☐ skorygowany

**KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO**

# Raport roczny R 2011

(rok)

(zgodnie z § 82 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz. U. Nr 33, poz. 259)

dla narodowych funduszy inwestycyjnych

za rok obrotowy 2011 obejmujący okres od 2011-01-01 do 2011-12-31

zawierający sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Finansowych

w walucie zł

data przekazania: 2012-03-20

**BBI Development Narodowy Fundusz Inwestycyjny SA**
(pełna nazwa emitenta)

**BBI DEVELOPMENT NFI** (skrócona nazwa emitenta)

**Budownictwo (bud)** (sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)

**00-688** (kod pocztowy)

**Warszawa** (miejscowość)

**Emilii Plater** (ulica)

**28** (numer)

**630 33 88** (telefon)

**630 33 90** (fax)

**fundusz@bbidevelopment.pl** (e-mail)

**www.bbidevelopment.pl** (www)

**526-10-22-256** (NIP)

**010956222** (REGON)

(podmiot uprawniony do badania)

| WYBRANE DANE FINANSOWE | w tys. zł | | w tys. EUR | |
|---|---|---|---|---|
| | 2011 | **2010** | 2011 | **2010** |
| I. Przychody operacyjne | 6 828 | 5 374 | 1 649 | 1 342 |
| II. Koszty operacyjne | 7 066 | 6 169 | 1 707 | 1 541 |
| III. Zysk (strata) na działalności operacyjnej | 300 | -310 | 72 | -77 |
| IV. Zysk (strata) brutto | -4 960 | -31 226 | -1 198 | -7 798 |
| V. Zysk (strata) netto | -5 049 | -30 889 | -1 220 | -7 714 |
| VI. Aktywa razem | 250 528 | 224 584 | 56 722 | 56 709 |
| VII. Zobowiązania razem | 61 421 | 30 320 | 13 906 | 7 656 |
| VIII. w tym zobowiązania krótkoterminowe | 13 770 | 13 258 | 3 118 | 3 348 |
| IX. Kapitał własny | 189 107 | 194 264 | 42 815 | 49 053 |
| X. Kapitał zakładowy | 52 308 | 52 308 | 11 843 | 13 208 |
| XI. Liczba udziałów/akcji w sztukach | 523 078 250 | 500 722 025 | 523 078 250 | 500 722 025 |
| XII. Wartość księgowa na akcję (zł/euro) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| XIII. Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (zł/euro) | 0,37 | 0,08 | 0,40 | 0,10 |
| XIV. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej | -16 097 | -1 197 | -3 888 | -298,9211867 |
| XV. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | -12 338 | -6 854 | -2 980 | -1 712 |
| XVI. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej | 25 784 | 12 775 | 6 228 | 3 190 |

Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych z prezentowanego sprawozdania finansowego oraz danych porównywalnych, przeliczonych na EURO.

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski dla euro obowiązujących na ostatni dzień okresu: dla 2011 roku: 4.4168, dla 2010 roku: 3,9603

Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływów środków pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski dla euro obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie sprawozdawczym, dla 2011 roku: 4.1401, dla 2010 roku: 4,0044

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

| Plik | Opis |
|---|---|
| Opinia_BBID_2011.pdf | Opinia Biegłego Rewidenta do jednostkowego SF na 31.12.2011 |
| Raport_BBID_2011.pdf | Raport Biegłego Rewidenta do jednostkowego SF na 31.12.2011 |
| SF MSSF 31 12 2011.pdf | Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe na 31.12.2011 |
| BBID_sprawozdanie_zarzadu_jednostkowe_2011.pdf | Jednostkowe Sprawozdanie Zarządu na 31.12.2011 |
| | |

## PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU

| Data | Imię i Nazwisko | Stanowisko/Funkcja | Podpis |
|---|---|---|---|
| 2012-03-20 | Michał Skotnicki | Prezes Zarządu | |
| 2012-03-20 | Rafał Szczepański | Wiceprezes Zarządu | |
| 2012-03-20 | Piotr Litwiński | Członek Zarządu | |
| 2012-03-20 | Paweł Nowacki | Członek Zarządu | |
| 2012-03-20 | Krzysztof Tyszkiewicz | Członek Zarządu | |

## PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH

| Data | Imię i Nazwisko | Stanowisko/Funkcja | Podpis |
|---|---|---|---|
| 2012-03-20 | Marcin Rzeszutkowski | Główny Księgowy | |

PKF

# *OPINIA I RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA*

**dotycząca sprawozdania finansowego**

**BBI Development**
**Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.**

**w**

**Warszawie**

**za okres od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.**

Opinia zawiera 2 strony
Raport uzupełniający opinię zawiera 11 stron
Opinia niezależnego biegłego rewidenta
oraz raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2011 r.

# OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

*Dla Walnego Zgromadzenia BBI Development NFI S.A.*

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego BBI Development NFI S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 28 („Spółka"), na które składa się sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., rachunek zysków i strat oraz sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym oraz sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz informacje dodatkowe o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

*Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej*

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację tego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych i innymi obowiązującymi przepisami oraz sporządzenie sprawozdania z działalności. Zarząd Spółki jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe były wolne od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

Zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości"), Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w tej ustawie.

*Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta*

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedniości stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.



Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 548
Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy-Krajowego Rejestru Sądowego Numer KRS 0000019875

ws

*Opinia*

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe BBI Development NFI S.A. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 31 grudnia 2011 r., wynik finansowy oraz przepływy pieniężne za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

*Inne kwestie*

Ponadto, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości, stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259, z późniejszymi zmianami) i są one zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Eliza Słaby

Eliza Słaby
Biegły rewident nr 11244

PKF Audyt Sp. z o.o.
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17
tel. +48 22 560 76 50, fax +48 22 560 76 63
NIP 725-10-13-699, REGON 471072925

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o.
podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.



Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 548
Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy-Krajowego Rejestru Sądowego Numer KRS 0000019875

PKF

# Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego

## BBI Development
## Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

w
Warszawie

**za okres od 01.01.2011 r. do 31.12.2011 r.**

Raport uzupełniający opinię zawiera 11 stron
Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2011 r.

## Spis treści


| | | |
|---|---|---|
| 1. | Część ogólna raportu | 3 |
| 1.1. | Dane identyfikujące badaną jednostkę | 3 |
| 1.1.1. | Nazwa Spółki | 3 |
| 1.1.2. | Siedziba Spółki | 3 |
| 1.1.3. | Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym | 3 |
| 1.1.4. | Struktura własności i jednostki powiązane | 3 |
| 1.1.5. | Kierownik jednostki | 4 |
| 1.2. | Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych | 5 |
| 1.2.1. | Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta: | 5 |
| 1.2.2. | Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania: | 5 |
| 1.3. | Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy | 5 |
| 1.4. | Zakres prac i odpowiedzialności | 6 |
| 2. | Część analityczna raportu | 7 |
| 2.1. | Sprawozdanie z sytuacji finansowej | 7 |
| 2.2. | Rachunek zysków i strat oraz sprawozdanie z całkowitych dochodów | 8 |
| 2.3. | Wybrane wskaźniki finansowe | 9 |
| 3. | Część szczegółowa raportu | 10 |
| 3.1. | Prawidłowość stosowanego systemu rachunkowości | 10 |
| 3.2. | Dodatkowe informacje i objaśnienia do sprawozdania finansowego | 10 |
| 3.3. | Sprawozdanie z działalności Spółki | 10 |
| 3.4. | Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta | 11 |




*PKF Audyt Sp. z o.o. <> 01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17, tel.(022) 560 76 50, fax. (022) 560 76 63*

# 1. Część ogólna raportu

## 1.1. Dane identyfikujące badaną jednostkę

### 1.1.1. Nazwa Spółki

BBI Development Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna

### 1.1.2. Siedziba Spółki

00-688 Warszawa, ul. Emilii Plater 28

### 1.1.3. Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

| | |
|---|---|
| Sąd rejestrowy: | Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego |
| Data: | 03.08.2001 |
| Numer rejestru: | KRS 0000033065 |
| REGON: | 010956222 |
| NIP: | 5261022256 |

Zasadniczym przedmiotem działalności badanej Spółki jest:
- działalność holdingów finansowych,
- działalność trustów, funduszów i podobnych instytucji finansowych,
- pozostała działalność usługowa,
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi i dzierżawionymi.

### 1.1.4. Struktura własności i jednostki powiązane

Na dzień 31.12.2011 r. struktura własności kapitału zakładowego Spółki w wysokości 52.307,8 tys. zł przedstawia się następująco:

| Nazwa akcjonariusza | Ilość akcji | Ilość głosów (w %) | Wartość nominalna akcji zł '000 | Udział w kapitale zakładowym (w %) |
|---|---|---|---|---|
| BB Investment S.A. | 104 682 446 | 20,0% | 10 468,2 | 20,0% |
| Fundusze PIONEER Pekao TFI S.A. | 52 459 767 | 10,0% | 5 246,0 | 10,0% |
| Fundusze QUERCUS TFI S.A. | 30 377 066 | 5,8% | 3 037,7 | 5,8% |
| Jakub Szymański | 26 350 000 | 5,0% | 2 635,0 | 5,0% |
| Pozostali < 5% | 309 208 971 | 59,1% | 30 920,9 | 59,1% |
| | 523 078 250 | 100,0% | 52 307,8 | 100,0% |





68

Badana Spółka wg stanu na koniec badanego okresu jest spółką dominującą Grupy Kapitałowej, w skład której na dzień bilansowy, oprócz niej samej wchodzą następujące spółki zależne konsolidowane metodą pełną:

- Realty 2 Management Sp. z o.o. w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 3 Management Sp. z o.o. w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 4 Management Sp. z o.o. w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK, w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK, w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA, w której Grupa Kapitałowa posiada 99,8004% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA, w której Grupa Kapitałowa posiada 99,8605% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 SKA, w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA, w której Grupa Kapitałowa posiada 75,4386% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK, w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Juvenes - Projekt Sp. z o.o., w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Juvenes - Serwis Sp. z o.o., w której Grupa Kapitałowa posiada 100% udziału w kapitale i w prawach głosu.

Dodatkowo w skład Grupy Kapitałowej wchodzą następujące jednostki objęte konsolidacją metodą proporcjonalną:

- Nowy Plac Unii S.A., w której Grupa Kapitałowa posiada 35,0911% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA, w której posiada 37,8004% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Zarządzanie Sezam Sp. z o.o., w której Grupa Kapitałowa posiada 33% udziału w kapitale i w prawach głosu;
- Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam SK, w której Grupa Kapitałowa posiada 2,3922% udziału w kapitale i w prawach głosu.

### 1.1.5. Kierownik jednostki

Funkcje kierownika jednostki sprawuje Zarząd.

W skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2011 r. wchodzili:

- Michał Skotnicki – Prezes Zarządu
- Rafał Szczepański – Wiceprezes Zarządu
- Piotr Litwiński – Członek Zarządu
- Paweł Nowacki – Członek Zarządu
- Krzysztof Tyszkiewicz – Członek Zarządu

W roku obrotowym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu.

## 1.2. Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

### 1.2.1. Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta:

| | |
|---|---|
| Imię i nazwisko: | Eliza Słaby |
| Numer w rejestrze: | 11244 |

### 1.2.2. Dane identyfikujące podmiot uprawniony do badania:

| | |
|---|---|
| Firma: | PKF Audyt Sp. z o.o. |
| Siedziba: | Warszawa |
| Adres: | ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa |
| Numer rejestru: | KRS 0000019875 |
| Sąd rejestrowy: | Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego |
| Kapitał zakładowy: | 80.000 zł |
| Numer NIP: | 725-10-13-699 |

PKF Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 548.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z umową z dnia 22 lipca 2011 r. zawartą na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 19 maja 2011 r. odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w siedzibie Spółki w okresie od 06 lutego 2012 r. do 20 marca 2012 r.

Kluczowy biegły rewident oraz PKF Audyt Sp. z o.o. spełniają wymóg niezależności od badanej Spółki w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77 poz. 649, z późniejszymi zmianami).

## 1.3. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 r. i za okres kończący się tego dnia zostało zbadane przez PKF Audyt Sp. z o.o. i uzyskało opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone w dniu 19 października 2011 r. przez Walne Zgromadzenie, które postanowiło, że strata za ubiegły rok obrotowy w kwocie 30.889 tys. złotych będzie pokryta z kapitału zapasowego Spółki.

Sprawozdanie finansowe zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 04 listopada 2011 r. oraz zostało złożone do publikacji w Monitorze Polskim B w dniu 18 listopada 2011 r., jednak do dnia wydania opinii nie zostało opublikowane.

## 1.4. Zakres prac i odpowiedzialności

Niniejszy raport został przygotowany dla Walnego Zgromadzenia BBI Development Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 28 i dotyczy sprawozdania finansowego, na które składa się sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., rachunek zysków i strat oraz sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym oraz sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz informacje dodatkowe o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

Badana jednostka sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, na podstawie decyzji Walnego Zgromadzenia z dnia 7 grudnia 2006 r.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości, krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych oraz z innymi obowiązującymi przepisami oraz sporządzenie sprawozdania z działalności.

Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii i sporządzenie raportu uzupełniającego, odnośnie tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Zarząd Spółki złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o rzetelności i jasności sprawozdania finansowego przedstawionego do badania oraz niezaistnieniu zdarzeń wpływających w sposób znaczący na dane wykazane w sprawozdaniu finansowym za rok badany.

W trakcie badania sprawozdania finansowego Zarząd Spółki złożył wszystkie żądane przez nas oświadczenia, wyjaśnienia i informacje oraz udostępnił nam wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i przygotowania raportu.

Zakres planowanej i wykonanej pracy nie został w żaden sposób ograniczony. Zakres i sposób przeprowadzonego badania wynika ze sporządzonej przez nas dokumentacji roboczej, znajdującej się w siedzibie PKF Audyt Sp. z o.o.



W)

# 2. Część analityczna raportu

## 2.1. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

| AKTYWA | 31-12-2011 zł '000 | % sumy bilansowej | 31-12-2010 zł '000 | % sumy bilansowej |
|---|---|---|---|---|
| **Aktywa trwałe** | | | | |
| Rzeczowe aktywa trwałe | 193 | 0,1% | 251 | 0,1% |
| Wartoście niematerialne | 327 | 0,1% | 336 | 0,1% |
| Nieruchomości inwestycyjne | 182 | 0,1% | 182 | 0,1% |
| Inwestycje w jednostkach podporządkowanych | 193 896 | 77,4% | 178 136 | 79,3% |
| Pozostałe aktywa finansowe | 1 792 | 0,7% | 0 | 0,0% |
| | **196 390** | **78,4%** | **178 905** | **79,7%** |
| **Aktywa obrotowe** | | | | |
| Należności handlowe | 1 554 | 0,6% | 124 | 0,1% |
| Pozostałe należności | 846 | 0,3% | 3 938 | 1,8% |
| Pozostałe aktywa finansowe | 47 921 | 19,1% | 35 081 | 15,6% |
| Rozliczenia międzyokresowe | 623 | 0,2% | 691 | 0,3% |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 3 194 | 1,3% | 5 845 | 2,6% |
| | **54 138** | **21,6%** | **45 679** | **20,3%** |
| **SUMA AKTYWÓW** | 250 528 | 100% | 224 584 | 100% |

| PASYWA | 31-12-2011 zł '000 | % sumy bilansowej | 31-12-2010 zł '000 | % sumy bilansowej |
|---|---|---|---|---|
| **Kapitał własny** | | | | |
| Kapitał zakładowy | 52 308 | 20,9% | 52 308 | 23,3% |
| Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej | 143 161 | 57,1% | 143 269 | 63,8% |
| Pozostałe kapitały | 74 482 | 29,7% | 105 371 | 46,9% |
| Niepodzielony wynik finansowy | -75 795 | -30,3% | -75 795 | -33,7% |
| Wynik finansowy bieżącego okresu | -5 049 | -2,0% | -30 889 | -13,8% |
| | **189 107** | **75,5%** | **194 264** | **86,5%** |
| **Zobowiązania długoterminowe** | | | | |
| Pozostałe zobowiązania finansowe | 47 000 | 18,8% | 16 500 | 7,3% |
| Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 651 | 0,3% | 562 | 0,3% |
| | **47 651** | **19,0%** | **17 062** | **7,6%** |
| **Zobowiązania krótkoterminowe** | | | | |
| Kredyty i pożyczki | 0 | 0,0% | 736 | 0,3% |
| Zobowiązania handlowe | 626 | 0,2% | 813 | 0,4% |
| Pozostałe zobowiązania | 427 | 0,2% | 987 | 0,4% |
| Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne | 945 | 0,4% | 716 | 0,3% |
| Pozostałe rezerwy | 81 | 0,0% | 64 | 0,0% |
| | **13 770** | **5,5%** | **13 258** | **5,9%** |
| **SUMA PASYWÓW** | 250 528 | 100,0% | 224 584 | 100,0% |

## 2.2. Rachunek zysków i strat oraz sprawozdanie z całkowitych dochodów

| | 2011 zł '000 | % przychodów ze sprzedaży | 2010 zł '000 | % przychodów ze sprzedaży |
|---|---|---|---|---|
| **Przychody netto ze sprzedaży** | **6 828** | **100,0%** | **5 374** | **100,0%** |
| Zarządzanie projektami | 2 716 | 39,8% | 1 256 | 23,4% |
| Przychody z tytułu odsetek od pożyczek | 3 508 | 51,4% | 2 434 | 45,3% |
| Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji | 604 | 8,8% | 1 684 | 31,3% |
| **Koszty działalności operacyjnej** | **7 066** | **103,5%** | **6 169** | **114,8%** |
| Amortyzacja | 114 | 1,7% | 128 | 2,4% |
| Zużycie materiałów i energii | 267 | 3,9% | 249 | 4,6% |
| Ulugi obce | 2 219 | 32,5% | 1 906 | 35,5% |
| Podatki i opłaty | 124 | 1,8% | 90 | 1,7% |
| Wynagrodzenia | 3 636 | 53,3% | 3 092 | 57,5% |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 297 | 4,3% | 261 | 4,9% |
| Pozostałe koszty operacyjne | 409 | 6,0% | 443 | 8,2% |
| ***Zysk (strata) brutto na sprzedaży*** | ***-238*** | ***-3,5%*** | ***-795*** | ***-14,8%*** |
| Pozostałe przychody operacyjne | 566 | 8,3% | 623 | 11,6% |
| Pozostałe koszty operacyjne | 28 | 0,4% | 138 | 2,6% |
| ***Zysk (strata) na działalności operacyjnej*** | ***300*** | ***4,4%*** | ***-310*** | ***-5,8%*** |
| Przychody finansowe | 421 | 6,2% | 311 | 5,8% |
| Koszty finansowe | 5 681 | 83,2% | 31 227 | 581,1% |
| ***Zysk (strata) przed opodatkowaniem*** | ***-4 960*** | ***-72,6%*** | ***-31 226*** | ***-581,1%*** |
| Podatek dochodowy | 89 | 1,3% | -337 | -6,3% |
| ***Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej*** | ***-5 049*** | ***-73,9%*** | ***-30 889*** | ***-574,8%*** |
| **Zysk (strata) z działalności zaniechanej** | **0** | **0,0%** | **0** | **0,0%** |
| ***Zysk (strata) netto*** | ***-5 049*** | ***-73,9%*** | ***-30 889*** | ***-574,8%*** |
| ***Suma dochodów całkowitych*** | ***-5 049*** | ***-73,9%*** | ***-30 889*** | ***-574,8%*** |

## 2.3. Wybrane wskaźniki finansowe

| | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **1. Rentowność sprzedaży** | | | |
| wynik na sprzedaży brutto x 100% / przychody netto | wartość ujemna | wartość ujemna | wartość ujemna |
| **2. Rentowność kapitału własnego** | | | |
| wynik netto x 100% / średni stan kapitałów własnych | wartość ujemna | wartość ujemna | wartość ujemna |
| **3. Szybkość obrotu należności** | | | |
| średni stan należności z tytułu dostaw i usług x / przychody netto | 45 dni | 10 dni | 30 dni |
| **4. Stopa zadłużenia** | | | |
| zobowiązania i rezerwy na zobowiązania x 100% / aktywa ogółem | 24,5% | 13,5% | 6,2% |
| **5. Wskaźnik płynności** | | | |
| aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe | 3,9 | 3,4 | 4,6 |

# 3. Część szczegółowa raportu

## 3.1. Prawidłowość stosowanego systemu rachunkowości

Spółka posiada aktualną dokumentację opisującą zasady rachunkowości, przyjęte przez Zarząd Spółki, w zakresie wymaganym przepisami art. 10 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego dokonaliśmy wyrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonych prac nie stwierdziliśmy znaczących nieprawidłowości dotyczących systemu rachunkowości, które nie zostałyby usunięte, a mogły mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego sprawozdania z sytuacji finansowej za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- zasadności stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

Celem naszego badania nie było wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tego systemu rachunkowości.

Spółka przeprowadziła inwentaryzację składników majątkowych w zakresie i terminach określonych w art. 26 ustawy o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

## 3.2. Dodatkowe informacje i objaśnienia do sprawozdania finansowego

Dane zawarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do sprawozdania finansowego zostały przedstawione, we wszystkich istotnych aspektach, kompletnie i prawidłowo. Dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## 3.3. Sprawozdanie z działalności Spółki

Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia, we wszystkich istotnych aspektach, informacje, o których mowa w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259, z późniejszymi zmianami) i są one zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.





68

## 3.4. Informacja o opinii niezależnego biegłego rewidenta

W oparciu o przeprowadzone badanie sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego na dzień 31 grudnia 2011 r. i za okres kończący się tego dnia wydaliśmy opinię bez zastrzeżeń.

Eliza Słaby
Biegły rewident nr 11244

PKF Audyt Sp. z o.o.
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17
tel. +48 22 560 76 50, fax +48 22 560 76 63
NIP 725-10-13-699, REGON 471072925

kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie
w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o.
podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych nr 548

ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.



# SPRAWOZDANIE FINANSOWE

## BBI Development NFI S.A.

## ZA ROK 2011

# INFORMACJE OGÓLNE

## I. Dane jednostki:

| | |
|---|---|
| Nazwa: | **BBI Development Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. (dalej: Fundusz)** |
| Forma prawna: | **Spółka akcyjna** |
| Siedziba: | **ul. Emilii Plater 28, 00-688 Warszawa** |
| Kraj rejestracji: | **Polska** |
| Podstawowy przedmiot działalności: | |

- Działalność holdingów finansowych
- Działalność trustów, funduszów i podobnych instytucji finansowych
- Pozostała finansowa działalność usługowa
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków
- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi i dzierżawionymi

| | |
|---|---|
| Organ prowadzący rejestr: | Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy |
| Numer statystyczny REGON: | 010956222 |
| Numer KRS: | 000033065 |

## II. Czas trwania Jednostki:

Spółka została utworzona na czas nieoznaczony.

## III. Okresy prezentowane

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zawiera dane za okres od 01 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dane porównawcze prezentowane są według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku dla sprawozdania z sytuacji finansowej, za okres od 01 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku dla sprawozdania z całkowitych dochodów, sprawozdania z przepływów pieniężnych oraz sprawozdania ze zmian w kapitale własnym.

## IV. Skład organów Jednostki według stanu na dzień 31.12.2011 r.:

| | | |
|---|---|---|
| Michał Skotnicki | - | Prezes Zarządu |
| Rafał Szczepański | - | Wiceprezes Zarządu |
| Piotr Litwiński | - | Członek Zarządu |
| Paweł Nowacki | - | Członek Zarządu |
| Krzysztof Tyszkiewicz | - | Członek Zarządu |

### Zmiany w składzie Zarządu Spółki:

W roku obrotowym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu

### Rada Nadzorcza:

| | | |
|---|---|---|
| Paweł Turno | - | Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| Włodzimierz Głowacki | - | Członek Rady Nadzorczej |
| Michal Kurzyński | - | Członek Rady Nadzorczej |
| Rafał Lorek | - | Członek Rady Nadzorczej |
| Jan Rościszewski | - | Członek Rady Nadzorczej |
| Ewaryst Zagajewski | - | Członek Rady Nadzorczej |

### Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki:

W roku obrotowym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

## V. Biegli rewidenci:

PKF Audyt Sp. z o. o.
ul. Elbląska 15/17
01 -747 Warszawa

## VI. Prawnicy (wybrane kancelarie):

Kancelaria Adwokacka Włodzimierz Bendza
Hogan Lovells (Warszawa) LLP Oddział w Polsce

## VII. Banki:

Alior Bank SA
Raiffeisen Bank Polska SA
Bank Pekao SA

## VIII. Notowania na rynku regulowanym:

1. **Informacje ogólne:**

| | |
|---|---|
| **Giełda:** | **Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.**<br>ul. Książęca 4<br>00-498 Warszawa |
| **Symbol na GPW:** | BBD |
| **Sektor na GPW:** | Deweloperzy |

2. **System depozytowo – rozliczeniowy:** **Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW)**
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa

3. **Kontakty z inwestorami:** **CC Group Sp. z o.o.**
ul. Zielna 41/43, 00-108 Warszawa
WWW.ccgroup.com.pl

## IX. Znaczący Akcjonariusze:

Według stanu na dzień 31.12.2011 r. akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy byli:

| Akcjonariusze | Liczba akcji | Wartość akcji (*) (tys. zł) | Udział w kapitale zakładowym% | Liczba głosów | Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| BB Investment SA | 104.682.446 | 28.264 | 20.01% | 104.682.446 | 20.01% |
| Fundusze PIONEER Pekao TFI SA | 52.459.767 | 14.164 | 10,03% | 52.459.767 | 10,03% |
| Fundusze QUERCUS TFI S.A | 30.377.066 | 8.202 | 5,80% | 30.377.066 | 5,80% |
| Jakub Szymański | 26.350.000 | 7.115 | 5,04% | 26.350.000 | 5,04% |
| Pozostali | 309.208.971 | 83.486 | 59,12% | 309.208.971 | 59,12% |
| **Razem** | **523.078.250** | **141.231** | **100%** | **523.078.250** | **100%** |

(*) notowanie GPW z dnia 30 grudnia 2011 roku, cena zamknięcia 0.27 zł za1 akcję

## X. Spółki powiązane:

BBI Development NFI S.A. jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej BBI Development NFI SA. Na dzień 31.12.2011 w skład Grupy wchodzą, oprócz Funduszu, następujące spółki zależne, współzależne i stowarzyszone:

| Wyszczególnienie | Procentowy udział (*) w kapitale i głosach na | |
|---|---|---|
| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 100% | 100% |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 100% | 100% |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 100% | 100% |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK | 100% | 99,5027% |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK | 100% | 96,7000% |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA | 99,8004% | 99,8004% |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA | 99,8605% | 99,8357% |
| Realty4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 SKA | 100% | 0% |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA | 75,4386% | 75,4386% |
| Realty 4 Mangagement Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 100% | 100% |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 100% | 100% |
| Juvenes-Serwis Sp. z o.o. | 100% | 100% |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. (**) | 33,0000% | 33,0000% |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam SK (**) | 2,3922% | 2,3922% |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA (**) | 37,8004% | 37,8004% |
| Nowy Plac Unii SA (**), (***) | 35,0911% | 65,2173% |

*(*) dotyczy udziałów Grupy*
*(**) jednostka objęta konsolidacją proporcjonalną*
*(***) w 2010 zmiana metody konsolidacji z pełnej na proporcjonalną z uwagi na zmianę charakteru powiązania z kontroli na współkontrolę*

## XI. Oświadczenie Zarządu

Na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, Zarząd Spółki oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, niniejsze sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkowa i finansowa Spółki oraz jej wynik finansowy.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy zastosowaniu zasad rachunkowości, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejska oraz w zakresie wymaganym przez rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 33, poz. 259, z późn. zm.). Sprawozdanie to obejmuje okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku i okres porównywalny od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku.

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten i biegli rewidenci, dokonujący tego badania, spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego. Zgodnie z przyjętymi przez Zarząd zasadami ładu korporacyjnego, biegły rewident został wybrany przez Radę Nadzorczą uchwałą nr 8/VI/2011 z dnia 19.05.2011 roku w sprawie wyboru biegłego rewidenta. Rada Nadzorcza dokonała powyższego wyboru, mając na uwadze zagwarantowanie pełnej niezależności i obiektywizmu samego wyboru, jak i realizacji zadań przez biegłego rewidenta..

## XIII. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 20 marca 2012 roku.

# JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE BBI Development NFI S.A.

## Rachunek zysków i strat

| | nota | za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 | za okres 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|---|
| **Przychody operacyjne** | 1,2 | **6 828** | **5 374** |
| Zarządzanie projektami | | 2 716 | 1 256 |
| Przychody z tytułu odsetek od pożyczek | | 3 508 | 2 434 |
| Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji | | 604 | 1 684 |
| **Koszty operacyjne** | 2,3 | **7 066** | **6 169** |
| Amortyzacja | | 114 | 128 |
| Zużycie materiałów i energii | | 267 | 249 |
| Usługi obce | | 2 219 | 1 906 |
| Podatki i opłaty | | 124 | 90 |
| Wynagrodzenia | | 3 636 | 3 092 |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | | 297 | 261 |
| Pozostałe koszty operacyjne | | 409 | 443 |
| ***Zysk (strata) brutto na sprzedaży*** | | ***-238*** | ***-795*** |
| Pozostałe przychody operacyjne | 4 | 566 | 623 |
| Pozostałe koszty operacyjne | 4 | 28 | 138 |
| ***Zysk (strata) na działalności operacyjnej*** | | ***300*** | ***-310*** |
| Przychody finansowe | 5 | 421 | 311 |
| Koszty finansowe | 5 | 5 681 | 31 227 |
| ***Zysk (strata) przed opodatkowaniem*** | | ***-4 960*** | ***-31 226*** |
| Podatek dochodowy | 6 | 89 | -337 |
| ***Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej*** | | ***-5 049*** | ***-30 889*** |
| ***Zysk (strata) z działalności zaniechanej*** | 7 | | |
| ***Zysk (strata) netto*** | | ***-5 049*** | ***-30 889*** |
| **Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł)** | 8 | | |
| Podstawowy za okres obrotowy | | -0,01 | -0,06 |
| Rozwodniony za okres obrotowy | | -0,01 | -0,06 |
| **Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej (w zł)** | 8 | | |
| Podstawowy za okres obrotowy | | -0,01 | -0,06 |
| Rozwodniony za okres obrotowy | | -0,01 | -0,06 |
| **Zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności zaniechanej (w zł)** | | **0,00** | **0,00** |

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.**

**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**

**Marcin Rzeszutkowski**
**Główny Księgowy**

## Sprawozdanie z całkowitych dochodów

| | NOTA | za okres 01.01.2011 - 31.12.2011 | za okres 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|---|
| ***Zysk (strata) netto*** | | ***-5 049*** | ***-30 889*** |
| Zmiany w nadwyżce z przeszacowania | | | |
| Zyski (straty) z tytułu przeszacowania składników aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży | | | |
| Efektywna część zysków i strat związanych z instrumentami zabezpieczającymi przepływy środków pieniężnych | | | |
| Zyski (straty) aktuarialne z programów określonych świadczeń emerytalnych | | | |
| Podatek dochodowy związany z elementami pozostałych całkowitych dochodów | | | |
| ***Suma dochodów całkowitych*** | 10,11 | ***-5 049*** | ***-30 889*** |

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.**

**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**

**Marcin Rzeszutkowski**
**Główny Księgowy**

## Sprawozdanie z sytuacji finansowej

| AKTYWA | nota | stan na 31.12.2011 r. | stan na 31.12.2010 r. |
|---|---|---|---|
| **Aktywa trwałe** | | **196 390** | **178 905** |
| Rzeczowe aktywa trwałe | 12 | 193 | 251 |
| Wartoście niematerialne | 13 | 327 | 336 |
| Nieruchomości inwestycyjne | 14 | 182 | 182 |
| Inwestycje w jednostkach podporządkowanych | 15 | 193 896 | 178 136 |
| Pozostałe aktywa finansowe | 19, 38 | 1 792 | 0 |
| **Aktywa obrotowe** | | **54 138** | **45 679** |
| Zapasy | 20,21 | 0 | 0 |
| Należności handlowe | 22 | 1 554 | 124 |
| Pozostałe należności | 23 | 846 | 3 938 |
| Pozostałe aktywa finansowe | 19,38 | 47 921 | 35 081 |
| Rozliczenia międzyokresowe | 24 | 623 | 691 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 25 | 3 194 | 5 845 |
| Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży | 7 | **0** | **0** |
| **AKTYWA RAZEM** | | **250 528** | **224 584** |

| PASYWA | NOTA | stan na 31.12.2011 r. | stan na 31.12.2010 r. |
|---|---|---|---|
| **Kapitał własny** | | **189 107** | **194 264** |
| Kapitał zakładowy | 26 | **52 308** | **52 308** |
| Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej | 27 | 143 161 | 143 269 |
| Pozostałe kapitały | 29 | 74 482 | 105 371 |
| Niepodzielony wynik finansowy | 30 | -75 795 | -75 795 |
| Wynik finansowy bieżącego okresu | | -5 049 | -30 889 |
| **Zobowiązanie długoterminowe** | | **47 651** | **17 062** |
| Pozostałe zobowiązania finansowe | 32,38 | 47 000 | 16 500 |
| Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 6 | 651 | 562 |
| **Zobowiązania krótkoterminowe** | | **13 770** | **13 258** |
| Kredyty i pożyczki | 31 | 0 | 736 |
| Pozostałe zobowiązania finansowe | 32,38 | 11 691 | 9 942 |
| Zobowiązania handlowe | 34 | 626 | 813 |
| Pozostałe zobowiązania | 35 | 427 | 987 |
| Rozliczenia międzyokresowe przychodów | 39 | 0 | 0 |
| Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne | 40 | 945 | 716 |
| Pozostałe rezerwy | 41 | 81 | 64 |
| **Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży** | 7 | | |
| **PASYWA RAZEM** | | **250 528** | **224 584** |

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.**

**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**

**Marcin Rzeszutkowski**
**Główny Księgowy**

## Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

| | Kapitał zakładowy | Kapitały zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ceny nominalnej | Pozostałe kapitały | Niepodzielony wynik finansowy | Wynik finansowy bieżącego okresu | Kapitał własny ogółem |
|---|---|---|---|---|---|---|
| dwanaście miesięcy zakończonych 31.12.2011 r. | | | | | | |
| **Kapitał własny na dzień 01.01.2011 r.** | **52 308** | **143 269** | **105 371** | **-75 795** | **-30 889** | **194 264** |
| Zmiany zasad (polityki) rachunkowości | | | | | | 0 |
| Korekty z tyt. błędów podstawowych | | | | | | 0 |
| **Kapitał własny po korektach** | **52 308** | **143 269** | **105 371** | **-75 795** | **-30 889** | **194 264** |
| Emisja akcji | | | | | | 0 |
| Koszty emisji akcji | | -108 | | | | -108 |
| Podział zysku netto | | | **-30 889** | | **30 889** | 0 |
| Suma dochodów całkowitych | | | | | -5 049 | -5 049 |
| **Kapitał własny na dzień 31.12.2011 r.** | **52 308** | **143 161** | **74 482** | **-75 795** | **-5 049** | **189 107** |
| dwanaście miesięcy zakończonych 31.12.2010 r. | | | | | | |
| **Kapitał własny na dzień 01.01.2010 r.** | **46 031** | **124 503** | **111 766** | **-75 795** | **-6 395** | **200 110** |
| Zmiany zasad (polityki) rachunkowości | | | | | | 0 |
| Korekty z tyt. błędów podstawowych | | | | | | 0 |
| **Kapitał własny po korektach** | **46 031** | **124 503** | **111 766** | **-75 795** | **-6 395** | **200 110** |
| Emisja akcji | 6 277 | 18 831 | | | | 25 108 |
| Koszty emisji akcji | | -65 | | | | -65 |
| Podział zysku netto | | | **-6 395** | | **6 395** | 0 |
| Suma dochodów całkowitych | | | | | -30 889 | -30 889 |
| **Kapitał własny na dzień 31.12.2010 r.** | **52 308** | **143 269** | **105 371** | **-75 795** | **-30 889** | **194 264** |

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.**
**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**
**Marcin Rzeszutkowski, Główny Księgowy**

## Sprawozdanie z przepływów pieniężnych, metoda bezpośrednia

| | za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2011 | za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA** | | |
| Wypłata wynagrodzeń i narzutów na wynagrodzenia | -3 638 | -3 153 |
| Otrzymane należności | 2 296 | 1 787 |
| Odsetki otrzymane z bieżącej działalności | 421 | 308 |
| Uzyskane wpływy z wierzytelności | 370 | 13 597 |
| Zwrot kaucji i wadiów | -70 | -520 |
| Odsetki otrzymane od pożyczek | 200 | 308 |
| Udzielone pożyczki | -12 762 | -16 972 |
| Zwrot z tytułu udzielonych pożyczek | 2 000 | 7 912 |
| Wpływy ze zwrotu VAT | 75 | 263 |
| Wynajem powierzchni biurowej | -567 | -534 |
| Audyt, doradztwo podatkowe i prawne | -1 463 | -1 121 |
| Pozostałe przepływy | -2 959 | -3 072 |
| **Gotówka z działalności operacyjnej** | **-16 097** | **-1 197** |
| Podatek dochodowy (zapłacony) / zwrócony | 0 | 0 |
| **A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej** | **-16 097** | **-1 197** |
| **DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA** | | |
| **Wpływy** | **8** | **1 011** |
| Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych | 8 | 4 |
| Zbycie aktywów finansowych | 0 | 74 |
| Inne wpływy inwestycyjne | 0 | 933 |
| **Wydatki** | **12 346** | **7 865** |
| Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych akywów trwałych | 56 | 74 |
| Wydatki na aktywa finansowe | 12 290 | 7 791 |
| Inne wydatki inwestycyjne | 0 | 0 |
| **B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej** | **-12 338** | **-6 854** |
| **DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA** | | |
| **Wpływy** | **39 794** | **25 378** |
| Emisja dłużnych papierów wartościowych | 39 794 | 25 378 |
| Inne wpływy finansowe | 0 | |
| **Wydatki** | **14 010** | **12 603** |
| Spłaty kredytów i pożyczek | 721 | 0 |
| Wykup dłużnych papierów wartościowych | 9 000 | 10 850 |
| Odsetki | 4 289 | 1 753 |
| Inne wydatki finansowe | 0 | |
| **C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej** | **25 784** | **12 775** |
| **D. Przepływy pieniężne netto razem** | **-2 651** | **4 724** |
| **E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym** | -2 651 | 4 724 |
| - zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych | 0 | 0 |
| **F. Środki pieniężne na początek okresu** | **5 845** | **1 121** |
| **G. Środki pieniężne na koniec okresu** | **3 194** | **5 845** |

**Warszawa, dnia 29 kwietnia 2011 r.**
**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**
**Marcin Rzeszutkowski, Główny Księgowy**

# INFORMACJA DODATKOWA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

## I. Zgodność z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz interpretacjami wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zatwierdzonymi przez Unię Europejską, na mocy Rozporządzenia w sprawie MSSF (Komisja Europejska 1606/2002), zwanymi dalej „MSSF UE".

MSSF UE obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komisję ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF), zatwierdzone do stosowania w UE.

W 2011 roku Spółka przyjęła wszystkie nowe i zatwierdzone standardy i interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i zatwierdzone do stosowania w UE, mające zastosowanie do prowadzonej przez nią działalności i obowiązujące w rocznych okresach sprawozdawczych od 1 stycznia 2011 r.
Przyjęcie nowych i zatwierdzonych przez UE standardów i interpretacji nie spowodowało zmian w zasadach rachunkowości Spółki wpływających na wielkości wykazywane w sprawozdaniach finansowych za 2011 oraz 2010 rok.

Spółka nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania nowych Standardów i Interpretacji, które zostały już opublikowane oraz zatwierdzone przez Unię Europejska, a które wejdą w życie po dniu bilansowym..

## II. Założenie kontynuacji działalności gospodarczej i porównywalność sprawozdań finansowych

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w okresie 12 miesięcy po ostatnim dniu bilansowym, czyli 31.12.2011 roku. Zarząd Spółki nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuowania działalności w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.
Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za 2011 rok nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych okresu sprawozdawczego. Jednocześnie w niniejszym sprawozdaniu finansowym nie występują istotne zdarzenia dotyczące lat ubiegłych.

## III. Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem inwestycji w nieruchomości, które zostały wycenione według wartości godziwej.

Miejscem prowadzenia ksiąg rachunkowych do dnia 30 czerwca 2009 była siedziba firmy Contract Administration Sp. z o.o., ul. Królewska 27 w Warszawie, od dnia 1 lipca 2009 księgi są prowadzone w siedzibie Funduszu, tj. ul. Emilii Plater 28 w Warszawie.

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN"), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN

### Prezentacja sprawozdań z uwzględnieniem segmentów działalności

Fundusz nie prezentuje jednostkowych sprawozdań finansowych w podziale na segmenty działalności

### Przychody i koszty działalności operacyjnej

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Fundusz uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty. Przy ujmowaniu przychodów obowiązują również kryteria przedstawione poniżej.

*Przychody z inwestycji w spółki celowe*
Każdy projekt deweloperski jest realizowany w ramach specjalnie dla tego celu utworzonej odrębnej spółki celowej. Podstawowym źródłem przychodów Funduszu wynikającym z działalności holdingu finansowego będą zatem dywidendy oraz przychody ze sprzedaży akcji lub wypłaty z majątku likwidowanych spółek celowych. Generowane na poziomie spółki celowej przychody i odpowiadające im koszty działalności deweloperskiej są ujmowane w momencie przekazania znaczącej części ryzyk i korzyści wynikającej z prawa własności do towarów i produktów oraz gdy kwotę przychodu można wycenić w wiarygodny sposób.

Fundusz rozpoznaje przychody z tytułu zarządzania projektami developerskim realizowanymi przez spółki celowe jako przychody operacyjne

*Odsetki*
Przychody z tytułu odsetek są ujmowane sukcesywnie w miarę ich naliczania (z uwzględnieniem metody efektywnej stopy procentowej, stanowiącej stopę dyskontującą przyszłe wpływy pieniężne przez szacowany okres życia instrumentów finansowych) w stosunku do wartości bilansowej netto danego składnika aktywów finansowych.

### Podatki dochodowe – podatek bieżący

Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy

### Podatki dochodowe - podatek odroczony

Na potrzeby sprawozdawczości finansowej, podatek odroczony jest obliczany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i zobowiązań, a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Rezerwa na podatek odroczony ujmowana jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczony wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując za podstawę stawki podatkowe (i przepisy podatkowe) obowiązujące na dzień bilansowy lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy.

Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych bezpośrednio w kapitale własnym jest ujmowany w kapitale własnym, a nie w rachunku zysków i strat.

Fundusz kompensuje ze sobą aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego wtedy i tylko wtedy, gdy posiada możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny do przeprowadzenia kompensat należności ze zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku i odroczony podatek dochodowy ma związek z tym samym podatnikiem i tym samym organem podatkowym

### Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia/kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie poniesienia, jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają rachunek zysków i strat w momencie ich poniesienia.

Środki trwałe w momencie ich nabycia zostają podzielone na części składowe będące pozycjami o istotnej wartości, do których można przyporządkować odrębny okres ekonomicznej użyteczności. Częścią składową są również koszty generalnych remontów.

Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów, wynoszący w typowych przypadkach:

| Typ | Okres |
|---|---|
| Urządzenia biurowe oraz pozostałe środki trwałe | 3-5 lat |
| Środki transportu | 5 lat |
| Komputery | 2-4 lata |
| Inwestycje w obcych środkach trwałych | 10 lat |

Środki trwałe o niskiej wartości jednostkowej, tj. poniżej 3.500 zł odpisuje się w koszty w momencie oddania do użytkowania.

Wartość końcową, okres użytkowania oraz metodę amortyzacji składników aktywów weryfikuje się corocznie, i w razie konieczności – koryguje z efektem od początku właśnie zakończonego roku obrotowego.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta z bilansu po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów z bilansu (obliczone jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w rachunku zysków i strat w okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Inwestycje rozpoczęte dotyczące środków trwałych będących w toku budowy lub montażu innych niż nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie podlegają amortyzacji do czasu zakończenia budowy i przekazania środka trwałego do używania.

### Wartości niematerialne

Wartości niematerialne nabyte w oddzielnej transakcji lub wytworzone (jeżeli spełniają kryteria rozpoznania dla kosztów prac badawczych i rozwojowych) wycenia się przy początkowym ujęciu odpowiednio w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Cena nabycia wartości niematerialnych nabytych w transakcji połączenia jednostek gospodarczych jest równa ich wartości godziwej na dzień połączenia. Po ujęciu początkowym, wartości niematerialne są wykazywane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszonym o umorzenie i odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Nakłady poniesione na wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie, z wyjątkiem aktywowanych nakładów poniesionych na prace rozwojowe, nie są aktywowane i są ujmowane w kosztach okresu, w którym zostały poniesione.

Fundusz ustala, czy okres użytkowania wartości niematerialnych jest ograniczony czy nieokreślony. Wartości niematerialne o ograniczonym okresie użytkowania są amortyzowane przez okres użytkowania oraz poddawane testom na utratę wartości każdorazowo, gdy istnieją przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. Okres i metoda amortyzacji wartości niematerialnych o ograniczonym okresie użytkowania są weryfikowane przynajmniej na koniec każdego roku obrotowego. Zmiany w oczekiwanym okresie użytkowania lub oczekiwanym sposobie konsumowania korzyści ekonomicznych pochodzących z danego składnika aktywów są ujmowane poprzez zmianę odpowiednio okresu lub metody amortyzacji, i traktowane jak zmiany wartości szacunkowych.

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz te, które nie są użytkowane, są corocznie poddawane weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, w odniesieniu do poszczególnych aktywów lub na poziomie ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

Okresy użytkowania są poddawane corocznej weryfikacji, a w razie potrzeby, korygowane z efektem od początku właśnie zakończonego roku obrotowego.

Zyski lub straty wynikające z usunięcia wartości niematerialnych z bilansu są wyceniane według różnicy pomiędzy wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danego składnika aktywów i są ujmowane w rachunku zysków i strat w momencie ich usunięcia z bilansu.

Oprogramowanie jest amortyzowane metodą liniową przez okres ekonomicznego użytkowania, nie przekraczający pięciu lat.

### Utrata wartości aktywów niefinansowych

Na każdy dzień bilansowy Fundusz ocenia, czy istnieją jakiekolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości któregoś ze składników niefinansowych aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, lub w razie konieczności przeprowadzenia corocznego testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości, Fundusz dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży tego składnika aktywów lub odpowiednio ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub jego wartości użytkowej, zależnie od tego, która z nich jest wyższa. Wartość odzyskiwalną ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które w większości są niezależne od tych, które są generowane przez inne aktywa lub grupy aktywów. Jeśli wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna, ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania, która odzwierciedla bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów.

Na każdy dzień bilansowy Fundusz ocenia, czy występują przesłanki wskazujące na to, że odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach poprzednich w odniesieniu do danego składnika aktywów jest zbędny, lub czy powinien zostać zmniejszony. Jeżeli takie przesłanki występują, Fundusz szacuje wartość odzyskiwalną tego składnika aktywów. Poprzednio ujęty odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ulega odwróceniu wtedy i tylko wtedy, gdy od czasu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów. W takim przypadku, podwyższa się wartość bilansową składnika aktywów do wysokości jego wartości odzyskiwalnej. Podwyższona kwota nie może przekroczyć wartości bilansowej składnika aktywów, jaka zostałaby ustalona (po odjęciu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach w ogóle nie ujęto odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości składnika aktywów ujmuje się niezwłocznie jako przychód w rachunku zysków i strat. Po odwróceniu odpisu aktualizującego, w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika jest korygowany w sposób, który pozwala w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów dokonywać systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o wartość końcową.

## Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się te nieruchomości, których właścicielem bądź leasingobiorcą w leasingu finansowym jest Fundusz i które służą do osiągania korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu ich wartości godziwej bądź z przychodów z tytułu ich wynajmu (lub z obu tych tytułów jednocześnie). Do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się również nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy tj. przed oddaniem do użytkowania.

Początkowe ujęcie nieruchomości inwestycyjnych następuje według ceny nabycia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Wartość bilansowa składnika aktywów obejmuje koszt wymiany części składowej nieruchomości inwestycyjnej w chwili jego poniesienia, o ile spełnione są kryteria ujmowania, i nie obejmuje kosztów bieżącego utrzymania tych nieruchomości.

Po początkowym ujęciu nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie, w którym powstały.

Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej z bilansu są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania potwierdzona przez zakończenie użytkowania składnika aktywów przez właściciela, zawarcie umowy leasingu operacyjnego lub zakończenie budowy/wytworzenia nieruchomości inwestycyjnej. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez właściciela staje się nieruchomością inwestycyjną, Fundusz stosuje zasady opisane w części *Rzeczowe aktywa trwałe* aż do dnia zmiany sposobu użytkowania tej nieruchomości. W przypadku przeniesienia aktywów z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych, różnicę między wartością godziwą nieruchomości ustaloną na ten dzień przeniesienia a jej poprzednią wartością bilansową ujmuje się w rachunku zysków i strat. Gdy Fundusz kończy budowę lub wytworzenie nieruchomości inwestycyjnej, różnicę między ustaloną na ten dzień wartością godziwą tej nieruchomości a jej poprzednią wartością bilansową ujmuje się w rachunku zysków i strat.

W przypadku przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do aktywów wykorzystywanych przez właściciela lub do zapasów, domniemany koszt takiego składnika aktywów, który zostanie przyjęty dla celów jego ujęcia w innej kategorii jest równy wartości godziwej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany jej sposobu użytkowania.

## Leasing

***Fundusz jako leasingobiorca***

Umowy leasingowe, zgodnie, z którymi leasingodawca zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego oraz późniejsze raty leasingowe ujmowane są jako koszty w rachunku zysków i strat metodą liniową przez okres trwania leasingu.

***Fundusz jako leasingodawca***

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Fundusz zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Początkowe koszty bezpośrednie poniesione w toku negocjowania umów leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej środka stanowiącego przedmiot leasingu i ujmuje przez okres trwania leasingu na tej samej podstawie, co przychody z tytułu wynajmu. Warunkowe opłaty leasingowe są ujmowane jako przychód w okresie, w którym staną się należne.

## Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych

Jednostkami zależnymi są podmioty nad którymi Fundusz sprawuje kontrolę, rozumianą jako zdolność do wpływania, bezpośrednio bądź też pośrednio, na politykę finansową i operacyjną jednostki, w sposób pozwalający na osiągnięcie korzyści dla Funduszu z działalności tejże jednostki. Jednostki stowarzyszone to wszelkie jednostki, na które Fundusz wywiera znaczny wpływ, lecz nie kontroluje, co zwykle towarzyszy posiadaniu od 20 do 50% ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Inwestycje w jednostkach zależnych praz w jednostkach stowarzyszonych wykazywane są w wysokości historycznej ceny nabycia pomniejszonej o odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

### Aktywa finansowe

Aktywa finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- Pożyczki udzielone i należności,
- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Fundusz zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do tego czasu, inne niż:

-wyznaczone przy początkowym ujęciu jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,

-wyznaczone jako dostępne do sprzedaży,

-spełniające definicję pożyczek i należności.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Składnikiem aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy jest składnik spełniający jeden z poniższych warunków:

a. jest klasyfikowany jako przeznaczony do obrotu. Składniki aktywów finansowych kwalifikuje się jako przeznaczone do obrotu, jeśli są:

-nabyte głównie w celu sprzedaży w krótkim terminie,

-częścią portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie,

-instrumentami pochodnymi, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych,

b. został zgodnie z MSR 39 zakwalifikowany do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w rachunku zysków i strat jako przychody lub koszty finansowe. Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych, cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub wydzielenie wbudowanych instrumentów pochodnych jest wyraźnie zakazane. Aktywa finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub (ii) aktywa są częścią grupy aktywów finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) aktywa finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

Pożyczki udzielone i należności to niezaliczane do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki udzielone i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, które zostały zaklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży lub nienależące do żadnej z wcześniej wymienionych trzech kategorii aktywów. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są ujmowane według wartości godziwej, bez potrącania kosztów transakcji sprzedaży, z uwzględnieniem wartości rynkowej na dzień bilansowy. W przypadku braku notowań giełdowych na aktywnym rynku i braku możliwości wiarygodnego określenia ich wartości godziwej metodami alternatywnymi, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpis z tytułu utraty wartości. Dodatnią i ujemną różnicę pomiędzy wartością godziwą aktywów dostępnych do sprzedaży (jeśli istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku albo których wartość godziwa może być ustalona w inny wiarygodny sposób), a ich ceną nabycia, po pomniejszeniu o podatek odroczony, odnosi się na kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny. Spadek wartości aktywów dostępnych do sprzedaży spowodowany utratą wartości odnosi się do rachunku zysków i strat jako koszt finansowy.

Nabycie i sprzedaż aktywów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej, powiększonej, w przypadku składnika aktywów niekwalifikowanego jako wyceniony w wartości godziwej przez wynik finansowy, o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia.

Składnik aktywów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Fundusz traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy; zazwyczaj ma to miejsce w przypadku sprzedaży instrumentu lub gdy wszystkie przepływy środków pieniężnych przypisane danemu instrumentowi przechodzą na niezależną stronę trzecią.

#### Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Fundusz ocenia, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

**Aktywa ujmowane według zamortyzowanego kosztu**

Jeżeli istnieją obiektywne przesłanki na to, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych i należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu, to kwota odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości równa się różnicy pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych (z wyłączeniem przyszłych strat z tytułu nieściągnięcia należności, które nie zostały jeszcze poniesione), zdyskontowanych z zastosowaniem pierwotnej (tj. ustalonej przy początkowym ujęciu) efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansową składnika aktywów obniża się bezpośrednio lub poprzez odpis aktualizujący. Kwotę straty ujmuje się w rachunku zysków i strat.

Fundusz ocenia najpierw, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości poszczególnych składników aktywów finansowych, które indywidualnie są znaczące, a także przesłanki utraty wartości aktywów finansowych, które indywidualnie nie są znaczące. Jeżeli z przeprowadzonej analizy wynika, że nie istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości indywidualnie ocenianego składnika aktywów finansowych, niezależnie od tego, czy jest on znaczący, czy też nie, to Fundusz włącza ten składnik do grupy aktywów finansowych o podobnej charakterystyce ryzyka kredytowego i łącznie ocenia pod kątem utraty wartości. Aktywa, które indywidualnie są oceniane pod kątem utraty wartości i dla których ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości lub uznano, że dotychczasowy odpis nie ulegnie zmianie, nie są brane pod uwagę przy łącznej ocenie grupy aktywów pod kątem utraty wartości.

Jeżeli w następnym okresie odpis z tytułu utraty wartości zmniejszył się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu, to uprzednio ujęty odpis odwraca się. Późniejsze odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat w zakresie, w jakim na dzień odwrócenia wartość bilansowa składnika aktywów nie przewyższa jego zamortyzowanego kosztu.

**Aktywa finansowe wykazywane według kosztu**

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości nienotowanego instrumentu kapitałowego, który nie jest wykazywany według wartości godziwej, gdyż jego wartości godziwej nie można wiarygodnie ustalić, albo instrumentu pochodnego, który jest powiązany i musi zostać rozliczony poprzez dostawę takiego nienotowanego instrumentu kapitałowego, to kwotę odpisu z tytułu utraty wartości ustala się jako różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych oraz wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy zastosowaniu bieżącej rynkowej stopy zwrotu dla podobnych aktywów finansowych.

**Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży**

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów finansowych dostępnego do sprzedaży, to kwota stanowiąca różnicę pomiędzy ceną nabycia tego składnika aktywów (pomniejszona o wszelkie spłaty kapitału i amortyzację) i jego bieżącą wartością godziwą, pomniejszoną o wszelkie odpisy z tytułu utraty wartości tego składnika uprzednio ujęte w rachunku zysków i strat, zostaje wyksięgowana z kapitału własnego i przeniesiona do rachunku zysków i strat. Nie można ujmować w rachunku zysków i strat odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych kwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży. Jeżeli w następnym okresie wartość godziwa instrumentu dłużnego dostępnego do sprzedaży wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu z tytułu utraty wartości w rachunku zysków i strat, to kwotę odwracanego odpisu ujmuje się w rachunku zysków i strat.

## Zapasy

Zapasy wyceniane są według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia / kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto.

Koszty wytworzenia obejmują: prawo wieczystej dzierżawy gruntów lub grunty, koszty budowy dotyczące prac wykonanych przez podwykonawców w związku z budowami, skapitalizowane koszty zawierające koszty planowania i projektu oraz pozostałe koszty dotyczące budowy.

Ceną sprzedaży netto możliwą do uzyskania jest szacowana cena sprzedaży dokonywana w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszona o koszty wykończenia i szacowane koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

Zaliczki na zapasy obejmują w szczególności zaliczki przekazane z tytułu przyszłych zakupów zapasów.

Jako zapasy Fundusz traktuje nieruchomości, które planuje sprzedać w toku zwykłej działalności.

## Należności handlowe i pozostałe

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na wątpliwe należności. Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne. Należności nieściągalne są odpisywane do rachunku zysków i strat w momencie stwierdzenia ich nieściągalności.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z upływem czasu jest ujmowane jako przychody finansowe.

Pozostałe należności obejmują w szczególności zaliczki przekazane z tytułu przyszłych zakupów rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych. Zaliczki są prezentowane zgodnie z charakterem aktywów, do jakich się odnoszą – odpowiednio jako aktywa trwałe lub obrotowe. Jako aktywa niepieniężne zaliczki nie podlegają dyskontowaniu.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty wykazane w bilansie obejmują środki pieniężne w banku i w kasie , lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy oraz inwestycje w jednostki uczestnictwa pieniężnych funduszy inwestycyjnych spełniających kryterium wysokiej płynności..

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących.

### Aktywa przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana

Aktywa przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana ujmowane są w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wg niższej spośród dwóch wartości – pierwotnej wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą

### Kapitały własne

Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej. Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

### Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Funduszu ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Jeżeli Fundusz spodziewa się, że koszty objęte rezerwą zostaną zwrócone, na przykład na mocy umowy ubezpieczenia, wówczas zwrot ten jest ujmowany jako odrębny składnik aktywów, ale tylko wtedy, gdy jest rzeczą praktycznie pewną, że zwrot ten rzeczywiście nastąpi. Koszty dotyczące danej rezerwy są wykazane w rachunku zysków i strat po pomniejszeniu o wszelkie zwroty.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wielkość rezerwy jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie oraz ewentualnego ryzyka związanego z danym zobowiązaniem. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie rezerwy w związku z upływem czasu jest ujmowane jako koszty finansowe.

### Zobowiązania handlowe i pozostałe

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz zobowiązania finansowe pierwotnie zakwalifikowane do kategorii wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy. Zobowiązania finansowe są klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, jeżeli zostały nabyte dla celów sprzedaży w niedalekiej przyszłości. Zobowiązania finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub (ii) zobowiązania są częścią grupy zobowiązań finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) zobowiązania finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej, uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany w wartości godziwej tych instrumentów są ujmowane w rachunku zysków i strat jako koszty lub przychody finansowe.

Inne zobowiązania finansowe, niebędące instrumentami finansowymi wycenianymi w wartości godziwej przez wynik finansowy, w tym kredyty i pożyczki, są wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Fundusz wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł. Zastąpienie dotychczasowego instrumentu dłużnego przez instrument o zasadniczo różnych warunkach dokonywane pomiędzy tymi samymi podmiotami Fundusz ujmuje jako wygaśniecie pierwotnego zobowiązania finansowego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Podobnie znaczące modyfikacje warunków umowy dotyczącej istniejącego zobowiązania finansowego Fundusz ujmuje jako wygaśniecie pierwotnego i ujecie nowego zobowiązania finansowego. Powstające z tytułu zamiany różnice odnośnych wartości bilansowych wykazuje się w rachunku zysków i strat.

Pozostałe zobowiązania niefinansowe obejmują w szczególności zobowiązania z tytułu podatków oraz zobowiązania z tytułu otrzymanych zaliczek, które będą rozliczone poprzez dostawę towarów, usług lub środków trwałych. Pozostałe zobowiązania niefinansowe ujmowane są w kwocie wymagającej zapłaty.

### Płatności w formie akcji

Jednostka dominująca uchwaliła program motywacyjny w formie akcji własnych. Członkowie zarządu oraz kluczowej kadry kierowniczej otrzymają możliwość obejmowania bezpłatnych warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji, w związku z czym świadczą usługi w zamian za akcje lub prawa do akcji („transakcje rozliczane w instrumentach kapitałowych").

Wartość godziwa usług świadczonych przez pracowników w zamian za przyznanie instrumentów kapitałowych jest ujmowana jako koszt oraz, drugostronnie, jako zwiększenie kapitału przez okres w którym spełniane są warunki nabycia (okres nabywania uprawnień). Wartość godziwa usług świadczonych przez pracowników jest określana poprzez odniesienie do wartości godziwej przyznanych instrumentów kapitałowych ustalonej w dniu przyznania instrumentów.

Warunki nabycia uprawnień, inne niż warunki rynkowe, są uwzględniane poprzez korektę liczby instrumentów kapitałowych wykorzystanych w wycenie całej transakcji, tak, aby ostatecznie wartość kosztu świadczonych usług opierała się na liczbie instrumentów kapitałowych, co do których oczekuje się, iż zostaną do nich nabyte uprawnienia.

### Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego ujmowane są jako koszty w momencie ich poniesienia, z wyjątkiem kosztów, które można bezpośrednio przyporządkować nabyciu, budowie lub wytworzeniu dostosowywanego składnika aktywów. W takim przypadku koszty finansowania zewnętrznego są aktywowane jako element ceny nabycia lub kosztu wytworzenia tego składnika aktywów, o ile istnieje prawdopodobieństwo że w przyszłości przyniosą one korzyści ekonomiczne.

### Wypłata dywidend

Dywidendy są ujmowane w momencie ustalenia praw akcjonariuszy do ich otrzymania

### Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji

#### *a) Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji*

Pozycje zawarte w sprawozdaniu finansowym wycenia się w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym Spółka prowadzi działalność („waluta funkcjonalna"). Sprawozdanie finansowe prezentowane jest w złotych polskich (PLN), który jest walutą funkcjonalną i walutą prezentacji Spółki.

#### *b) Transakcje i salda*

Transakcje wyrażone w walutach obcych przelicza się na walutę funkcjonalną według kursu obowiązującego w dniu transakcji. Zyski i straty kursowe z rozliczenia tych transakcji oraz wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach obcych ujmuje się w rachunku zysków i strat, o ile nie odracza się ich w kapitale własnym, gdy kwalifikują się do uznania za zabezpieczenie przepływów pieniężnych i zabezpieczenie udziałów w aktywach netto.

## IV. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

### a) Profesjonalny osąd i niepewność szacunków

W procesie stosowania zasad (polityki) rachunkowości wobec niektórych zagadnień największe znaczenie, oprócz szacunków księgowych, ma profesjonalny osąd kierownictwa. Jak zawsze w przypadku oszacowań i osądów, może to oznaczać ryzyko konieczności wprowadzenia istotnej korekty wartości bilansowych aktywów i pasywów w trakcie kolejnego roku finansowego lub okresów późniejszych. Zagadnienia, w których niepewność wynikająca z szacunków występuje w największym stopniu, są opisane poniżej

### Utrata wartości aktywów

Fundusz przeprowadził testy na utratę wartości udziałów w spółkach zależnych i współkontrolowanych. Testy te zostały oparte na wycenach przygotowanych przez niezależnych od Funduszu ekspertów oraz na modelach przygotowanych wewnętrznie przez Fundusz i uwzględniających ogólnie dostępne parametry makro i mikroekonomiczne. Na podstawie uzyskanych rezultatów Fundusz wykazał odpis na utratę wartości udziałów w spółkach zależnych w kwocie 1.744 tys. zł. Szczegóły są przedstawione w nocie nr 5

### Składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego

Spółka rozpoznaje składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego bazując na założeniu, że w przyszłości zostanie osiągnięty zysk podatkowy pozwalający na jego wykorzystanie. Pogorszenie uzyskiwanych wyników podatkowych w przyszłości mogłoby spowodować, że założenie to stałoby się nieuzasadnione.

### Stawki amortyzacyjne

Wysokość stawek amortyzacyjnych ustalana jest na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej użyteczności składników rzeczowego majątku trwałego oraz wartości niematerialnych. Spółka corocznie dokonuje weryfikacji przyjętych okresów ekonomicznej użyteczności na podstawie bieżących szacunków.

## V. Zmiany zasad (polityki) rachunkowości

Poniżej zostały przedstawione opublikowane nowe standardy i interpretacje KIMSF, które zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i są obowiązujące dla okresów sprawozdawczych rozpoczynających się po 1 stycznia 2011 i później.

- **Zmiany do MSSF 1**

W dniu 23 lipca 2009 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) opublikowała zmiany do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy, zwane dalej „zmianami do MSSF 1". Zgodnie ze zmianami do MSSF 1 jednostki prowadzące działalność w sektorze ropy naftowej i gazu ziemnego przechodzące na MSSF mogą stosować w odniesieniu do zasobów ropy naftowej i gazu ziemnego wartości bilansowe wyznaczone zgodnie z wcześniej stosowanymi zasadami rachunkowości. Od jednostek decydujących się na stosowanie tego zwolnienia należy wymagać, aby wyceniały zobowiązania z tytułu wycofania z eksploatacji, rekultywacji i zobowiązania o podobnym charakterze w odniesieniu do zasobów ropy naftowej i gazu ziemnego zgodnie z MSR 37 Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe oraz aby uwzględniały dane zobowiązanie w zyskach zatrzymanych. Zmiany do MSSF 1 dotyczą również ponownej oceny dotyczącej ustalania, czy umowa zawiera leasing.
Powyższa zmiana nie miała wpływu na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości.

- **Zmiany do MSSF 2 Płatności w formie akcji**

W dniu 18 czerwca 2009 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) opublikowała zmiany do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 2 *Płatności w formie akcji*. Zmiany do MSSF 2 precyzują ujmowanie transakcji płatności w formie akcji, w ramach których płatność na rzecz dostawcy dóbr lub usług dokonywana jest w środkach pieniężnych, a zobowiązanie zaciąga inna jednostka należąca do grupy kapitałowej (transakcje płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych w grupie kapitałowej).

Powyższa zmiana nie miała wpływu na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości

**Zmiany do MSSF 7**

W dniu 28 stycznia 2010 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) opublikowała dokument Ograniczone zwolnienie jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy z ujawniania informacji porównawczych zgodnie z MSSF 7, zawierający zmianę do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 1. W obliczu faktu, że jednostki stosujące MSSF po raz pierwszy nie mają dotychczas możliwości korzystania ze zwolnienia z ujawniania informacji porównawczych dotyczących wyceny według wartości godziwej i ryzyka płynności, przewidzianego w MSSF 7 dla okresów porównawczych kończących się przed dniem 31 grudnia 2009 r., celem zmiany do MSSF 1 jest zapewnienie takiego opcjonalnego zwolnienia również tym jednostkom. Zgodnie z zamianami do MSSF 7 jednostka nie musi ujawniać informacji wymaganych na mocy tych zmian w przypadku:

(a) okresów rocznych lub śródrocznych, w tym sprawozdań z sytuacji finansowej, prezentowanych w trakcie rocznego okresu porównawczego kończącego się przed 31 grudnia 2009 r., lub

(b) sprawozdań z sytuacji finansowej prezentowanych z początkiem najwcześniejszego okresu porównawczego w terminie przed 31 grudnia 2009 r.

Powyższa zmiana nie miała wpływu na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości

- **Zmiany do MSSF 8 Segmenty operacyjne**

Zmiany do MSSF 8 „Segmenty operacyjne" zostały w roku 2009 opublikowane Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR). Zmiany do MSSF 8 dotyczą ujawniania informacji na temat, w jakim jest zależna od jej głównych klientów. Jeżeli przychody z tytułu transakcji z zewnętrznym pojedynczym klientem stanowią 10 lub więcej procent łącznych przychodów jednostki, jednostka ujawnia ten fakt, łączną kwotę przychodów uzyskanych od każdego tego rodzaju klienta oraz wskazuje segment lub segmenty wykazujące te przychody. Jednostka nie ma obowiązku ujawniania tożsamości głównego klienta, ani określania kwoty przychodów, które każdy z segmentów wykazuje w związku z tym klientem. Jednakże konieczne jest dokonanie oceny tego, czy także rząd (krajowy, stanowy, prowincjalny, terytorialny, lokalny lub zagraniczny w tym agencje rządowe oraz inne podobne organy lokalne, krajowe lub międzynarodowe) oraz jednostki, które według wiedzy jednostki sprawozdawczej znajdują się pod kontrolą tego rządu, uznaje się za jednego klienta. Dokonując takiej oceny, jednostka sprawozdawcza uwzględnia zakres integracji gospodarczej między tymi jednostkami. Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych (zaktualizowany w 2009 r.) zmienia paragraf 34 w odniesieniu do rocznych okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r. i później.

Spółka rozpoczęła stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r.

- **MSR 24 Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych**

W dniu 4 listopada 2009 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) opublikowała zaktualizowany Międzynarodowy Standard Rachunkowości (MSR) 24 Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych. Celem zmian wprowadzonych w zaktualizowanym MSR 24 jest uproszczenie definicji podmiotu powiązanego i usunięcie przy tym pewnych wewnętrznych niespójności, a także zwolnienie jednostek związanych z rządem z niektórych wymogów ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji z podmiotami powiązanymi. Jednostka stosuje niniejszy standard retrospektywnie w odniesieniu do rocznych okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2011 r. i później. Wcześniejsze stosowanie – bądź to całego standardu bądź to częściowego zwolnienia w odniesieniu do jednostek powiązanych z rządem - jest dozwolone. Jeżeli jednostka stosuje cały standard lub wspomniane częściowe zwolnienie do okresu rozpoczynającego się przed 1 stycznia 2011 r., fakt ten ujawnia.

Spółka rozpoczęła stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r.

- **Zmiany do IFRIC 14 Przedpłaty w ramach minimalnych wymogów finansowania**

W listopadzie 2009 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zmieniła interpretację IFRIC 14, tak by usunąć niezamierzone konsekwencje wynikające z traktowania przedpłat z tytułu przyszłych składek w niektórych okolicznościach, w których

istnieją minimalne wymogi finansowania. Jednostka stosuje wspomniane zmiany w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2011 r. i później. Wcześniejsze stosowanie jest dozwolone. W przypadku zastosowania tych zmian w stosunku do wcześniejszego okresu jednostka ujawnia ten fakt.
Spółka rozpoczęła stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r

- **KIMSF 19 Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych**

W dniu 26 listopada 2009 r. Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF) opublikował Interpretację KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych", zwaną dalej „KIMSF 19". Celem KIMSF 19 jest zapewnienie wytycznych dotyczących ujmowania przez dłużnika instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez niego w następstwie renegocjacji warunków zobowiązania finansowego w celu pełnego lub częściowego uregulowania tego zobowiązania. Interpretacja dotyczy ujmowania transakcji przez jednostkę w przypadku renegocjacji warunków zobowiązania finansowego, w wyniku której jednostka emituje instrumenty kapitałowe przeznaczone dla wierzyciela jednostki w celu uregulowania całości lub części zobowiązania finansowego. Nie dotyczy ona ujęcia księgowego przez wierzyciela. Jednostka stosuje niniejszą interpretację do okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2010 r. i później. Wcześniejsze zastosowanie jest dozwolone. W przypadku zastosowania niniejszej interpretacji w odniesieniu do okresu rozpoczynającego się przed dniem 1 lipca 2010 r., jednostka ujawnia ten fakt. Jednostka stosuje zmianę w polityce rachunkowości zgodnie z MSR 8 z początkiem najwcześniejszego zaprezentowanego okresu porównawczego.
Spółka rozpoczęła stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r.

## VI. Nowe standardy oczekujące na wdrożenie przez jednostkę

Poniżej zostały przedstawione opublikowane nowe standardy i interpretacje KIMSF, które zostały opublikowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, jednakże nie obowiązujące w bieżącym okresie sprawozdawczych.

- **Zmiany do MSSF 7 Instrumenty Finansowe: Ujawnienia - transfer aktywów finansowych**

Zmiana dotyczy wymogu ujawnienia informacji, która umożliwia użytkownikom sprawozdania finansowego:
- zrozumienie związku między przeniesionym składnikiem aktywów finansowych, który nie został w całości wyłączony ze sprawozdania finansowego, a związanymi z nim zobowiązaniami finansowymi, oraz
- ocenę charakteru, ryzyka z nim związanego oraz stopnia utrzymywanego przez jednostkę zaangażowania w wyłączony składnik aktywów.

Zmiana definiuje "utrzymywane zaangażowanie" w celu stosowania wymogów dotyczących ujawnień.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się po 1 lipca 2011 r.

- **MSSF 9 Instrumenty Finansowe (z 12 listopada 2009 roku)**

Nowy standard zastępuje wytyczne zawarte w MSR 39 Instrumenty Finansowe: ujmowanie i wycena, na temat klasyfikacji oraz wyceny aktywów finansowych. Standard eliminuje istniejące w MSR 39 kategorie utrzymywane do terminu wymagalności, dostępne do sprzedaży oraz pożyczki i należności. W momencie początkowego ujęcia aktywa finansowe będą klasyfikowane do jednej z dwóch kategorii:
- aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu; lub
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej.

Składnik aktywów finansowych jest wyceniany według zamortyzowanego kosztu jeżeli spełnione są następujące dwa warunki: aktywa utrzymywane są w ramach modelu biznesowego, którego celem jest utrzymywanie aktywów w celu uzyskiwania przepływów wynikających z kontraktu; oraz, jego warunki umowne powodują powstanie w określonych momentach przepływów pieniężnych stanowiących wyłącznie spłatę kapitału oraz odsetek od niespłaconej części kapitału.

Zyski i straty z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej ujmowane są w wyniku finansowym bieżącego okresu, z wyjątkiem sytuacji, gdy inwestycja w instrument kapitałowy nie jest przeznaczona do obrotu. MSSF 9 daje możliwość decyzji o wycenie takich instrumentów finansowych, w momencie ich początkowego ujęcia, w wartości godziwej przez inne całkowite dochody. Decyzja taka jest nieodwracalna. Wyboru takiego można dokonać dla każdego instrumentu osobno. Wartości ujęte w innych całkowitych dochodach nie mogą w późniejszych okresach zostać przekwalifikowane do rachunku zysków i strat.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSSF 10 Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe (z 12 maja 2011)**

MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe" zastąpi MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe" oraz interpretację SKI-12 „Konsolidacja – jednostki specjalnego przeznaczenia".
Podstawą konsolidacji w MSSF 10 jest wyłącznie zdolność sprawowania kontroli, niezależnie od charakteru podmiotu inwestycji, co eliminuje metodę ryzyka i korzyści przedstawioną w SKI-12.
MSSF 10 określa następujące trzy elementy kontroli:
- władzę nad podmiotem inwestycji,
- ekspozycję lub prawo do zmiennych zwrotów wypracowanych w wyniku zaangażowania w dany podmiot inwestycji,
- zdolność do sprawowania władzy inwestora w celu wpłynięcia na wysokość zwrotów wypracowywanych przez podmiot inwestycji.

Tylko po spełnieniu wszystkich trzech elementów kontroli inwestor może uznać, że sprawuje kontrolę nad podmiotem inwestycji. Oceny kontroli dokonuje się na podstawie faktów i okoliczności, a wyciągnięty wniosek podlega weryfikacji, jeżeli wystąpią przesłanki sygnalizujące zmianę w co najmniej jednym z w/w elementów kontroli.
MSSF 10 zawiera szczegółowe wytyczne dotyczące zastosowania zasady sprawowania kontroli
w różnych sytuacjach, w tym w odniesieniu do relacji agencyjnych i posiadania potencjalnych prawach głosu.
W przypadku zmiany faktów lub okoliczności inwestor musi dokonać ponownej oceny swojej zdolności do sprawowania kontroli nad podmiotem inwestycji.
MSSF 10 zastępuje fragmenty MSR 27 dotyczące terminów i sposobów sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego przez inwestora oraz eliminuje interpretację SKI-12 w całości.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSSF 11 Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe (z 12 maja 2011)**

MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne" zastąpi MSR 31 "Udziały we wspólnych przedsięwzięciach" i SKI-13 „Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład wspólników".
MSSF 11 klasyfikuje wspólne ustalenia umowne jako wspólne działania (połączenie aktualnej koncepcji aktywów współkontrolowanych i działalności współkontrolowanej) lub jako wspólne przedsięwzięcia (odpowiedniki aktualnej koncepcji jednostek współkontrolowanych).
- Wspólne działanie to wspólna inicjatywa, w ramach której strony współkontrolujące posiadają prawa do aktywów i obowiązki dotyczące zobowiązań wspólnej inicjatywy.
- Wspólne przedsięwzięcie to wspólna inicjatywa dająca stronom współkontrolującym prawa do jej aktywów netto.
MSSF 11 wymaga rozliczania udziałów we wspólnych przedsięwzięciach tylko metodą praw własności, co eliminuje metodę konsolidacji proporcjonalnej.
Wspólne inicjatywy klasyfikuje się jako wspólne działania lub wspólne przedsięwzięcia na podstawie praw i zobowiązań stron umowy. Istnienie oddzielnego podmiotu prawnego nie jest już warunkiem podstawowym klasyfikacji.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSSF 12 Ujawnienia na temat zaangażowania w inne jednostki (z 12 maja 2011)**

Jednostka powinna ujawnić informacje przydatne dla użytkowników sprawozdania finansowego przy ocenie charakteru posiadanych udziałów i rodzajów związanego z nimi ryzyka oraz oddziaływania tych udziałów na sprawozdanie finansowe.
MSSF 12 ustala cele ujawniania informacji i minimalny zakres ujawnień wymaganych dla osiągnięcia tych celów.
Jednostka powinna ujawnić informacje przydatne dla użytkowników sprawozdania finansowego przy ocenie charakteru posiadanych udziałów i rodzajów związanego z nimi ryzyka oraz oddziaływania tych udziałów na sprawozdanie finansowe.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSSF 13 Wycena wartości godziwej (z 12 maja 2011)**

Standard zawieraja wytyczne w zakresie wyceny w wartości godziwej na potrzeby wszystkich innych standardów. Standard ten dotyczy zarówno pozycji finansowych, jak i niefinansowych.
MSSF 13 nie wprowadza żadnych nowych lub zweryfikowanych wymogów dotyczących pozycji, które należy ujmować lub wyceniać w wartości godziwej, lecz
- definiuje wartość godziwą,
- wyjaśnia sposoby jej określania,
- ustala wymogi dotyczące ujawniania informacji o wycenie w wartości godziwej.
Zastosowanie nowego standardu może spowodować konieczność zmiany metod wyceny poszczególnych pozycji oraz ujawnienia dodatkowych informacji dotyczących tej wyceny.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe (z 12 maja 2011)**

Wymogi dotyczące rachunkowości i ujawniania informacji o inwestycjach w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach nie ulegają zmianie w odniesieniu do jednostkowego sprawozdania finansowego i wchodzą w zakres zmodyfikowanego MSR 27. Pozostałe wymogi zawarte w MSR 27 zastąpiono wymogami MSSF 10.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia (z 12 maja 2011)**

Standard ten został zmodyfikowany w taki sposób, by odpowiadał postanowieniom MSSF 10 i MSSF 11.
Zasady rozliczania inwestycji w jednostkach stowarzyszonych metodą praw własności nie ulegają zmianie.
Wytyczne dotyczące rozliczania metodą praw własności obejmują również wspólne przedsięwzięcia zgodnie z MSSF 11 (nie ma możliwości stosowania metody konsolidacji proporcjonalnej).
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r.

- **MSR 12 Odroczony podatek dochodowy: Przyszła realizacja składnika aktywów**

Zmiana z 2010 roku wprowadza wyjątek od obecnych zasad wyceny podatku odroczonego zawartych w paragrafie 52 MSR 12, opartych o sposób realizacji.
Wyjątek dotyczy podatku odroczonego od nieruchomości inwestycyjnych wycenianych według modelu wartości godziwej zgodnie z MSR 40 poprzez wprowadzenie założenia, że sposobem realizacji wartości bilansowej tych aktywów będzie wyłącznie sprzedaż. Zamiary Zarządu nie będą miały znaczenia, chyba że nieruchomość inwestycyjna będzie podlegała amortyzacji i będzie utrzymywana w ramach modelu biznesowego, którego celem będzie skonsumowanie zasadniczo wszystkich korzyści ekonomicznych płynących z danego składnika aktywów przez okres jego życia. To jest jedyny przypadek, kiedy to założenie będzie mogło zostać odrzucone.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 r.

- **Zmiany do MSSF 1: Ciężka hiperinflacja**

Zmiana dodaje zwolnienie, które może zostać zastosowane na dzień przejścia na MSSF przez jednostki działające w warunkach hiperinflacji. To zwolnienie pozwala jednostce wycenić aktywa i zobowiązania posiadane przed ustabilizowaniem się waluty funkcjonalnej w wartości godziwej, a następnie użyć tej wartości godziwej jako kosztu zakładanego tych aktywów i zobowiązań na potrzeby sporządzenia pierwszego sprawozdania z sytuacji finansowej wg MSSF.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się po 1 lipca 2011 r.

.

- **Zmiany do MSR 1: Prezentacja pozycji w ramach sprawozdania z całkowitych dochodów**

Zmiany do MSR 1 prowadzą do ujednolicenia prezentacji pozostałych całkowitych dochodów w sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF i US GAAP.

Zmiany do MSR 1 pozostawiają możliwość prezentacji wyniku i pozostałych całkowitych dochodów w ramach jednego dokumentu lub w formie dwóch oddzielnych dokumentów.

Wprowadzony zostaje wymóg pogrupowania pozostałych całkowitych dochodów w zależności od tego, czy w późniejszych okresach, po spełnieniu określonych warunków, możliwe będzie ich przeniesienie z pozostałych całkowitych dochodów do wyniku. Na tej samej zasadzie alokuje się podatek od pozostałych całkowitych dochodów.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się po 1 lipca 2012 r.

- **Zmiany do MSR 19: Świadczenia pracownicze**

W ramach zmian wyeliminowana została „metoda korytarzowa", wobec czego pełna kwota deficytu lub nadwyżki finansowej programu jest ujmowana przez jednostkę.
Wyeliminowana została także możliwości odmiennej prezentacji zysków i strat związanych z programem zdefiniowanych świadczeń. Koszty zatrudnienia i koszty finansowe ujmuje się w wyniku, zaś skutki przeszacowania w pozostałych całkowitych dochodach, dzięki czemu są one prezentowane oddzielnie od zmian wynikających z bieżącej działalności jednostki.
Poszerzone zostały wymogi dotyczące ujawniania informacji na temat programów zdefiniowanych świadczeń dla lepszego odzwierciedlenia charakteru tych programów i wynikającego z nich ryzyka.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się po 1 stycznia 2013 r.

- **KIMSF 19 Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych**

W dniu 26 listopada 2009 r. Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF) opublikował Interpretację KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych", zwaną dalej „KIMSF 19". Celem KIMSF 19 jest zapewnienie wytycznych dotyczących ujmowania przez dłużnika instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez niego w następstwie renegocjacji warunków zobowiązania finansowego w celu pełnego lub częściowego uregulowania tego zobowiązania. Interpretacja dotyczy ujmowania transakcji przez jednostkę w przypadku renegocjacji warunków zobowiązania finansowego, w wyniku której jednostka emituje instrumenty kapitałowe przeznaczone dla wierzyciela jednostki w celu uregulowania całości lub części zobowiązania finansowego. Nie dotyczy ona ujęcia księgowego przez wierzyciela. Jednostka stosuje niniejszą interpretację do okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2010 r. i później. Wcześniejsze zastosowanie jest dozwolone. W przypadku zastosowania niniejszej interpretacji w odniesieniu do okresu rozpoczynającego się przed dniem 1 lipca 2010 r., jednostka ujawnia ten fakt. Jednostka stosuje zmianę w polityce rachunkowości zgodnie z MSR 8 z początkiem najwcześniejszego zaprezentowanego okresu porównawczego.
Spółka zacznie stosować standard do rocznych sprawozdań finansowych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 r.

Zarząd nie przewiduje, aby wprowadzenie powyższych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości za wyjątkiem dodatkowych lub nowych ujawnień . Spółka obecnie analizuje konsekwencje oraz wpływ zastosowania powyższych nowych standardów oraz interpretacji na sprawozdania finansowe.

# DODATKOWE NOTY I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

## *Nota 1. PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY*

Zgodnie z MSR 18 przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług, rabaty i upusty są rozpoznawane w momencie, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z ich własności zostały przeniesione na kupującego.

**Przychody ze sprzedaży i przychody ogółem Spółki prezentują się następująco:**

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Działalność kontynuowana** | | |
| Zarządzanie projektami | 2 716 | 1 256 |
| Przychody z pożyczek | 3 508 | 2 434 |
| Zrealizowane i niezrealizowane zyski z inwestycji | 604 | 1 684 |
| **SUMA przychodów ze sprzedaży** | **6 828** | **5 374** |
| Pozostałe przychody operacyjne | 566 | 623 |
| Przychody finansowe | 421 | 311 |
| **SUMA przychodów ogółem z działalności kontynuowanej** | **7 815** | **6 308** |
| **Przychody z działalnosci zaniechanej** | **0** | **0** |
| **SUMA przychodów ogółem** | **7 815** | **6 308** |

Przychody z działalności zaniechanej nie wystąpiły.

## *Nota 2. INFORMACJE DOTYCZĄCE SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI*

Analiza segmentów działalności została zamieszczona w nocie nr 2 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku.

## *Nota 3. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ*

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Najem biura | 440 | 433 |
| Usługi audytorskie | 109 | 110 |
| Usługi prawne i doradcze | 670 | 747 |
| Usługi księgowe | 250 | 144 |
| Telefon, Internet | 125 | 154 |
| Usługi bankowe | 10 | 25 |
| Usługi PR / relacje z inwestorami | 210 | 0 |
| Pozostałe | 405 | 293 |
| **Razem usługi obce** | **2 219** | **1 906** |

***KOSZTY AMORTYZACJI I ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH UJĘTE W RZIS***

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Pozycje ujęte w koszcie własnym sprzedaży:** | **0** | **0** |
| Amortyzacja środków trwałych | | |
| Amortyzacja wartości niematerialnych | | |
| Utrata wartości rzeczowych środków trwałych | | |
| Utrata wartości wartości niematerialnych | | |
| **Pozycje ujęte w kosztach sprzedaży** | **0** | **0** |
| Amortyzacja środków trwałych | | |
| Amortyzacja wartości niematerialnych | | |
| Utrata wartości rzeczowych środków trwałych | | |
| Utrata wartości wartości niematerialnych | | |
| **Pozycje ujęte w kosztach ogólnego zarządu:** | **114** | **128** |
| Amortyzacja środków trwałych | 101 | 122 |
| Amortyzacja wartości niematerialnych | 13 | 6 |
| Utrata wartości rzeczowych środków trwałych | | |
| Utrata wartości wartości niematerialnych | | |

***KOSZTY ŚWIADCZEŃ PRACOWNICZYCH***

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Wynagrodzenia | 3 636 | 3 092 |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 297 | 261 |
| Koszty świadczeń emerytalnych | | |
| Inne świadczenia po okresie zatrudnienia | | |
| Opcje na akcje przyznane członkom Zarządu i kadry kierowniczej | | |
| Pozostałe świadczenia pracownicze | | |
| **Suma kosztów świadczeń pracowniczych, w tym:** | **3 933** | **3 353** |
| Pozycje ujęte w koszcie własnym sprzedaży | | |
| Pozycje ujęte w kosztach sprzedaży | | |
| Pozycje ujęte w kosztach ogólnego zarządu | 3 933 | 3 353 |

## *Nota 4. POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE*

| Pozostałe przychody operacyjne | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Zysk ze zbycia majątku trwałego | 40 | 2 |
| Zysk ze sprzedaży nakładów inwestycyjnych | 265 | 248 |
| Rozwiązanie rezerw | 0 | 55 |
| Rozwiązanie odpisów aktualizujących wartość składników aktywów | 0 | 87 |
| Zysk z tytułu obrotu wierzytelnościami | 0 | 215 |
| Uzyskane kary, grzywny i odszkodowania | 2 | 1 |
| Spisanie przedawnionych zobowiązań | 227 | 5 |
| Pozostałe | 32 | 10 |
| **Razem** | **566** | **623** |

| Pozostałe koszty operacyjne | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Darowizny | 20 | 32 |
| Utrata wartości aktywów obrotowych | 0 | 70 |
| Pozostałe | 8 | 36 |
| **Razem** | **28** | **138** |

| Utworzenie odpisów aktualizujących wartość | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Aktywa finansowe | 0 | 0 |
| Należności | 0 | 0 |
| Zapasy | 0 | 0 |
| **Razem** | **0** | **0** |

## *Nota 5. PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE*

| Przychody finansowe | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Przychody z tytułu odsetek | 421 | 311 |
| Pozostałe | 0 | 0 |
| **Razem** | **421** | **311** |

| Koszty finansowe | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Koszty z tytułu odsetek | 5 654 | 2 490 |
| Nadwyżka ujemnych różnic kursowych | 1 | 0 |
| Straty netto ze zbycia inwestycji w jednostkach podporządkowanych | 0 | 23 665 |
| Strata netto na sprzedaży udzielonych pożyczek | 0 | 3 887 |
| Aktualizacja wartość inwestycji w jednostkach podporządkowanych | 25 | 1 185 |
| Pozostałe | 1 | 0 |
| **Razem** | **5 681** | **31 227** |

*Ujawnienia przychodów, kosztów, zysków lub strat w podziale na kategorie instrumentów finansowych*

| 01.01.2011 - 31.12.2011 | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy (wyznaczone przy początkowym ujęciu) | Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności | Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży | Pożyczki udzielone i należności własne | Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pozostałe zobowiązania finansowe |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Przychody/koszty z tytułu wyceny do wartość godziwej | | | | | | | |
| Przychody/koszty z tytułu wyceny do wartość godziwej przeniesione z kapitału własnego | | | | | | | |
| Przychody/koszty z tytułu odsetek | | | | | | | |
| Przychody z tytułu odsetek związane aktywami, które uległy utracie wartości | | | | | | | |
| Utworzenie odpisów aktualizujących | | | | | | | |
| Rozwiązanie odpisów aktualizujących | | | | | | | |
| Zyski/straty z tytułu różnic kursowych | | | | | | | |
| Zyski/straty ze zbycia instrumentów finansowych | | | | | | | |
| Kwota przeniesiona z kapitałów własnych do rachunku zysków i strat z tytułu stosowania rachunkowości zabezpieczeń | | | | | | | |
| Koszty z tytułu realizacji instrumentów pochodnych | | | | | | | |
| **Razem zysk/strata** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |

| 01.01.2010 - 31.12.2010 | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy (wyznaczone przy początkowym ujęciu) | Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności | Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży | Pożyczki udzielone i należności własne | Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pozostałe zobowiązania finansowe |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Przychody/koszty z tytułu wyceny do wartość godziwej | | | | | | | |
| Przychody/koszty z tytułu wyceny do wartość godziwej przeniesione z kapitału własnego | | | | | | | |
| Przychody / koszty z tytułu odsetek | | | | | | | |
| Przychody z tytułu odsetek związane aktywami, które uległy utracie wartości | | | | | | | |
| Utworzenie odpisów aktualizujących | | | | | | | |
| Rozwiązanie odpisów aktualizujących | | | | | | | |
| Zyski/ straty z tytułu różnic kursowych | | | | | | | |
| Zyski/straty ze zbycia instrumentów finansowych | | | | | -3887 | | |
| Kwota przeniesiona z kapitałów własnych do rachunku zysków i strat z tytułu stosowania rachunkowości zabezpieczeń | | | | | | | |
| Koszty z tytułu realizacji instrumentów pochodnych | | | | | | | |
| **Razem zysk/strata** | **0** | **0** | **0** | **0** | **-3887** | **0** | **0** |

## *Nota 6. PODATEK DOCHODOWY I ODROCZONY PODATEK DOCHODOWY*

Główne składniki obciążenia podatkowego za lata zakończone 31 grudnia 2011 i 2010 roku przedstawiają się następująco:

| Podatek dochodowy wykazany w RZiS | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Bieżący podatek dochodowy** | **0** | **0** |
| Dotyczący roku obrotowego | | |
| Korekty dotyczące lat ubiegłych | | |
| **Odroczony podatek dochodowy** | **89** | **-337** |
| Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych | 89 | -337 |
| Związany z obniżeniem stawek podatku dochodowego | | |
| **Obciążenie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat** | **89** | **-337** |

Wykazany w rachunku zysków i strat podatek odroczony stanowi różnicę między stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresów sprawozdawczych.

| Bieżący podatek dochodowy | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Zysk przed opodatkowaniem** | **-4 960** | **-31 226** |
| Przychody lat ubiegłych zwiększające podstawę do opodatkowania | 583 | 2 663 |
| Przychody wyłączone z opodatkowania | 2 598 | 1 448 |
| Koszty lat ubiegłych zmniejszające podstawę opodatkowania | 1 656 | 3 079 |
| Koszty niebędące kosztami uzyskania przychodów | 3 062 | 25 879 |
| **Dochód do opodatkowania** | **-5 569** | **-7 211** |
| Odliczenia od dochodu - darowizna, strata | | |
| Korekta o udział w wyniku spółek osobowych | 657 | -5 665 |
| **Podstawa opodatkowania** | **-4 912** | **-12 876** |
| Podatek dochodowy przy zastosowaniu stawki 19% | -933 | -2 446 |
| **Efektywna stawka podatku (**udział podatku dochodowego w zysku przed opodatkowaniem) | **19%** | **8%** |

Część bieżąca podatku dochodowego ustalona została według stawki równej 19% dla podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym.
Podatek dotyczący zagranicznych jurysdykcji podatkowych nie występuje.

| Ujemne różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia aktywa z tytułu podatku odroczonego | 31.12.2010 | zwiększenia | zmniejszenia | 31.12.2011 |
|---|---|---|---|---|
| Rezerwa na nagrody jubileuszowe i odprawy emerytalne | | | | |
| Rezerwa na pozostałe świadczenia pracownicze | 716 | 1 026 | -716 | 1 026 |
| Rezerwa na niewykorzystane urlopy | | | | |
| Rezerwa na naliczone odsetki od obligacji | 942 | 5 538 | -4 289 | 2 191 |
| Pozostałe rezerwy | | | | 0 |
| Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania | 1 774 | | | 1 774 |
| Wynagrodzenia i ubezpieczenia społeczne płatne w następnych okresach | | | | |
| Odpisy aktualizujące udziały w innych jednostkach | | | | |
| Odpisy aktualizujące zapasy | | | | |
| Odpisy aktualizujące należności | | | | |
| **Suma ujemnych różnic przejściowych** | **3 432** | **6 564** | **-5 005** | **4 991** |
| stawka podatkowa | 19% | 19% | **19%** | **19%** |
| **Aktywa z tytułu odroczonego podatku** | **652** | **1 247** | **-951** | **948** |

**Aktywa/Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego**

| Dodatnie różnice przejściowe będące podstawą do tworzenia rezerwy z tytułu podatku odroczonego | 31.12.2010 | zwiększenia | zmniejszenia | 31.12.2011 |
|---|---|---|---|---|
| Przyspieszona amortyzacja podatkowa | | | | |
| Przeszacowanie nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej | | | | |
| Przeszacowanie aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży do wartości godziwej | 3 028 | 604 | 0 | 3 632 |
| Naliczone odsetki od udzielonych pożyczek | 3 363 | 3 520 | -2 097 | 4 786 |
| Korekty do wartości godziwej z tytułu przejęcia jednostek | | | | |
| **Suma dodatnich różnic przejściowych** | **6 391** | **4 124** | **-2 097** | **8 418** |
| stawka podatkowa | **19%** | **19%** | **19%** | **19%** |
| **Rezerwa z tytułu podatku odroczonego na koniec okresu:** | **1 214** | **784** | **-398** | **1 599** |

Aktywa/rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Aktywo z tytułu podatku odroczonego | 948 | 652 |
| Rezerwa z tytułu podatku odroczonego – działalność kontynuowana | 1 599 | 1 214 |
| Rezerwa z tytułu podatku odroczonego – działalność zaniechana | | |
| **Aktywa/Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego** | **-651** | **-562** |

## *Nota 7. DZIAŁALNOŚĆ ZANIECHANA*

Nie występuje.

## *Nota 8. ZYSK PRZYPADAJĄCY NA JEDNĄ AKCJĘ*

Zysk podstawowy przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy Spółki przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu.
Zysk rozwodniony przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy (po potrąceniu odsetek od umarzalnych akcji uprzywilejowanych zamiennych na akcje zwykłe) przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu (skorygowaną o wpływ opcji rozwadniających oraz rozwadniających umarzalnych akcji uprzywilejowanych zamiennych na akcje zwykłe).

**Działalność kontynuowana i zaniechana**

**Wyliczenie zysku na jedną akcję zostało oparte na następujących informacjach:**

| Wyliczenie zysku na jedną akcje - założenia | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Zysk netto z działalności kontynuowanej | -5 049 | -30 889 |
| Strata na działalności zaniechanej | | |
| **Zysk netto przypadający na zwykłych akcjonariuszy, zastosowany do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję** | **-5 049** | **-30 889** |
| Efekt rozwodnienia - nie występuje | 0 | 0 |
| **Zysk wykazany dla potrzeb wyliczenia wartości rozwodnionego zysku przypadającego na jedną akcję** | **-5 049** | **-30 889** |

**Liczba wyemitowanych akcji**

| Liczba wyemitowanych akcji | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Średnia ważona liczba akcji wykazana dla potrzeb wyliczenia wartości podstawowego zysku na jedną akcję w szt.** | **523 078 250** | **500 722 025** |
| Efekt rozwodnienia liczby akcji zwykłych - nie występuje | 0 | 0 |
| **Średnia ważona liczba akcji zwykłych wykazana dla potrzeb wyliczenia wartości rozwodnionego zysku na jedną akcję w szt.** | **523 078 250** | **500 722 025** |

W okresie między dniem bilansowym a dniem sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie wystąpiły żadne inne transakcje dotyczące akcji zwykłych lub potencjalnych akcji zwykłych.

### *Nota 9. DYWIDENDY ZAPROPONOWANE LUB UCHWALONE DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO*

Nie występuje.

### *Nota 10. UJAWNIENIE ELEMENTÓW POZOSTAŁYCH DOCHODÓW CAŁKOWITYCH*

Nie występuje.

### *Nota 11. EFEKT PODATKOWY POZOSTAŁYCH DOCHODÓW CAŁKOWITYCH*

Nie występuje.

## *Nota 12. RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE*

**Struktura własnościowa**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Własne | 193 | 251 |
| Używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu | 0 | 0 |
| **Razem** | **193** | **251** |

**Rzeczowe aktywa trwałe, do których tytuł prawny podlega ograniczeniom oraz stanowiące zabezpieczenie zobowiązań:**

Nie występują

**Kwoty zobowiązań umownych do nabycia w przyszłości rzeczowych aktywów trwałych**

Nie występują

**Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) – za okres 1.01.2011 - 31.12.2011 r.**

| Wyszczególnienie | Grunty | Budynki i budowle | Maszyny i urządzenia | Środki transportu | Pozostałe środki trwałe | Środki trwałe w budowie | Razem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **202** | **153** | **501** | **0** | **856** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***59*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***59*** |
| - nabycia środków trwałych | | | 59 | | | | 59 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***149*** | ***0*** | ***149*** |
| - sprzedaży | | | | | 149 | | 149 |
| - likwidacji | | | | | | | 0 |
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **261** | **153** | **352** | **0** | **766** |
| **Umorzenie na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **178** | **94** | **333** | **0** | **605** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***27*** | ***30*** | ***43*** | ***0*** | ***100*** |
| - amortyzacji | | | 27 | 30 | 43 | | 100 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***132*** | ***0*** | ***132*** |
| - sprzedaży | | | | | 132 | | 132 |
| **Umorzenie na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **205** | **124** | **244** | **0** | **573** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Wartość bilansowa netto na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **56** | **29** | **108** | **0** | **193** |

**Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) – za okres 1.01.2010-31.12.2010 r.**

| Wyszczególnienie | Grunty | Budynki i budowle | Maszyny i urządzenia | Środki transportu | Pozostałe środki trwałe | Środki trwałe w budowie | Razem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 01.01.2010** | **0** | **0** | **255** | **238** | **492** | **0** | **985** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***29*** | ***1*** | ***14*** | ***0*** | ***44*** |
| - nabycia środków trwałych | | | 29 | 1 | 14 | | 44 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***82*** | ***86*** | ***5*** | ***0*** | ***173*** |
| - sprzedaży | | | | 86 | | | 86 |
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **202** | **153** | **501** | **0** | **856** |
| **Umorzenie na dzień 01.01.2010** | **0** | **0** | **242** | **115** | **282** | **0** | **639** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***18*** | ***48*** | ***56*** | ***0*** | ***122*** |
| - amortyzacji | | | 18 | 48 | 56 | | 122 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***82*** | ***69*** | ***5*** | ***0*** | ***156*** |
| - likwidacji | | | 82 | | 5 | | 87 |
| - sprzedaży | | | | 69 | | | 69 |
| **Umorzenie na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **178** | **94** | **333** | **0** | **605** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 01.01.2010** | | | | | | | **0** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Wartość bilansowa netto na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **24** | **59** | **168** | **0** | **251** |

**Środki trwałe w budowie**

Nie występują

**Wartość i powierzchnia gruntów użytkowanych wieczyście (nie dotyczy Spółek zagranicznych)**

Nie występują

**Leasingowane środki trwałe**

Nie występują

**Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości w okresie od 01.01.2011 – 31.12.2011 r.**

Nie występują

**Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości w okresie od 01.01.2010 – 31.12.2010 r.**

Nie występują

## *Nota 13. WARTOŚCI NIEMATERIALNE*

**Zmiany wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) – za okres 01.01.2011-31.12.2011 r.**

| Wyszczególnienie | Koszty prac rozwojowych[1] | Znaki towarowe[2] | Patenty i licencje[2] | Oprogramowanie komputerowe[2] | Wartość firmy | Inne[2] | Wartości niematerialne w budowie | Ogółem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **0** | **93** | **264** | **20** | **28** | **405** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***14*** | ***0*** | ***0*** | ***-10*** | ***4*** |
| - nabycia | | | | 4 | | | | 4 |
| - przeszacowania | | | | | | | | 0 |
| - połączenia jednostek gospodarczych | | | | | | | | 0 |
| - inne | | | | 10 | | | -10 | 0 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| - likwidacji | | | | | | | | 0 |
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **0** | **107** | **264** | **20** | **18** | **409** |
| **Umorzenie na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **0** | **49** | **0** | **20** | **0** | **69** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***13*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***13*** |
| - amortyzacji | | | | 13 | | | | 13 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Umorzenie na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **0** | **62** | **0** | **20** | **0** | **82** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 01.01.2011** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Wartość bilansowa netto na dzień 31.12.2011** | **0** | **0** | **0** | **45** | **264** | **0** | **18** | **327** |

[1] Wytworzone we własnym zakresie,

[2] Zakupione/powstałe w wyniku połączenia jednostek gospodarczych

**Zmiany wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) – za okres 01.01.2010 - 31.12.2010 r.**

| Wyszczególnienie | Koszty prac rozwojowych[1] | Znaki towarowe[2] | Patenty i licencje[2] | Oprogramowanie komputerowe[2] | Wartość firmy | Inne[2] | Wartości niematerialne w budowie | Ogółem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 01.01.2010** | | | | **67** | | **20** | **16** | **103** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***26*** | ***264*** | ***0*** | ***21*** | ***311*** |
| - nabycia | | | | 11 | | | 21 | 32 |
| - połączenia jednostek gospodarczych | | | | 15 | 264 | | | 279 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***9*** | ***9*** |
| - likwidacji | | | | | | | 9 | 9 |
| **Wartość bilansowa brutto na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **0** | **93** | **264** | **20** | **28** | **405** |
| **Umorzenie na dzień 01.01.2010** | | | | **43** | | **20** | | **63** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***6*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***6*** |
| - amortyzacji | | | | 6 | | | | 6 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Umorzenie na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **0** | **49** | **0** | **20** | **0** | **69** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 01.01.2010** | | | | | | | | **0** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **Odpisy aktualizujące na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Wartość bilansowa netto na dzień 31.12.2010** | **0** | **0** | **0** | **44** | **264** | **0** | **28** | **336** |

[1] Wytworzone we własnym zakresie,

[2] Zakupione/powstałe w wyniku połączenia jednostek gospodarczych

**Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości w okresie od 01.01.2011 – 31.12.2011 r.**

Nie występują

**Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości w okresie od 01.01.2010 – 31.12.2010 r.**

Nie występują

**Struktura własności**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Własne | 327 | **336** |
| Używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu | 0 | 0 |
| **Razem** | **327** | **336** |

**Wartości niematerialne, do których tytuł prawny podlega ograniczeniom oraz stanowiące zabezpieczenie zobowiązań**

Nie występują

**Kwoty zobowiązań umownych do nabycia w przyszłości wartości niematerialnych**

Nie występują

**WARTOŚĆ FIRMY PRZEJĘTA W RAMACH POŁĄCZENIA JEDNOSTEK GOSPODARCZYCH**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Juvenes Sp. z o.o. | 264 | 264 |
| **Wartość firmy (netto)** | **264** | **264** |

**Zmiany stanu wartości firmy**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na początek okresu** | **264** | **0** |
| ***Zwiększenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***445*** |
| Zwiększenie stanu z tytułu przejęcia jednostki | 0 | 445 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***181*** |
| Zmniejszenie stanu z tytułu korekt wynikających z późniejszego ujęcia | 0 | 181 |
| **Wartość bilansowa brutto na koniec okresu** | **264** | **264** |
| | | |
| **Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości na początek okresu** | **0** | **0** |
| **Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości na koniec okresu** | **0** | **0** |
| | | |
| **Wartość firmy (netto)** | **264** | **264** |

**Połączenia jednostek gospodarczych**

W 2011 roku nie wystąpiły transakcje połączenia z innymi jednostkami, zestawienie poniżej dotyczy transakcji z 2010 roku:

| Wyszczególnienie | Data przejęcia | Procent przejętych instrumentów kapitałowych z prawem głosu | Koszt połączenia jednostek gospodar-czych | Wartość godziwa aktywów netto jednostki przejmowanej przypadająca na jednostkę przejmującą | Wartość firmy przejęta w ramach połączenia jednostek gospodarczych | Nadwyżka udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej aktywów netto nad kosztem połączenia* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Juvenes Sp. z o.o. | 2010-05-10 | 100% | | 25 108 | 264 | 0 |
| **Wartość ogółem** | **X** | **X** | **0** | **25 108** | **264** | **0** |

W dniu 10 maja 2010 Sąd Rejonowy w Warszawie dokonał wpisu do rejestru połączenia BBI Development ze spółką Juvenes Sp.z o.o. w Warszawie. Połączenie obu spółek nastąpiło w wyniku przejęcia Juvenes Sp. z o.o. (podmiot przejmowy) przez BBI Development NFI SA (podmiot przejmujący). Połączenie nastąpiło na podstawie art. 492 par. 1 pkt 1) Kodeksu Spółek Handlowych to jest przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą, w zamian za akcje wyemitowane przez spółkę przejmującą

## *Nota 14. NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE*

### Nieruchomości inwestycyjne wyceniane w wartości godziwej

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Wartość bilansowa brutto na początek okresu** | **182** | **0** |
| ***Zwiększenia stanu, z tytułu:*** | ***0*** | ***182*** |
| - nabycie nieruchomości w wyniku połączenia jednostek gospodarczych | 0 | 182 |
| ***Zmniejszenia stanu, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** |
| **Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia** | **182** | **182** |

Wartość nieruchomości inwestycyjnej wykazanej powyżej została zweryfikowana z wartościami dostępnych na rynku i maksymalnie porównywalnych nieruchomościami.

## *Nota 15. INWESTYCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH*

### Inwestycje w jednostkach podporządkowanych wycenianych wg ceny nabycia

| Udziały w jednostkach podporządkowanych | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| jednostek zależnych | 191 890 | 176 130 |
| jednostek współzależnych | 2 006 | 2 006 |
| jednostek stowarzyszonych | 0 | 0 |

### Zmiana stanu inwestycji w jednostkach zależnych

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Stan na początek okresu** | **176 130** | **153 685** |
| ***Zwiększenia w okresie sprawozdawczym, z tytułu:*** | ***15 785*** | ***47 382*** |
| - połączenia jednostek gospodarczych | 0 | 24 262 |
| - objęcia nowych akcji i udziałów | 15 785 | 23 120 |
| ***Zmniejszenia w okresie sprawozdawczym, z tytułu:*** | ***25*** | ***24 937*** |
| - sprzedaż jednostki zależnej | 0 | 23 752 |
| - obniżenie kapitału zakładowego | 0 | 0 |
| - odpis na utratę wartości inwestycji | 25 | 1 185 |
| **Stan na koniec okresu** | **191 890** | **176 130** |

### Zmiana stanu inwestycji w jednostkach współzależnych i stowarzyszonych

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Stan na początek okresu** | **2 006** | **2 006** |
| ***Zwiększenia w okresie sprawozdawczym, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia w okresie sprawozdawczym, z tytułu:*** | ***0*** | ***0*** |
| **Stan na koniec okresu** | **2 006** | **2 006** |

**Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 31.12.2011 r.**

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Wartość udziałów wg ceny nabycia | Korekty aktualizujące wartość | Wartość bilansowa udziałów | Procent posiadanych udziałów | Procent posiadanych głosów | Metoda konsolidacji |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 62 | | 62 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 62 | | 62 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 50 | | 50 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK | 2 000 | | 2 000 | 99,45% | 99,45% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK | 2 929 | -2 929 | 0 | 96,67% | 96,67% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA | 50 042 | | 50 042 | 99,80% | 99,80% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA | 75 912 | | 75 912 | 99,86% | 99,86% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 SKA | 2 200 | | 2 200 | 99,96% | 99,96% | pełna |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA | 29 751 | | 29 751 | 75,44% | 75,44% | pełna |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 5 049 | | 5 049 | 99,98% | 99,98% | pełna |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 26 743 | | 26 743 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Juvenes Serwis Sp. z o.o. | 20 | | 20 | 100,00% | 100,00% | pełna |

Siedziba Zarządu wszystkich Spółek w zestawieniu mieści się w Warszawie.

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Kapitał zakładowy | Pozostałe kapitały | Zysk / strata netto | Wartość aktywów | Aktywa trwałe | Aktywa obrotowe | Wartość zobowiązań | Wartość przychodów |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 60 | 0 | -13 | 25 | 1 | 24 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 60 | 0 | -12 | 26 | 6 | 20 | 0 | 0 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 50 | 0 | -12 | 22 | 4 | 18 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK | 2 011 | 0 | 1 418 | 2 708 | 0 | 2 708 | 453 | 32 602 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK | 2 926 | 98 | -13 | 8 | 0 | 8 | 10 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA | 10 020 | 43 697 | -205 | 68 031 | 66 797 | 1 235 | 14 520 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA | 7 601 | 68 405 | -945 | 106 612 | 104 624 | 1 989 | 35 510 | 976 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 SKA | 265 | 1 935 | -87 | 3 550 | 1 337 | 2 213 | 1 437 | 0 |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA | 2 850 | 38 340 | -3 491 | 109 801 | 28 | 109 773 | 73 023 | 420 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 5 050 | 0 | -226 | 4 688 | 4 531 | 157 | 122 | 2 |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 2 600 | 477 | 227 | 4 648 | 702 | 3 946 | 1 343 | 8 988 |
| Juvenes Serwis Sp. z o.o. | 50 | 8 | 271 | 3 346 | 694 | 2 652 | 3 079 | 6 151 |

**Inwestycje w jednostkach zależnych na dzień 31.12.2010 r.**

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Wartość udziałów wg ceny nabycia | Korekty aktualizujące wartość | Wartość bilansowa udziałów | Procent posiadanych udziałów | Procent posiadanych głosów | Metoda konsolidacji |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 42 | | 42 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 42 | | 42 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 30 | | 30 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK | 2 000 | | 2 000 | 99,45% | 99,45% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK | 2 929 | -2 929 | 0 | 96,67% | 96,67% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA | 50 042 | | 50 042 | 99,80% | 99,80% | pełna |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA | 65 912 | | 65 912 | 99,83% | 99,83% | pełna |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA | 29 751 | | 29 751 | 75,44% | 75,44% | pełna |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 1 549 | | 1 549 | 99,94% | 99,94% | pełna |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 26 743 | | 26 743 | 100,00% | 100,00% | pełna |
| Juvenes Serwis Sp. z o.o. | 20 | | 20 | 100,00% | 100,00% | pełna |

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Kapitał zakładowy | Pozostałe kapitały | Zysk / strata netto | Wartość aktywów | Aktywa trwałe | Aktywa obrotowe | Wartość zobowiązań | Wartość przychodów |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 40 | 0 | -14 | 18 | 1 | 17 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 40 | 0 | -13 | 18 | 6 | 12 | 0 | 0 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 30 | 0 | -12 | 14 | 4 | 10 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK | 2 011 | 0 | 193 | 32 986 | 29 | 32 957 | 696 | 3 129 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK | 3 000 | 0 | -1 232 | 8 | 0 | 8 | 10 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA | 10 020 | 42 942 | 862 | 66 532 | 66 173 | 359 | 12 782 | 4 801 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA | 6 451 | 58 055 | -999 | 92 165 | 91 113 | 1 052 | 29 998 | 915 |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA | 2 850 | 38 340 | -287 | 85 821 | 6 | 85 815 | 45 507 | 24 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 1 550 | 0 | -258 | 1 646 | 1 494 | 152 | 308 | 0 |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 2 600 | 0 | 501 | 4 085 | 114 | 3 971 | 991 | 6 855 |
| Juvenes Serwis Sp. z o.o. | 50 | 8 | -9 | 36 | | 36 | 40 | 264 |

**Inwestycje w jednostkach współzależnych i stowarzyszonych na dzień 31.12.2011 r.**

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Wartość udziałów wg ceny nabycia | Korekty aktualizujące wartość | Wartość bilansowa udziałów | Procent posiadanych udziałów | Procent posiadanych głosów | Metoda konsolidacji |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA | 2 006 | 0 | 2 006 | 37,8004% | 37,8004% | proporcjo-nalna |

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Kapitał zakładowy | Pozostałe kapitały | Zysk / strata netto | Wartość aktywów | Aktywa trwałe | Aktywa obrotowe | Wartość zobowiązań | Wartość przychodów |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA | 233 | 1 769 | -383 | 33 673 | 1 | 33 672 | 32 556 | 6 |

**Inwestycje w jednostkach współzależnych i stowarzyszonych na dzień 31.12.2010 r.**

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Wartość udziałów wg ceny nabycia | Korekty aktualizujące wartość | Wartość bilansowa udziałów | Procent posiadanych udziałów | Procent posiadanych głosów | Metoda konsolidacji |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA | 2 006 | 0 | 2 006 | 37,8004% | 37,8004% | proporcjo-nalna |

| Nazwa spółki, forma prawna, miejscowość, w której mieści się siedziba zarządu | Kapitał zakładowy | Pozostałe kapitały | Zysk / strata netto | Wartość aktywów | Aktywa trwałe | Aktywa obrotowe | Wartość zobowiązań | Wartość przychodów |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA | 233 | 1 769 | -128 | 23 957 | 0 | 23 957 | 11 793 | 13 |

**Udział we wspólnych przedsięwzięciach**

Nie występuje

### *Nota 16. POZOSTAŁE AKTYWA TRWAŁE*

Nie występują

### *Nota 17. AKTYWA FINANSOWE DOSTĘPNE DO SPRZEDAŻY*

Nie występują

### *Nota 18. AKTYWA FINANSOWE WYCENIANE W WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEZ WYNIK FINANSOWY*

Nie występują

### *Nota 19. POZOSTAŁE AKTYWA FINANSOWE*

| Inwestycje długoterminowe | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Pożyczki udzielone, w tym: | 0 | 0 |
| - dla Zarządu i Rady Nadzorczej | 0 | 0 |
| Pożyczki i należności własne - wierzytelności | 1 792 | 0 |
| **Razem** | **1 792** | **0** |

| Inwestycje krótkoterminowe | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Pożyczki udzielone, w tym: | 35 057 | 22 821 |
| - dla Zarządu i Rady Nadzorczej | 0 | 0 |
| Pożyczki i należności własne - wierzytelności (*) | 12 864 | 12 260 |
| **Razem** | **47 921** | **35 081** |

(*) w sprawozdaniu za rok 2010 i za lata poprzednie wierzytelności były omyłkowo wykazywane w pozycji „Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności

**Należności długoterminowe**

Nie występują

**Udzielone pożyczki**

| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Udzielone pożyczki, w tym: | 35 057 | 22 821 |
| - dla Zarządu i Rady Nadzorczej | 0 | 0 |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości | 0 | 0 |
| **Suma netto udzielonych pożyczek** | **35 057** | **22 821** |
| - długoterminowe | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 35 057 | 22 821 |

**Udzielone pożyczki, dane szczegółowe**

| Pożyczkobiorca | Kwota pożyczki wg umowy | Wartość bilansowa | Oprocentowanie | | Termin spłaty | Zabezpieczenia |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | nominalne | efektywne | | |
| **Wg stanu na dzień 31.12.2011** | | **35 057** | | | | |
| BB Investment SA | 3 000 | 3 278 | 12% | 12% | 2012-12-31 | brak |
| Serenus Sp. z o.o. | 4 415 | 5 838 | 15% | 15% | 2012-06-30 | brak |
| Spółki z grupy BBID łącznie (*) | 21 090 | 25 941 | 10-15% | 10-15% | | brak |
| | | | | | | |
| **Wg stanu na dzień 31.12.2010** | | **22 821** | | | | |
| BB Investment SA | 2 000 | 2 012 | 14% | 14% | 2011-03-31 | brak |
| Serenus Sp. z o.o. | 3 640 | 4 442 | 15% | 15% | 2011-12-31 | brak |
| Spółki z grupy BBID łącznie (*) | 13 805 | 16 367 | 10% | 10% | | brak |
| | | | | | | |

**Wierzytelności**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| należności z tyt. zakupionych wierzytelności | 14 656 | 12 260 |
| **Razem wierzytelności** | **14 656** | **12 260** |
| - długoterminowe | 1 792 | 0 |
| - krótkoterminowe | 12 864 | 12 260 |

| Typ transakcji | Data zawarcia | Czas transakcji | Kwota nominalna | Oprocentowanie | | Wartość bilansowa |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | nominalne | efektywne | |
| **Wg stanu na dzień 31.12.2011** | | | | | | **14 656** |
| nabyte weksle | | 2013-12-31 | 1 662 | 10% | 10% | 1 792 |
| cesja umowy pożyczki | 2009-06-08 | 2012-12-31 | 638 | 4% | 4% | 730 |
| cesja umowy pożyczki | 2005-12-16 | 2012-12-31 | 3 800 | 15% | 16% | 12 134 |
| **Wg stanu na dzień 31.12.2010** | | | | | | **12 260** |
| cesja umowy pożyczki | 2009-06-08 | 2011-12-31 | 638 | 4% | 4% | 696 |
| cesja umowy pożyczki | 2005-12-16 | 2011-12-31 | 3 800 | 15% | 16% | 11 564 |

**Zmiana stanu instrumentów finansowych**

| 01.01.2011 - 31.12.2011 | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pożyczki i należności własne - wierzytelnosci (*) | Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży | Pożyczki udzielone | Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pozostałe zobowiązania finansowe |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Stan na początek okresu** | **0** | **12 260** | **0** | **22 821** | **0** | **0** |
| ***Zwiększenia*** | ***0*** | ***2 396*** | ***0*** | ***14 479*** | ***0*** | ***0*** |
| Zakup aktywów | | 1 662 | | | | |
| Udzielenie pożyczek | | | | 11 100 | | |
| Odsetki naliczone wg efektywnej stopy procentowej | | 734 | | 3 379 | | |
| ***Zmniejszenia*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***2 243*** | ***0*** | ***0*** |
| Sprzedaż aktywów | | | | | | |
| Spłata pożyczek udzielonych | | | | 2 200 | | |
| Inne –przekwalifikowania | | | | 43 | | |
| **Stan na koniec okresu** | **0** | **14 656** | **0** | **35 057** | **0** | **0** |

| 01.01.2010 - 31.12.2010 | Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pożyczki i należności własne - wierzytelnosci (*) | Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży | Pożyczki udzielone i należności własne | Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy | Pozostałe zobowiązania finansowe |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Stan na początek okresu** | | **17 653** | | **29 296** | | |
| ***Zwiększenia*** | ***0*** | ***1 684*** | ***0*** | ***19 376*** | ***0*** | ***0*** |
| Udzielenie pożyczek | | | | 16 972 | | |
| Odsetki naliczone wg efektywnej stopy procentowej | | 1 684 | | 2 404 | | |
| ***Zmniejszenia*** | ***0*** | ***7 077*** | ***0*** | ***25 851*** | ***0*** | ***0*** |
| Sprzedaż aktywów | | | | 3 923 | | |
| Spłata pożyczek udzielonych | | 7 077 | | 8 220 | | |
| Inne –przekwalifikowania | | | | 13 708 | | |
| **Stan na koniec okresu** | **0** | **12 260** | **0** | **22 821** | **0** | **0** |

(*) w sprawozdaniu za rok 2010 i za lata poprzednie wierzytelności były omyłkowo wykazywane w pozycji „Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności

**Instrumenty zabezpieczające wartość godziwą**

Nie występują

**Instrumenty pochodne zabezpieczające wartość godziwą**

Nie występują

**Instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne**

Nie występują

**Wynik na instrumentach zabezpieczających przepływy pieniężne ujęte bezpośrednio w dochodach całkowitych**

Nie występuje

## *Nota 20. ZAPASY*

Nie występują

**Zapasy stanowiące zabezpieczenie**

Nie występują

**Zmiany stanu odpisów aktualizujących zapasy**

Nie wystąpiła.

## *Nota 21. UMOWY O USŁUGĘ BUDOWLANĄ*

**Umowy o usługę budowlaną za okres od 01.01 do 31.12.2011 roku**

Nie występują

**Umowy o usługę budowlaną za okres od 01.01 do 31.12.2010 roku**

Nie występują

## *Nota 22. NALEŻNOŚCI HANDLOWE*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Należności handlowe** | **1 554** | **124** |
| - od jednostek powiazanych | 1 426 | 55 |
| - od pozostałych jednostek | 128 | 69 |
| Odpisy aktualizujące | 41 | 41 |
| **Należności handlowe brutto** | **1 595** | **165** |

Należności z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane i mają zazwyczaj 14-dniowy termin płatności.
Spółka posiada odpowiednią politykę w zakresie dokonywania sprzedaży tylko zweryfikowanym klientom. Dzięki temu, zdaniem kierownictwa, nie istnieje dodatkowe ryzyko kredytowe, ponad poziom określony odpisem aktualizującym nieściągalne należności właściwym dla należności handlowych Spółki.
W 2011 roku nie stwierdzono konieczności dokonywania odpisów na nieściągalne należności.

**Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności handlowych:**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| ***Jednostki powiązane*** | | |
| **Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu** | **0** | **0** |
| ***Zwiększenia, w tym:*** | ***0*** | ***0*** |
| ***Zmniejszenia w tym:*** | ***0*** | ***0*** |
| **Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek powiązanych na koniec okresu** | **0** | **0** |
| ***Jednostki pozostałe*** | | |
| **Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych na początek okresu** | **41** | **0** |
| ***Zwiększenia, w tym:*** | ***0*** | ***41*** |
| - dokonanie odpisów na należności przeterminowane i sporne | 0 | 41 |
| ***Zmniejszenia w tym:*** | ***0*** | ***0*** |
| **Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych od jednostek pozostałych na koniec okresu** | **41** | **41** |
| | | |
| **Stan odpisów aktualizujących wartość należności handlowych ogółem na koniec okresu** | **41** | **41** |

**Należności handlowe dochodzone na drodze sądowej**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Należności handlowe skierowane na drogę postępowania sądowego | 0 | 0 |
| Odpisy aktualizujące wartość należności spornych | 0 | 0 |
| **Wartość netto należności handlowych dochodzonych na drodze sądowej** | **0** | **0** |

## *Nota 23. POZOSTAŁE NALEŻNOŚCI*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Pozostałe należności, w tym:** | **846** | **3 938** |
| - z tytułu podatków, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych | 0 | 68 |
| - zaliczki na dostawy | 27 | 0 |
| - z tytułu wpłat na zakup aktywów finansowych | 210 | 0 |
| - rozliczenia z pracownikami | 3 | 8 |
| - kaucje i wadia | 0 | 0 |
| - przejęte i sprzedane wierzytelności | 74 | 3 657 |
| - inne | 532 | 205 |
| Odpisy aktualizujące | 0 | 0 |
| **Pozostałe należności brutto** | **846** | **3 938** |

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Pozostałe należności, w tym:** | **846** | **3 938** |
| od jednostek powiązanych | 742 | 3 057 |
| od pozostałych jednostek | 104 | 881 |
| Odpisy aktualizujące | 0 | 0 |
| **Pozostałe należności brutto** | **846** | **3 938** |

**Pozostałe należności skierowane na drogę postępowania sądowego**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Pozostałe należności skierowane na drogę postępowania sądowego | 0 | 0 |
| Odpisy aktualizujące wartość należności spornych | 0 | 0 |
| **Wartość netto pozostałych należności dochodzonych na drodze sądowej** | **0** | **0** |

## *Nota 24. ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| - ubezpieczenia majątkowe | 11 | 6 |
| - ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej | 74 | 60 |
| - nakłady na planowane projekty | 278 | 533 |
| - prowizja od emisji obligacji | 177 | 69 |
| - usługi prawnicze dotyczące lat przyszłych | 50 | 0 |
| - pozostałe rozliczenia międzyokresowe | 33 | 23 |
| **Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów:** | **623** | **691** |

## *Nota 25. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Środki pieniężne kasie i na rachunkach bankowych:** | **54** | **142** |
| środki na rachunkach prowadzonych w PLN | 54 | 142 |
| środki w PLN na rachunkach prowadzonych w walutach | 0 | 0 |
| **Inne środki pieniężne:** | **0** | **1 274** |
| Lokaty overnight | 0 | 1 274 |
| **Inne aktywa pieniężne:** | **3 140** | **4 429** |
| Środki w funduszu rynku pieniężnego | 3 140 | 4 429 |
| **Razem** | **3 194** | **5 845** |

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do jednego miesiąca, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Spółka wykorzystuje zakup jednostek uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego jako ekwiwalent lokat krótkoterminowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosi 3.194 tysięcy PLN (31 grudnia 2010 roku: 5.845 tysięcy PLN).

**Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| blokady na rachunkach bankowych | 0 | 30 |
| **Razem** | **0** | **30** |

## *Nota 26. KAPITAŁ ZAKŁADOWY*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Liczba akcji w tys sztuk | 523 078 | 523 078 |
| Wartość nominalna akcji w PLN | 0,10 | 0,10 |
| **Kapitał zakładowy** | **52 308** | **52 308** |

**Kapitał zakładowy – struktura**

| Seria/emisja rodzaj akcji | Rodzaj ograniczenia praw do akcji | Liczba akcji | Wartość jednostkowa | Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej | Sposób pokrycia kapitału | Data rejestracji |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Akcje zwykłe, seria A | n/d | 22 844 | 0,10 | 2 284 | wpłata | 2001-08-03 |
| Akcje zwykłe, seria B | n/d | 91 374 | 0,10 | 9 137 | wpłata | 2006-10-03 |
| Akcje zwykłe, seria C | n/d | 114 218 | 0,10 | 11 422 | wpłata | 2007-06-05 |
| Akcje zwykłe, seria G | n/d | 17 300 | 0,10 | 1 730 | wpłata | 2008-01-24 |
| Akcje zwykłe, seria H | n/d | 24 574 | 0,10 | 2 457 | wpłata | 2009-02-05 |
| Akcje zwykłe, seria I | n/d | 190 000 | 0,10 | 19 000 | wpłata | 2009-06-26 |
| Akcje zwykłe, seria J | n/d | 62 769 | 0,10 | 6 277 | wydanie w ramach przejęcia Juvenes Sp. z o.o. | 2010-05-10 |

Żadna z serii nie jest uprzywilejowana

**Kapitał zakładowy – znaczący akcjonariusze na dzień 31 grudnia 2011:**

| Akcjonariusz | Liczba akcji w tys. sztuk | % kapitału akcyjnego | Liczba głosów | % głosów |
|---|---|---|---|---|
| BB Investment SA | 104 682 | 20,01% | 104 682 | 20,01% |
| Pioneer Pekao TFI SA (w tym Pioneer FIO) | 52 460 | 10,03% | 52 460 | 10,03% |
| Quercus TFI SA | 30 377 | 5,80% | 30 377 | 5,80% |
| Jakub Szymański | 26 350 | 5,04% | 26 350 | 5,04% |
| Pozostali | 309 209 | 59,12% | 309 209 | 59,12% |
| **Razem** | **523 078** | **100,00%** | **523 078** | **100%** |

**Zmiana stanu kapitału zakładowego**

| Wyszczególnienie | 01.01.2010 - 31.12.2010 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| **Kapitał na początek okresu** | **52 308** | **46 031** |
| ***Zwiekszenia, z tytułu:*** | ***0*** | ***6 277*** |
| Emisja akcji serii J | 0 | 6 277 |
| ***Zmniejszenia, z tytułu*** | ***0*** | ***0*** |
| **Kapitał na koniec okresu** | **52 308** | **52 308** |

Wszystkie wyemitowane akcje posiadają wartość nominalną wynoszącą 0,1 PLN i zostały w pełni opłacone.

## *Nota 27. KAPITAŁ ZAPASOWY ZE SPRZEDAŻY AKCJI POWYŻEJ CENY NOMINALNEJ*

W trakcie 2011 roku kapitał zapasowy został zmniejszony o koszty emisji akcji serii Jw. kwocie 108 tys. zł. W trakcie roku 2010 kapitał zapasowy został powiększony o nadwyżkę wartości emisyjnej akcji nad nominalną w kwocie 18.831 tys., pomniejszoną o koszty emisji akcji serii J w kwocie 65 tys. zł.

## *Nota 28. AKCJE WŁASNE*

Nie występują

## *Nota 29. POZOSTAŁE KAPITAŁY*

| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej | 143 161 | 143 269 |
| Kapitał zapasowy | 74 482 | 105 371 |
| **RAZEM** | **217 643** | **248 640** |

**Zmiana stanu pozostałych kapitałów**

| Wyszczególnienie | Kapitał zapasowy | Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej | Kapitał rezerwowy | Razem |
|---|---|---|---|---|
| **01.01.2011** | **105 371** | **143 269** | **0** | **248 640** |
| ***Zwiększenia w okresie*** | ***-30 889*** | ***-108*** | ***0*** | ***-30 997*** |
| Emisja akcji | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Koszty emisji akcji | 0 | -108 | 0 | -108 |
| Podział/ pokrycie zysku/straty netto | -30 889 | 0 | 0 | -30 889 |
| ***Zmniejszenia w okresie*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **31.12.2011** | **74 482** | **143 161** | **0** | **217 643** |
| **01.01.2010** | **111 766** | **124 503** | **0** | **236 269** |
| ***Zwiększenia w okresie*** | ***-6 395*** | ***18 766*** | ***0*** | ***12 371*** |
| Emisja akcji | 0 | 18 831 | 0 | 18 831 |
| Koszty emisji akcji | 0 | -65 | 0 | -65 |
| Podział/ pokrycie zysku/straty netto | -6 395 | 0 | 0 | -6 395 |
| ***Zmniejszenia w okresie*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** | ***0*** |
| **31.12.2010** | **105 371** | **143 269** | **0** | **248 640** |

## *Nota 30. NIEPODZIELONY WYNIK FINANSOWY*

Niepodzielony wynik obejmuje kwoty, które nie podlegają podziałowi to znaczy nie mogą zostać wypłacone w formie dywidendy.

## *Nota 31. KREDYTY I POŻYCZKI*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Pożyczki | 0 | 736 |
| - od Zarządu i Rady Nadzorczej | 0 | 0 |
| - przejęte w wyniku fuzji z Juvenes Sp. z o.o. | 0 | 736 |
| **Suma kredytów i pożyczek, w tym:** | **0** | **736** |
| - długoterminowe | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 0 | 736 |

**Struktura zapadalności kredytów i pożyczek**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Kredyty i pożyczki krótkoterminowe | 0 | 736 |
| Kredyty i pożyczki długoterminowe | 0 | 0 |
| **Kredyty i pożyczki razem** | **0** | **736** |

**Kredyty i pożyczki – stan na 31.12.2011**

Nie występują

**Kredyty i pożyczki – stan na 31.12.2010**

| Nazwa banku /pożyczkodawcy i rodzaj kredytu/pożyczki | Kwota kredytu/pożyczki wg umowy [tys. PLN] | Kwota pozostała do spłaty [tys. PLN] | Efektywna stopa procentowa % | Termin spłaty | Zabezpieczenia |
|---|---|---|---|---|---|
| osoba fizyczna | | 706 | 15% | | brak |
| Juvenes-Symfonia Sp. z o.o. | 27 | 30 | 15% | | brak |
| **RAZEM** | | **736** | | | |

## *Nota 32. POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE*

| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| obligacje | 58 691 | 26 442 |
| **Razem zobowiązania finansowe** | **58 691** | **26 442** |
| - długoterminowe | 47 000 | 16 500 |
| - krótkoterminowe | 11 691 | 9 942 |

### Zobowiązania leasingowe

Nie występują

### Obligacje

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Obligacje 1-roczne | 0 | 9 318 |
| Obligacje 2-letnie | 18 692 | 9 852 |
| Obligacje 3-letnie | 39 999 | 7 272 |
| **Razem obligacje** | **58 691** | **26 442** |
| - długoterminowe | 47 000 | 16 500 |
| - krótkoterminowe | 11 691 | 9 942 |

### Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Nie występują

### Instrumenty zabezpieczające wartość godziwą

Nie występują

### Instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne

Nie występują

### Wynik na instrumentach zabezpieczających przepływy pieniężne ujęte bezpośrednio w dochodach całkowitych

Nie występuje

## *Nota 33. INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE*

Nie występują

## *Nota 34. ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE*

### Zobowiązania handlowe

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Zobowiązania handlowe | **626** | **813** |
| Wobec jednostek powiązanych | 28 | 0 |
| Wobec jednostek pozostałych | 598 | 813 |

### Zobowiązania handlowe – struktura przeterminowania

| Wyszczególnienie | Razem | Nie przeterminowane | Przeterminowane, lecz ściągalne | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | < 60 dni | 60 – 90 dni | 90 –180 dni | 180 – 360 dni | >360 dni |
| **31.12.2011** | **626** | 256 | 245 | 122 | 0 | 2 | 1 |
| Wobec jednostek powiązanych | 28 | 16 | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek pozostałych | 598 | 240 | 245 | 110 | 0 | 2 | 1 |
| **31.12.2010** | **813** | 253 | 172 | 81 | 186 | 120 | 1 |
| Wobec jednostek powiązanych | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek pozostałych | 813 | 253 | 172 | 81 | 186 | 120 | 1 |

## *Nota 35. POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA*

**Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe**

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych, z wyjątkiem podatku dochodowego od osób prawnych | **126** | **64** |
| Podatek VAT | 58 | 0 |
| Podatek dochodowy od osób fizycznych | 30 | 27 |
| Składki na ubezpieczenie społeczne (ZUS) | 38 | 37 |
| Pozostałe zobowiązania | **301** | **923** |
| Zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń | 0 | 2 |
| Zobowiązania z tytułu kaucji gwarancyjnych | 274 | 543 |
| Inne zobowiązania | 27 | 378 |
| Bierne rozliczenia międzyokresowe | **0** | **0** |
| **Razem inne zobowiązania** | **427** | **987** |

**Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe – struktura przeterminowania**

| Wyszczególnienie | Razem | Nie przeterminowane | Przeterminowane, lecz ściągalne | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | < 60 dni | 60 – 90 dni | 90 –180 dni | 180 – 360 dni | >360 dni |
| **31.12.2011** | **427** | 427 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek powiązanych | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek pozostałych | 427 | 427 | | | | | |
| **31.12.2010** | **987** | 987 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek powiązanych | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Wobec jednostek pozostałych | 987 | 987 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

## *Nota 36. MAJĄTEK SOCJALNY ORAZ ZOBOWIĄZANIA ZFŚS*

Nie występują

**Zobowiązania inwestycyjne**

Nie występują

## *Nota 37. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE*

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Poręczenie spłaty kredytu | 37 141 | 38 700 |
| **Razem zobowiązania warunkowe** | **37 141** | **38 700** |

**Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń**

| Wyszczególnienie | Gwarancja / poręczenie dla | Tytułem | Waluta | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|---|---|---|
| poręczenie spłaty kredytu zaciągniętego przez spółkę zależną | PKO BP | spłata kredytu | PLN | 37 141 | 38 700 |
| **Razem** | | | | **37 141** | **38 700** |

**Zobowiązania warunkowe z tytułu leasingu operacyjnego**

Nie występują

## *Nota 38. NALEŻNOŚCI I ZOBOWIĄZANIA DŁUGO I KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU LEASINGU FINANSOWEGO*

Nie występują

## *Nota 39. ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE PRZYCHODÓW*

Nie występują

## *Nota 40. REZERWA NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE*

| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Rezerwy na pozostałe świadczenia | 945 | 716 |
| **Razem, w tym:** | **945** | **716** |
| - długoterminowe | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 945 | 716 |

Jednostka wypłaca pracownikom przechodzącym na emerytury kwoty odpraw emerytalnych w wysokości określonej przez Kodeks pracy. Na dzień 31.12.2011 oraz na 31.12.2010 kwota ewentualnej rezerwy na odprawy emerytalne byłaby nieistotna.

**Zmiana stanu rezerw**

| | Rezerwy na odprawy emerytalne i rentowe | Rezerwy na nagrody jubileuszowe | Rezerwy na urlopy wypoczynkowe | Rezerwy na pozostałe świadczenia pracownicze |
|---|---|---|---|---|
| **Stan na 01.01.2011** | **0** | **0** | **0** | **716** |
| Utworzenie rezerwy | 0 | 0 | 0 | 720 |
| Koszty wypłaconych świadczeń | 0 | 0 | 0 | 713 |
| Rozwiązanie rezerwy | 0 | 0 | 0 | 3 |
| **Stan na 31.12.2011, w tym:** | **0** | **0** | **0** | **720** |
| - długoterminowe | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 0 | 0 | 0 | 716 |
| **Stan na 01.01.2010** | **0** | **0** | **0** | **525** |
| Utworzenie rezerwy | 0 | 0 | 0 | 716 |
| Koszty wypłaconych świadczeń | 0 | 0 | 0 | 470 |
| Rozwiązanie rezerwy | 0 | 0 | 0 | 55 |
| **Stan na 31.12.2010, w tym:** | **0** | **0** | **0** | **716** |
| - długoterminowe | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 0 | 0 | 0 | 716 |

## *Nota 41. POZOSTAŁE REZERWY*

| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Rezerwy na naprawy gwarancyjne oraz zwroty | 0 | 0 |
| Rezerwa restrukturyzacyjna | 0 | 0 |
| Pozostałe rezerwy | 81 | 64 |
| **Razem, w tym:** | **81** | **64** |
| - długoterminowe | 0 | 0 |
| - krótkoterminowe | 81 | 64 |

### Rezerwa na naprawy gwarancyjne oraz zwroty

Nie występuje

### Rezerwa restrukturyzacyjna

Nie występuje

### Inne rezerwy

Brak istotnych pozycji

## *Nota 42. CELE I ZASADY ZARZĄDZANIA RYZYKIEM FINANSOWYM*

Do głównych instrumentów finansowych z których korzysta lub może korzystać Fundusz należą obligacje kuponowe zmienno procentowe, kredyty bankowe o zmiennej stopie procentowej oraz zaciągnięte pożyczki o stałej lub zmiennej stopie procentowej. Podstawowym celem tych instrumentów jest pozyskanie środków na działalność Funduszu oraz jego Grupy Kapitałowej. Fundusz posiada także aktywa finansowe takiej jak środki pieniężne, depozyty krótkoterminowe, jednostki uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego traktowanych analogicznie jak depozyty krótkoterminowe oraz pożyczki udzielone, które powstają w związku z prowadzoną przez Fundusz działalnością. Podstawowym ryzykiem na jakie narażony jest Fundusz jest ryzyko związane ze zmiennością stóp

procentowych, głównie stawki WIBOR 6-miesięcznej, stanowiących referencyjne stawki odniesienia dla oprocentowanych zobowiązań finansowych Funduszu. Fundusz nie prowadzi obrotu instrumentami finansowymi.

### Ryzyko stopy procentowej

Największy ewentualny wpływ na wynik Funduszu, mogą wywierać koszty finansowe obsługi wyemitowanych obligacji kuponowych o zmiennym oprocentowaniu, opartych na stawce WIBOR 6-miesięcznej.Na dzień 31 grudnia 2011 to ryzyko jest ograniczone przez fakt że oprocentowanie obligacji jest ustalone w oparciu o już ustaloną stawkę WIBOR, czyli z punktu widzenia 31 grudnia 2011 jest niezależne od wahań stopy referencyjnej.

### Ryzyko walutowe

Z uwagi na aktualny zakres działalności Funduszu oraz na stan prowadzonych projektów inwestycyjnych obecnie ryzyko walutowe nie występuje lub jest pomijalne

### Ryzyko cen towarów

Fundusz nie jest uzależniony od żadnego dostawcy jakiejkolwiek grupy towarów czy usług. W efekcie Fundusz nie jest narażony na ryzyko zmiany ceny towarów w stopniu większym niż każdy przeciętny nabywca mający do dyspozycji swobodny wybór dostawców.

### Ryzyko kredytowe

Struktura działalności Funduszu jako podmiotu inwestującego w projekty deweloperskie za pośrednictwem spółek celowych powoduje, że ryzyko kredytowe w odniesieniu do prowadzonej działalności sprzedażowej wytworzonej powierzchni użytkowej nie występuje na poziomie Funduszu. Niezależnie od powyższego, Fundusz zawiera transakcje handlowe z firmami renomowanymi, o dobrej sytuacji finansowej i zdolności kredytowej.

### Należności – struktura przeterminowania

| Wyszczególnienie | Razem | Nie przeterminowane | Przeterminowanie w dniach | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | < 60 dni | 61 – 90 dni | 91 –180 dni | 181 – 360 dni | >360 dni |
| **31.12.2011** | | | | | | | |
| Należności z tytułu dostaw i usług | ***1595*** | *1527* | *27* | *0* | *0* | *0* | *41* |
| odpisy aktualizujące | ***-41*** | | | | | | *-41* |
| Pozostałe należności | ***846*** | 772 | | | | 74 | |
| odpisy aktualizujące | ***0*** | | | | | | |
| Udzielone pożyczki | ***36849*** | *36849* | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | ***3194*** | 3 194 | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| Instrumenty pochodne | | | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| Inne aktywa finansowe | | | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| **31.12.2010** | | | | | | | |
| Należności z tytułu dostaw i usług | ***166*** | *65* | *50* | *2* | *6* | *43* | *0* |
| odpisy aktualizujące | ***-41*** | | | | | -41 | |
| Pozostałe należności | ***3938*** | 597 | | | | 3 052 | 289 |
| odpisy aktualizujące | ***0*** | | | | | | |
| Udzielone pożyczki | ***22821*** | *22821* | | | | | |
| odpisy aktualizujące | ***0*** | | | | | | |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | ***5845*** | 5 845 | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| Instrumenty pochodne | | | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |
| Inne aktywa finansowe | | | | | | | |
| odpisy aktualizujące | | | | | | | |

.

### Ryzyko związane z płynnością

Spółka monitoruje ryzyko braku funduszy przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności/ zapadalności zarówno inwestycji jak i aktywów finansowych (np. konta należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.
Celem Spółki jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania, poprzez korzystanie z rozmaitych źródeł finansowania, takich jak kredyty w rachunku bieżącym, kredyty bankowe, obligacje, i inne.

Tabela poniżej przedstawia zobowiązania finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 wg daty zapadalności na podstawie umownych niezdyskontowanych płatności.

| | Na żądanie | > 3 miesięcy | Od 3 do 12 miesięcy | Od 1 do 5 lat | > 5 lat |
|---|---|---|---|---|---|
| **31.12.2011** | | | | | |
| Oprocentowane kredyty i pożyczki | | | | | |
| Wyemitowane obligacje | | 11 691 | | 47 000 | |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | | 1 053 | | | |
| - od jednostek powiązanych | | 28 | | | |
| Instrumenty pochodne | | | | | |
| **31.12.2010** | | | | | |
| Oprocentowane kredyty i pożyczki | | | | | |
| Wyemitowane obligacje | | 9 942 | | 16 500 | |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | | 1 800 | | | |
| - od jednostek powiązanych | | | | | |
| Instrumenty pochodne | | | | | |

## *Nota 43. INFORMACJA O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH*

### Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Spółki, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań.

| AKTYWA FINANSOWE | Wartość bilansowa | | Wartość godziwa | | Kategoria instrumentów finansowych |
|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | |
| **Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (długoterminowe), w tym:** | **0** | **0** | **0** | **0** | |
| **Pozostałe aktywa finansowe (długoterminowe), w tym:** | **1 792** | **0** | **1 792** | **0** | |
| - pożyczki udzielone | 0 | 0 | 0 | 0 | pożyczki udzielone i należności |
| - pożyczki i należności własne - wierzytelności | 1 792 | 0 | 1 792 | 0 | pożyczki udzielone i należności |
| **Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności** | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| **Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (krótkoterminowe), w tym:** | **0** | **0** | **0** | **0** | |
| **Aktywa finansowe wycenione w wartości godziwej przez wynik finansowy** | **0** | **0** | **0** | **0** | |
| **Pochodne instrumenty wykorzystywane w rachunkowości zabezpieczeń** | **0** | **0** | **0** | **0** | |
| **Pozostałe aktywa finansowe (krótkoterminowe), w tym:** | **50 321** | **39 143** | **50 321** | **39 143** | |
| - pożyczki udzielone | 35 057 | 22 821 | 35 057 | 22 821 | pożyczki udzielone i należności |
| - pożyczki i należności własne - wierzytelności (*) | 12 864 | 12 260 | 12 864 | 12 260 | pożyczki udzielone i należności |
| - należności | 2 400 | 4 062 | 2 400 | 4 062 | pożyczki udzielone i należności |
| **Środki pieniężne i ich ekwiwalenty** | **3 194** | **5 845** | **3 194** | **5 845** | |
| - środki na rachunkach bankowych i krótkoterminowych lokatach | 54 | 1 416 | 54 | 1 416 | aktywa wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy |
| - środki w funduszu pieniężnym | 3 140 | 4 429 | 3 140 | 4 429 | |

(*) w sprawozdaniu za rok 2010 i za lata poprzednie wierzytelności były omyłkowo wykazywane w pozycji „Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu zapadalności

| ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE | Wartość bilansowa | | Wartość godziwa | | Kategoria instrumentów finansowych |
|---|---|---|---|---|---|
| | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | |
| **Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki, w tym:** | **59 744** | **28 242** | **59 744** | **28 242** | |
| - długoterminowa część zobowiązania z tytułu emisji obligacji | 47 000 | 16 500 | 47 000 | 16 500 | zobowiązania do term. zapadaln. |
| - krotkoterminowa część zobowiązania z tytułu emisji obligacji | 11 691 | 9 942 | 11 691 | 9 942 | zobowiązania do term. zapadaln. |
| - pozostałe - krótkoterminowe | 1 053 | 1 800 | 1 053 | 1 800 | zobowiązania do term. zapadaln. |
| **Pozostałe zobowiązania inne (długoterminowe)** | **0** | **0** | **0** | **0** | |
| **Zobowiązania finansowe** | **0** | **0** | **0** | **0** | |

### Zabezpieczenia

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń

### Zabezpieczenia przepływów środków pieniężnych

Na dzień 31 grudnia 2011 roku ani na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie posiadała kontraktów zabezpieczających

### Zabezpieczenie wartości godziwej

Na dzień 31 grudnia 2011 roku ani na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie posiadała kontraktów zabezpieczających

## *Nota 44. ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM*

Głównym celem zarządzania kapitałem Spółki jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Spółki i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.
Spółka zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej, Spółka może zmienić wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, zwrócić kapitał akcjonariuszom lub wyemitować nowe akcje. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku nie wprowadzono żadnych zmian do celów, zasad i procesów obowiązujących w tym obszarze.

Spółka monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek zadłużenia netto do sumy kapitałów powiększonych o zadłużenie netto. Zasady Spółki stanowią, by wskaźnik ten mieścił się w przedziale 20% - 35%. Do zadłużenia netto Spółka wlicza oprocentowane kredyty i pożyczki, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych. Kapitał obejmuje zamienne akcje uprzywilejowane, kapitał własny należny akcjonariuszom jednostki dominującej pomniejszony o kapitały rezerwowe z tytułu niezrealizowanych zysków netto.

| Wyszczególnienie | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Oprocentowane kredyty i pożyczki | 0 | 736 |
| Wyemitowane obligacje | 58 691 | 26 442 |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | 1 053 | 1 800 |
| Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 3 194 | 5 845 |
| **Zadłużenie netto** | **56 550** | **23 133** |
| | | |
| Zamienne akcje uprzywilejowane | | |
| Kapitał własny | 189 107 | 194 264 |
| Kapitały rezerwowe z tytułu niezrealizowanych zysków netto | | |
| **Kapitał razem** | **189 107** | **194 264** |
| **Kapitał i zadłużenie netto** | **245 657** | **217 397** |
| Wskaźnik dźwigni | 0,23 | 0,11 |

## *Nota 45. PROGRAMY ŚWIADCZEŃ PRACOWNICZYCH*

W dniu 2 lipca 2007 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla kadry kierowniczej oraz o emisji warrantów subskrypcyjnych i warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru. Program motywacyjny polega na możliwości obejmowania bezpłatnych warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji serii D, E i F Funduszu z wyłączeniem prawa poboru.

Zarówno w 2011 jaki w 2010 roku nie przyznano żadnych warrantów, gdyż nie został spełniony warunek określony w Uchwale nr 38/2007 NWZ z dnia 2 lipca 2007, tj. średni kurs akcji Funduszu na GPW w Warszawie, liczony jako średnia kursów zamknięcia w okresie 90 kolejno po sobie następujących dni kalendarzowych w okresie od 30 czerwca 2007 do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego nie przekroczył 2,70

## *Nota 46. INFORMACJE O PODMIOTACH POWIĄZANYCH*

Następująca tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi za bieżący i poprzedni rok obrotowy oraz sald na koniec poszczególnych okresów obrotowych.

| Podmiot powiązany | Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych | | Przychody z odsetek od podmiotów powiązanych | | Należności od podmiotów powiązanych (***) | | w tym przeterminowane | | Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych | | w tym zaległe, po upływie terminu płatności | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Znaczący inwetor | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
| BB Investment SA | 0 | 0 | 466 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 4 | 0 | 0 |
| **Jednostki zależne:** | | | | | | | | | | | | |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. PD 3 SK | 276 | 183 | 0 | 87 | 66 | 0 | 0 | 0 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. PD 4 SK | 12 | 17 | 0 | 0 | 0 | 10 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. PD 5 SKA | 122 | 121 | 1.033 | 1 012 | 12.673 | 12.024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. PD 6 SKA | 428 | 169 | 0 | 88 | 133 | 2 .747 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty Management Sp. z o.o. PD 7 SKA | 948 | nd | 0 | nd | 499 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty Management Sp. z o.o. PD 8 SKA (*) | nd | 20 | nd | 238 | nd | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty Management Sp. z o.o. PD 9 SKA (*) | nd | 55 | nd | 155 | nd | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. PD 10 SKA | 186 | 109 | 1.326 | 220 | 12.461 | 5.288 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty Management Sp. z o.o. (*) | nd | 11 | nd | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 2 Management Sp. z o.o. | 11 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 3 Management Sp. z o.o. | 11 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. | 11 | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 5 Management Sp. z o.o. (*) | nd | 3 | nd | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Juvenes-Projekt Sp. z o.o. | 369 | 2 613 | 0 | 0 | 355 | 38 | 27 | 4 | 12 | 0 | 12 | 0 |
| Juvenes-Serwis Sp. z o.o. | 187 | 6 | 0 | 0 | 219 | 3 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 SK | 810 | 11 | 1 | 2 | 29 | 42 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Jednostki współkontrolowane w których Fundusz jest wspólnikiem (**):** | | | | | | | | | | | | |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp.z o.o. Projekt Developerski 1 SKA | 206 | 241 | 2 | 2 | 78 | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nowy Plac Unii SA | 264 | 66 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. | 7 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o.Nowy Sezam SK | 7 | 4 | 60 | 0 | 1.561 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Zarząd Spółek Grupy** | | | | | | | | | | | | |
| Zobowiązania powstałe w wyniku transakcji przejęcia Juvenes Sp. z o.o. | | | | | | | | | 0 | 254 | 0 | 254 |

(*) jednostki które zostały sprzedane w trakcie roku 2010 i na 31.12.2010 oraz na 31.12.2011 nie należą już do Grupy Kapitałowej
(**) zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio, poprzez inne spółki zależne
(***) z uwzględnieniem udzielonych pożyczek i wierzytelności

### Jednostka dominująca całej Grupy

Z uwagi na rozdrobnioną strukturę akcjonariatu nie występuje jednostka dominująca wobec Funduszu.

### Podmiot o znaczącym wpływie na Spółkę

Informacja o podmiotach posiadających ponad 5% głosów w zgromadzeniu akcjonariuszy jest podana w nocie nr 26.

### Jednostka stowarzyszona

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na 31 grudnia 2010 roku Spółka nie posiada udziałów w jednostkach stowarzyszonych.

### Jednostki współkontrolowane, w którym Spółka jest wspólnikiem

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka posiada 37,8004%-owy udział w spółce Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA.

### Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązanymi odbyły się na warunkach równorzędnych z tymi, które obowiązują w transakcjach zawartych na warunkach rynkowych.

### Pożyczka udzielona członkowi Zarządu

Spółka nie udzielała pożyczek członkom Zarządu

### Inne transakcje z udziałem członków Zarządu

Spółka nie przeprowadzała transakcji z udziałem członków Zarządu.

## *Nota 47. WYNAGRODZENIA WYŻSZEJ KADRY KIEROWNICZEJ I RADY NADZORCZEJ*

### Wynagrodzenie kadry kierowniczej Spółki

***Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej Spółki***

**Świadczenia wypłacane Członkom Zarządu**

| | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Krótkoterminowe świadczenia pracownicze (wynagrodzenia i narzuty) | 1 901 | 1 510 |
| Nagrody jubileuszowe | 0 | 0 |
| Świadczenia po okresie zatrudnienia | 0 | 0 |
| Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy | 0 | 0 |
| Świadczenia pracownicze w formie akcji własnych | 0 | 0 |
| Pozostałe świadczenia długoterminowe | 0 | 0 |
| **Razem** | **1 901** | **1 510** |

Członkowie Zarządu są uprawnieni do skorzystania z programu motywacyjnego, którego główne założenia zostały opisane w nocie nr 45.

| Imię i nazwisko | Funkcja | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|---|
| **Wynagrodzenia Członków Zarządu** | | | |
| Michał Skotnicki | Prezes Zarządu | 510 | 530 |
| Rafał Szczepański | Wiceprezes Zarządu | 300 | 140 |
| Piotr Litwiński | Członek Zarządu | 512 | 450 |
| Paweł Nowacki | Członek Zarządu | 399 | 320 |
| Krzysztof Tyszkiewicz | Członek Zarządu | 180 | 70 |
| **RAZEM** | | **1 901** | **1 510** |
| **Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej (RN)** | | | |
| Paweł Turno | Przewodniczący RN | 28 | 0 |
| Włodzimierz Głowacki | Z-ca Przewodniczącego RN | 36 | 36 |
| Michał Kurzyński | Członek RN | 36 | 36 |
| Ewaryst Zagajewski | Członek RN | 36 | 36 |
| Rafał Lorek | Członek RN | 36 | 36 |
| Jan Rościszewski | Członek RN | 36 | 39 |
| **RAZEM** | | **208** | **183** |

## *Nota 48. ZATRUDNIENIE*

**Przeciętne zatrudnienie**

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Zarząd | 5 | 5 |
| Administracja | 7 | 7 |
| Dział sprzedaży | 4 | 4 |
| Pozostali | 2 | 2 |
| **Razem** | **18** | **18** |

**Rotacja zatrudnienia**

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| Liczba pracowników przyjętych | 1 | 4 |
| Liczba pracowników zwolnionych | 1 | 0 |
| **Razem** | **0** | **4** |

## *Nota 49. UMOWY LEASINGU OPERACYJNEGO*

Nie występują.

## *Nota 50. AKTYWOWANE KOSZT FINANSOWEANIA ZEWNĘTRZNEGO*

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku nie wystąpiły aktywowane koszty finansowania zewnętrznego

## *Nota 51. SPRAWY SĄDOWE*

Na dzień 31 grudnia 2011 oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego Spółka nie jest stroną żadnego postępowania sądowego.

## *Nota 52. ROZLICZENIA PODATKOWE*

Na dzień 31 grudnia 2011 oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie toczą się żadne kontrole podatkowe dotyczące Spółki

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności podlegające regulacjom (na przykład sprawy celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów administracyjnych, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i sankcji. Brak odniesienia do utrwalonych regulacji prawnych w Polsce powoduje występowanie w obowiązujących przepisach niejasności i niespójności. Często występujące różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno wewnątrz organów państwowych, jak i pomiędzy organami państwowymi i przedsiębiorstwami, powodują powstawanie obszarów niepewności i konfliktów. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.
Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli przez okres pięciu lat, począwszy od końca roku, w którym nastąpiła zapłata podatku. W wyniku przeprowadzanych kontroli dotychczasowe rozliczenia podatkowe Spółki mogą zostać powiększone o dodatkowe zobowiązania podatkowe. Zdaniem Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku nie wystąpiła konieczność utworzenia rezerwy na rozpoznane i policzalne ryzyko podatkowe.

## *Nota 53. ZUŻYTY SPRZĘT ELEKTRYCZNY I ELEKTRONICZNY*

Nie dotyczy.

## *Nota 54. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU*

Istotne zdarzenia po dacie bilansu są przedstawione poniżej:

- W dniu 13 stycznia 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A. Emitent dokonał z istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji 2.145 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 21.450.000 PLN (dwadzieścia jeden milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych). Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

- W dniu 23 lutego 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A , dokonał z istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji 1.355 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 13.550.000 PLN (trzynaście milionów pięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych).

  Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

- W dniu 23 lutego 2012 r. Spółka nabyła w celu umorzenia 950 sztuk własnych obligacji dwuletnich o jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych i łącznej wartości nominalnej 9.500.000 zł (dziewięć milionów pięćset tysięcy). Łączna wartość wykupionych obligacji wyniosła 9.500.000 złotych, powiększona o sumę odsetek od obligacji za ostatni okres odsetkowy do dnia wykupu.

## *Nota 55. UDZIAŁ SPÓŁEK ZALEŻNYCH NIE OBJĘTYCH SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIEM FINANSOWYM*

Nie występują

## *Nota 56. INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTEM DOKONUJĄCYM BADANIA SPRAWOZDANIA*

| Wynagrodzenie wypłacone lub należne za rok obrotowy | 01.01.2011 - 31.12.2011 | 01.01.2010 - 31.12.2010 |
|---|---|---|
| - za badanie rocznego sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego | 68 | 65 |
| - za inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego | 43 | 45 |
| **RAZEM** | **111** | **110** |

## *Nota 57. OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH*

Z uwagi na to że sprawozdanie z przepływów pieniężnych sporządzone jest metodą bezpośrednią, nie ma potrzeby udzielania dodatkowych wyjaśnień.

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 r.**

**Podpisy Członków Zarządu:**

**Michał Skotnicki**
**Prezes Zarządu**

**Rafał Szczepański**
**Wiceprezes Zarządu**

**Piotr Litwiński**
**Członek Zarządu**

**Paweł Nowacki**
**Członek Zarządu**

**Krzysztof Tyszkiewicz**
**Członek Zarządu**

**Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:**

**Marcin Rzeszutkowski**
**Główny Księgowy**

# Sprawozdanie Zarządu z działalności BBI Development NFI S.A. w roku obrotowym kończącym się 31 grudnia 2011 roku

**Warszawa, dnia 20 marca 2012 roku**

Zarząd BBI Development NFI S.A. („Fundusz", „Spółka", „Emitent"), przekazuje sprawozdanie z działalności Emitenta (za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku), stanowiące część raportu jednostkowego Emitenta, a sporządzone zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 – dalej: Rozporządzenie) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

# 1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w rocznym sprawozdaniu finansowym.

Aktywa BBI Development NFI SA na koniec 2011 roku wynosiły 250.528 tys. (56.722 tys. euro), zaś kapitał własny 189.107. tys. zł (42.815 tys. euro). Rok 2011 Fundusz zamknął zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 300 tys. zł (72 tys. euro) i stratą netto w kwocie 5.049 tys. zł (1.220 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2011 r. miały:

| | **w tys. zł** | **tys. €** |
|---|---|---|
| Przychody z odsetek od pożyczek i wyceny wierzytelności | 4.112 | 993 |
| Przychody z tytułu zarządzania projektami | 2.716 | 2.716 |
| koszty operacyjne Funduszu | (7.066) | (1.707) |
| koszty finansowe | (5.681) | (1.372) |

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2011 roku wynosiły 3.194 tys. zł (723 tys. euro), co stanowiło 1,27 % aktywów Funduszu.

# 2 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Emitenta i dotyczące go bezpośrednio zostaną omówione w pkt. 2.1., zaś czynniki i zdarzenia dotyczące jednostek powiązanych Emitenta zostana omówione jedynie skrótowo w pkt. 2.2. Pełny opis czynników i zdarzeń dotyczących Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. zawarty został w sprawozdaniu zarządu Emitenta z działalności Grupy Kapitałowej w 2011 roku.

## 2.1 Czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta

### 2.1.1 **Wykup dotychczasowych i emisja nowych obligacji**

W ramach postanowień aneksów do Umowy Agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., w dniu 23 lutego 2011 r. Fundusz wyemitował 3.500 sztuk obligacji, a w dniu 24 lutego 2011 r. 500 sztuk obligacji, o łącznej wartości nominalnej 40 mln zł.

Wyemitowane obligacje były oferowane inwestorom w trybie emisji niepublicznej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, kuponowymi, zdematerializowanymi, niezabezpieczonymi, o terminach zapadalności:

a) obligacje dwuletnie w liczbie 850 szt. o łącznej wartości nominalnej 8,5 mln zł z terminem zapadalności w dniu 22 lutego 2013 roku;
b) obligacje trzyletnie w liczbie 3.150 szt. o łącznej wartości nominalnej 31,500 mln zł z terminem zapadalności 21 lutego 2014 roku.

Popyt na obligacje zgłaszany przez inwestorów przewyższył ofertę.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidywały ich wprowadzenie do notowań w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst. W dniu 18 maja 2011 roku odbyło się pierwsze notowanie ww. obligacji w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst.

Celem emisji obligacji było sfinansowanie wykupu 900 szt. obligacji Emitenta zapadających 23 lutego 2011 r., a także finansowanie bieżących działań i projektów, w tym przede wszystkim prac projektowych oraz wkładu własnego do pierwszego etapu mieszkaniowego w Projekcie Developerskim 6 (Koneser), pierwszego etapu Projektu Developerskiego 10 (Małe Błonia w Szczecinie), Projektu Developerskiego Nowy Sezam w Warszawie oraz innych przedsięwzięć Emitenta.

### 2.1.2 **Powołanie Zarządu na IX kadencję**

W dniu 14 września 2011 roku Rada Nadzorcza powołała Zarząd BBI Development NFI S.A. na kolejną, IX kadencję. Skład Zarządu BBI Development NFI SA nie uległ zmianie.

### 2.1.3 **Wybór biegłego rewidenta**

W dniu 19 maja 2011 roku Rada Nadzorcza wybrała spółkę "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2011.

### 2.1.4 **Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii J Emitenta**

Na mocy Uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 1139/2011 z dnia 1 września 2011 roku do obrotu dopuszczonych zostało 62.769.400 akcji zwykłych na okaziciela serii J Emitenta. Akcje te z dniem 6 września zostały wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym.

## 2.2 Skrótowe omówienie czynników i zdarzeń dotyczących podmiotów powiązanych Emitenta.

W roku obrotowym 2011 miały miejsce następujące czynniki i zdarzenia dotyczące następujących podmiotów powiązanych z Emitentem:

a) Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A – zawarcie aneksów do umowy kredytowej z dnia 18 listopada 2009 r. z Bankiem Polskiej Spółdzielczości Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (przesunięcie terminów spłat kredytu);
b) Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. – zawarcie z bankiem PEKAO S.A. z siedzibą w Warszawie umowy kredytu na realizację i finansowanie projektu „Koneser" oraz zawarcie aneksu do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r. zawartej z bankiem PEKAO S.A. (przesunięcie terminu spłat kredytu);

c) Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. – zawarcie w dniu 14 kwietnia 2011 roku umowy kredytu technicznego z bankiem PKO BP S.A. Aneksowanie umów kredytowych z bankiem PKO BP S.A.
d) Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A. - Utworzenie nowej spółki celowej i rozpoczęcie realizacji nowego przedsięwzięcia developerskiego, jak również zawarcie istotnej umowy, dotyczącej nowego przedsięwzięcia, polegającego na realizacji biurowego budynku wysokościowego o łącznej powierzchni użytkowej ok. 50 tys. $m^2$, w Warszawie, u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater.
e) Juvenes - Serwis Sp. z o.o. – zawarcie umowy konsorcjum z Stump-Hydrobudowa sp. Z o.o. oraz umowy o roboty budowlane ze spółką Północnoatlantycka Organizacja Producentów sp. z o.o., jako inwestorem.

## 3 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność Emitenta, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik finansowy.

Poza opisanymi w niniejszym dokumencie, w okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.

## 4 Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych Grupy Kapitałowej, w porównaniu do posiadanych środków, z uwzględnieniem wywiązania się przez Grupę z zaciągniętych zobowiązań.

W perspektywie co najmniej najbliższego roku obrotowego Emitent planuje kontynuację przyjętej strategii inwestycyjnej (szczegółowo opisanej w pkt 12 niniejszego dokumentu). Kierunki i perspektywy dalszego rozwoju działalności Emitenta koncentrować się będą przede wszystkim na:

a) zakończeniu komercjalizacji i oddaniu do użytkowania głównego projektu Grupy jakim jest kompleks biurowo handlowy Plac Unii przy ul. Puławskiej w Warszawie – przewidywane oddanie projektu to czwarty kwartał 2013 r.
b) dalszym awansowaniu kolejnych etapów (w tym dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych oraz centralnego etapu biurowo – handlowego) projektu Koneser przy ul. Ząbkowskiej w Warszawie – przedsięwzięcia developerskiego o potencjalnej chłonności na poziomie 70 tys $m^2$ atrakcyjnej powierzchni biurowej, handlowej i mieszkaniowej (w tym pierwszy etap biurowy o powierzchni 1,2 tys $m^2$, którego oddanie do użytkowania planowane jest na początek drugiego kwartału 2012 r.)
c) zakończeniu uzyskiwania decyzji administracyjnych i uruchomieniu realizacji projektu Nowy Sezam u zbiegu ulic Marszałkowskiej i Świętokrzyskiej w Warszawie
d) oddaniu do użytkowania i zakończeniu sprzedaży realizowanego obecnie pierwszego etapu przedsięwzięcia developerskiego Małe Błonia w Szczecinie o łącznej powierzchni użytkowej 8,5 tys $m^2$ (od końca pierwszego kwartału 2012 r. rozpocznie się proces przekazywania pierwszych mieszkań nabywcom).
e) przygotowaniu do uruchomienia kolejnych posiadanych w portfelu projektów warszawskich, w tym przede wszystkim projektu Kino Wars (potencjalna zamiana na inną atrakcyjną nieruchomość w Warszawie) oraz projektu wysokościowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie, realizowanego wspólnie Archidiecezją Warszawską;
f) maksymalnym wykorzystanie potencjału kadry zarządzającej i personelu pozyskanego w wyniku przejęcia spółki Juvenes, funkcjonującej w ramach spółek Juvenes Projekt Sp z o.o. i Juvenes Serwis Sp z o.o. do generowania przychodów z zewnętrznych źródeł.

Fundusz będzie nadal koncentrował się na projektach atrakcyjnych ekonomicznie lecz trudnych pod względem prawno – proceduralnym oraz wymagających dodatkowego know–how w zakresie prac administracyjno przygotowawczych, często realizowanych w formie wspólnego przedsięwzięcia z właścicielem nieruchomości, pozwalających na utrzymanie atrakcyjnej stopy zwrotu z kapitału nawet w dłuższym kilkuletnim okresie.

Inwestycje Funduszu nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie spółek celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i udzielane im pożyczki bądź też finansowanie dłużne oraz finansowanie kapitałowe od inwestorów zewnętrznych, pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

Głównym źródłem finansowania poszczególnych projektów na poziomie spółek celowych pozostanie kredytowanie bankowe, stanowiące na poziomie 65% – 75% budżetu inwestycji. W przypadku projektów biurowo – handlowych źródłem spłaty kredytów budowlanego będzie najczęściej kredyt inwestycyjny, spłacany z czynszów najmu, w przypadku projektów mieszkaniowych – realizowane przez spółkę celową przychody ze sprzedaży. Na poziomie Emitenta źródłem finansowania wkładu własnego do projektów developerskich będą wpływy z kończonych przedsięwzięć, wpływy ze sprzedaży usług w spółkach zależnych oraz finansowanie dłużne pozyskane w ramach programu emisji obligacji.

# 5 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników ryzyka i zagrożeń istotnych dla rozwoju Emitenta z określeniem, w jakim stopniu Emitent jest na nie narażony oraz opisem działań służących przeciwdziałaniu tym zagrożeniom i ryzykom.

W ocenie Emitenta, podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do prezentowanych w sprawozdaniu za rok obrotowy 2010 r. Z uwagi na realizację inwestycji na rynku nieruchomości za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia, czynniki, które mogą mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta dotyczą go przede wszystkim w sposób pośredni – poprzez swoje oddziaływanie na działalność spółek celowych. Do takich czynników i zagrożeń zaliczyć należy:

a) **Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi** – prowadzenie działalności deweloperskiej uzależnione jest od szeregu decyzji i zezwoleń administracyjnych, budowlanych, których uzyskanie może się wiązać ze znacznymi opóźnieniami w realizacji inwestycji. Emitent ogranicza powyższe ryzyko spółki celowej poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi.
b) **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.
c) **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami, poręczeniami** - Emitent finansuje projekty deweloperskie m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym bądź też za pomocą kredytów zaciąganych bezpośrednio przez te spółki. Spłata takich pożyczek bądź kredytów jest uzależniona od kondycji finansowej spółek celowych, która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich może być niemożność spłaty pożyczki na

rzecz Emitenta bądź też niemożność spłaty kredytu przez spółkę celową (a w przypadku poręczenia go przez Emitenta – realizacja poręczonego zobowiązania). W takiej sytuacji Emitent będzie musiał się liczyć z brakiem terminowej spłaty pożyczki bądź z spłatą długu wynikającego z kredytu. W celu ograniczenie ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Emitent wspiera i monitoruje działania spółek celowych prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów.

d) **Ryzyko płynności** - Nieruchomości należą do aktywów, których zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży może negatywnie wpłynąć na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta. Emitent poprzez wpływ wywierany na spółki celowe minimalizuje ryzyko płynności, dochowując najwyższej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży i wykorzystując wszystkie dostępne kanały sprzedaży.
e) **Ryzyko zażądania wcześniejszej spłaty kredytu** - żądanie banku wcześniejszej spłaty kredytu może nastąpić w przypadku nie wywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych umową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży części nieruchomości, co mogłoby odbić się negatywnie na efektywności finansowej danego przedsięwzięcia. W celu uniknięcia takich sytuacji, Emitent i spółki celowe będą zachowywać bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzać bieżącą płynnością finansową. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.
f) **Ryzyko stopy procentowej** - zmienność rynkowych stóp procentowych może mieć wpływ na koszt obsługi zadłużenia przez spółki celowe. Ewentualny wzrost stóp procentowych obniży efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć i wpłynie na obniżenie wyniku finansowego. Niepożądane konsekwencje wzrostu stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając - w zależności od rozwoju sytuacji - instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu
g) **Ryzyko niepozyskania nabywców zakończonego przedsięwzięcia deweloperskiego** – sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku np. wystąpienia wad prawnych nieruchomości, nietrafionej lokalizacji, pogorszenia się sytuacji rynkowej. W efekcie spółka celowa, a w konsekwencji Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nieruchomość środków, co niekorzystnie wpłynie na efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć Emitenta. W celu uniknięcia tego ryzyka, Emitent dochowuje należytej staranności, badając stan prawny nieruchomości przed ich kupnem.
h) **Ryzyko wyceny** - nieruchomości wymagają wyceny zarówno na etapie zakupu, jak sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć. Emitent i spółki celowe będą zachowywać szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości.

# 6 Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.

## 6.1 Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki).

## 6.2 Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez Emitenta stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób Emitent zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości.

Od 1 stycznia 2008 roku Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, zmienionemu ostatnio uchwałą Rady GPW z 19 października

2011 roku opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki).

W raporcie ładu korporacyjnego 1/2010 z dnia 1 lipca 2010 roku Emitent, zgodnie z § 29 pkt 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, przekazał do publicznej wiadomości oświadczenie o stosowaniu zasad zawartych w zbiorze, o którym mowa powyżej. Zgodnie z tym oświadczeniem Emitent przestrzega powyższych zasad ładu korporacyjnego, z następującymi zastrzeżeniami:

**1. w stosunku do zasady I.1 Dobrych Praktyk, tj.:**

*Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności: a) prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: http://naszmodel.gpw.pl/; b)• zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej; c) umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej.*

Emitent dokłada starań, aby wymiana informacji z inwestorami i akcjonariuszami odbywała się przy zastosowaniu nowoczesnych technologii w tym najnowszych środków porozumiewania się na odległość. Przykładem takich działań jest np. korzystanie z internetowych systemów do obsługi konferencji prasowych czy spotkań z inwestorami. Niemniej w zakresie kompozycji strony internetowej Emitent korzysta ze sprawdzonych i jednolitych, dotychczas wypracowanych schematów, które w ocenie Emitenta są dla akcjonariuszy dostatecznie czytelne i rozpoznawalne. Obecnie Emitent nie wzoruje swych serwisów internetowych na modelowym serwisie relacji inwestorskich. Rozwiązanie takie będzie rozważane przez Zarząd Emitenta przy okazji kolejnej istotnej zmiany kompozycji strony internetowej.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie planuje ich transmisji z wykorzystaniem sieci Internet. W ocenie Zarządu Emitenta transmisje internetowe walnych zgromadzeń wciąż budzą liczne wątpliwości natury organizacyjno-technicznej (np. szybkość i jakość dostępnych łączy - wpływająca na opóźnienie transmisji), ale także prawnej (wykonywanie niektórych uprawnień akcjonariuszy drogą elektroniczną). Nie bez znaczenia jest także istotny koszt organizacji internetowej transmisji walnych zgromadzeń (konieczność zaangażowania specjalistycznych podmiotów zajmujących się techniczną organizacją takich transmisji), który obciążać będzie budżet Emitenta. Nadto tego rodzaju transmisje nie są jeszcze w dostateczny sposób upowszechnione wśród emitentów GPW i w ocenie Zarządu w interesie Emitenta leży zapoznanie się w pierwszej kolejności z doświadczeniami innych Emitentów, którzy z uwagi na większe możliwości i środki podejmują pierwsze próby transmisji internetowych.

**2. w odniesieniu do zasady I.5 Dobrych Praktyk, tj.:**

*Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).*

Emitent nie posiada obecnie polityki wynagrodzeń, jednak zamierza ją opracować i wdrożyć w przyszłości. Zasady wynagradzania członków organów zarządzających określa

każdorazowo Rada Nadzorcza, w oparciu o opinie i zapatrywania Komitetu Wynagrodzeń. Komitet Wynagrodzeń opiera swe rekomendacje na wskazaniach zalecenia Komisji Europejskiej.

**3. w odniesieniu do zasady I.9 Dobrych Praktyk, tj.:**

*GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.*

Emitent nie prowadzi żadnej polityki kadrowej opierającej się o uprzywilejowanie płci i nie ogranicza udziału przedstawicieli żadnej płci w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru. Decyzja w zakresie obsady organów Emitenta należy do akcjonariuszy Emitenta, którzy dokonując zmian w składzie tych organów winni kierować się kompetencjami, doświadczeniem i umiejętnościami kandydatów, nie zaś ich płcią. Pomimo, że obecnie w organach Emitenta nie ma przedstawiciela płci żeńskiej, to w przeszłości kobiety pełniły funkcję członków Rady Nadzorczej.

**4. w odniesieniu do zasady II.1 pkt 7 Dobrych Praktyk, tj.:**

*Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.*

Zasada w pewnej swej części nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta.

Zgodnie z brzmieniem art. 428 §§ 6-7 w zw. z art. 402(3) § 1 pkt 3) KSH, Zarząd obowiązany jest do zamieszczania na stronie internetowej, jako dokumentacji dla walnego zgromadzenia, odpowiedzi Zarządu udzielonych na pytania akcjonariuszy poza walnym zgromadzeniem, w trybie określonym w art. 428 §§ 6-7 KSH. Ponadto zgodnie z § 38 ust. 1 pkt 8) Rozporządzenia o raportach bieżących i okresowych Emitent jest także zobowiązany do przekazywania - w formie raportu bieżącego - informacji udzielonych akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem (stosownie do art. 428 § 5 lub 6 KSH), a także informacji udzielonych akcjonariuszowi zgodnie z art. 429 KSH (informacje udzielone w wykonaniu zobowiązania sądu). Emitent będzie przestrzegał komentowanej zasady jedynie w zakresie, jaki wynika z brzmienia w/w przepisów prawa. Oznacza to w szczególności, że Emitent nie będzie publikował na stronie internetowej pytań zadawanych w trakcie walnego zgromadzenia oraz odpowiedzi na te pytania udzielanych na walnym zgromadzeniu.

Powyższe stanowisko Zarząd uzasadnia tym, że w toku walnych zgromadzeń zadawana jest bardzo duża ilość pytań, często mało istotnych, zaś nie wszystkie wypowiedzi i pytania wymagają zgodnie z prawem protokołowania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach zgromadzeń decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy. Przekazywanie wszystkich zapytań w trybie wskazanym w zasadzie stanowiłoby nadmierną uciążliwość dla Spółki. Akcjonariusze mają możliwość udziału w walnych zgromadzeniach oraz zadawania w ich toku pytań i uzyskiwania odpowiedzi. To uprawnienie zdaniem Zarządu Emitenta w wystarczający sposób zapewnienia akcjonariuszom dostęp do odpowiedzi na istotne dla Emitenta pytania.

5. **w stosunku do zasady II.1 pkt 11 Dobrych Praktyk, tj.**

*Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej informacje o powiązaniu członka rady nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.*

Emitent deklaruje jej przestrzeganie, wskazując jednak, że zgodnie z brzmieniem zasady informacje o powiązaniu zamieszczane będą na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej. Tym samym Emitent przestrzega w/w zasady.

**6. w odniesieniu do zasady II.2 Dobrych Praktyk, tj.**

*Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.*

Emitent zapewnia prowadzenie strony internetowej w języku angielskim i dokłada starań, aby informacje najistotniejsze dla Emitenta były tłumaczone, niemniej nie wszystkie dokumenty określone w zasadzie II.1 są dostępne w języku angielskim.

## 6.3 Główne cechy stosowanych przez Emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Podstawowymi systemami kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych w BBI Development NFI S.A. są:

a) wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych i bieżący wewnętrzny nadzór,
b) przegląd okresowych raportów finansowych, w tym budżetów i planów finansowych,
c) wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 20% sumy bilansowej Funduszu według ostatniego bilansu,
d) autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
e) okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe, wykorzystując do tego m.in. stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą.

Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegają półroczne sprawozdania finansowe; natomiast badaniu podlegają sprawozdania finansowe roczne: jednostkowe i skonsolidowane. Roczne sprawozdania finansowe opiniowane są przez Radę Nadzorczą.

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest pion finansowy kierowany przez Członka Zarządu, będącego jednocześnie Dyrektorem Finansowym Spółki.

## 6.4 Znaczni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2011 roku znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta byli:

| Akcjonariusz | Liczba akcji<br>Liczba głosów | Udział w kapitale zakładowym (%) | Udział w ogólnej liczbie głosów (%) |
|---|---|---|---|
| BB Investment S.A.* | 104.682.446 | 20,01 | 20,01 |
| Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)** | 52.459.767 | 10,03 | 10,03 |
| Fundusze QUERCUS TFI S.A.*** | 30.377.066 | 5,80 | 5,80 |
| Jakub Szymański**** | 26.350.000 | 5,04 | 5,04 |

***Uwaga:***

****** na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 31 października 2011 roku***

****** na podstawie zawiadomienia z dnia 25 maja 2010 roku.***

******* w tym* Quercus Parasolowy SFIO - dane *na podstawie zawiadomienia z dnia 03 grudnia 2010 roku i z dnia 15 kwietnia 2011 roku*

******** na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 24 listopada 2011 roku*

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień sporządzenia sprawozdania znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta są:

| Akcjonariusz | Liczba akcji<br>Liczba głosów | Udział w kapitale zakładowym (%) | Udział w ogólnej liczbie głosów (%) |
|---|---|---|---|
| BB Investment S.A. | 104.682.446 | 20,01 | 20,01 |
| Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.) | 52.459.767 | 10,03 | 10,03 |
| Fundusze QUERCUS TFI S.A. | 30.377.066 | 5,80 | 5,80 |
| Jakub Szymański | 26.350.000 | 5,04 | 5,04 |

## 6.5 Posiadacze papierów wartościowych Emitenta, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

Emitent nie dokonywał emisji papierów wartościowych dających ich posiadaczom szczególne uprawnienia kontrolne.

## 6.6 Wszelkie ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywania prawa głosu z akcji Emitenta.

## 6.7 Ograniczenia w przenaszalności akcji Emitenta

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi, na okaziciela. Akcje serii A do J zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek podstawowy).

Z akcjami Emitenta nie są związane żadne ograniczenia co do ich przenaszalności.

## 6.8 Zarząd Emitenta

### 6.8.1 **Skład**

Na dzień 1 stycznia 2011 roku w skład Zarządu Emitenta wchodzili:

1. Pan Michał Skotnicki – Prezes Zarządu,
2. Pan Rafał Szczepański – Wiceprezes Zarządu,
3. Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu,
4. Pan Piotr Litwiński – Członek Zarządu,
5. Pan Krzysztof Tyszkiewicz – Członek Zarządu.

W dniu 14 września 2011 r. Rada Nadzorcza Spółki, w związku z upływem dwuletniej kadencji Członków Zarządu, podjęła uchwały w sprawie powołania Zarządu BBI Development NFI S.A. na kolejną, IX kadencję.
Rada Nadzorcza w wyniku podjętych uchwał powołała dotychczasowy skład Zarządu, wskazany powyżej. IX kadencja Zarządu rozpoczęła się 19 października 2011.

### 6.8.2 **Zasady dotyczące powoływania i odwoływania członków Zarządu**

Zgodnie z Artykułem 12 Statutu Emitenta Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Członków Zarządu powołuje Rana Nadzorcza na okres wspólnej kadencji wynoszącej dwa lata. Rada Nadzorcza może odwołać członka Zarządu, jak również cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany także przez walne zgromadzenie.

### 6.8.3 **Uprawnienia Zarządu, w tym do emisji i wykupu akcji**

Zgodnie z Artykułem 13 Statutu Emitenta Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Funduszu.

Zarząd, na mocy upoważnienia zawartego w Artykule $9^1$ Statutu był do dnia 23 października 2010 roku uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Upoważnienie to wygasło i obecnie nie ma żadnej mocy prawnej.

W zakresie reprezentacji Artykuł 14 Statutu stanowi, iż w przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Emitenta upoważniony jest jeden członek Zarządu. W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu. Jeżeli zaś została ustanowiona prokura, prokurent składa i podpisuje oświadczenia w imieniu Emitenta zawsze łącznie z jednym członkiem Zarządu.

Zarząd może dokonywać nabycia własnych akcji Emitenta jedynie w przypadkach określonych w art. 362 Kodeksu spółek handlowych. Zgodnie z Artykułem 10 Statutu nabycie przez Emitenta własnych akcji w celu ich umorzenia wymaga upoważnienia udzielonego uchwałą walnego zgromadzenia. W uchwale tej walne zgromadzenie określa liczbę akcji, jaka ma zostać nabyta przez Emitenta oraz cenę, za którą nastąpi ich nabycie. Nabycie przez Emitenta akcji własnych, w celu ich umorzenia, powinno być dokonane w taki sposób, aby żadna grupa akcjonariuszy nie była uprzywilejowana. Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem art. 363 § 5 Kodeksu spółek handlowych.

### 6.8.4 **Opis działalności**

Zarząd kieruje działalnością Emitenta i reprezentuje go na zewnątrz. Podstawą funkcjonowania Zarządu są przepisy ustawy, Statut oraz regulamin pracy Zarządu uchwalony przez Zarząd w dniu 5 kwietnia 2007 roku (uchwała Zarządu 8/2007).

Zgodnie z artykułem 13 Statutu Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Emitenta. Zarządowi podlegają także pracownicy Emitenta, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie.

W myśl artykułu 32 Statutu w ciągu ośmiu miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i złożyć Radzie Nadzorczej bilans na ostatni dzień roku, rachunek zysków i strat oraz pisemne sprawozdanie z działalności Emitenta w tym okresie, a w ciągu dziesięciu miesięcy przedłożyć ww. dokumenty WZA.

W regulaminie Zarządu (§ 5) znajduje się postanowienie, iż Zarząd, kierując się interesem Emitenta, określa strategię oraz główne cele działania Emitenta i przedkłada je Radzie Nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację.

Zarząd regularnie przygotowuje i przedstawia – wymagane prawem, lub innymi regulacjami obowiązującymi Emitenta - wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Emitenta oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością oraz o sposobach zarządzania tym ryzykiem.

W roku obrotowym 2011 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Funduszu i jego Grupy Kapitałowej, w tym m.in.:

a) uchwały w przedmiocie udzielenia pożyczek spółkom zależnym i jednostką powiązanym;
b) uchwały dotyczące podwyższenia kapitałów zakładowych spółek zależnych i zwiększenia zaangażowania finansowego w te spółki;
c) uchwały dotyczące emisji obligacji;

Szczegółowe zasady dotyczące wykonywania powierzonych Zarządowi zadań zawiera regulamin pracy Zarządu. Zgodnie z jego postanowieniami Zarząd podejmuje uchwały na posiedzeniach oraz poza posiedzeniami - w trybie głosowania pisemnego lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

## 6.9 Rada Nadzorcza Emitenta

### 6.9.1 **Skład**

Na dzień 1 stycznia 2011 roku w skład Rady Nadzorczej wchodzili:

1. Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,
2. Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,
3. Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,
4. Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady,
5. Rafał Lorek – Członek Rady,
6. Jan Emeryk Rościszewski – Członek Rady.

### 6.9.2 **Opis działalności**

W roku obrotowym 2011 Rada Nadzorcza odbyła 4 posiedzenia oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2011 roku należały:

a) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2011
b) przyjęcie sprawozdania Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2010 roku, a także z oceny wniosków Zarządu w przedmiocie pokrycia straty za rok obrotowy 2010,
c) przyjęcie sprawozdania z działalności Rady i jej komitetów,
d) dokonanie oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce,
e) dokonanie ocenę pracy Rady Nadzorczej oraz zwięzłej oceny sytuacji Spółki.

W ramach Rady Nadzorczej funkcjonują: Komitet Audytu i Komitet Wynagrodzeń.

W dniu 11 grudnia 2009 roku podjęto uchwałę o powołaniu Komitetu Audytu w składzie: Ewaryst Zagajewski, Rafał Lorek, Jan Rościszewski. Członkiem Komitetu Audytu spełniającym kryteria niezależności wskazane w art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 w/w ustawy, a także posiadającym wymagane kwalifikacje w zakresie rachunkowości jest Pan Ewaryst Zagajewski. Komitet na bieżąco monitoruje niezależność zewnętrznego podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Rekomendował także Radzie wybór spółki PKF Audyt sp. z o.o. na biegłego rewidenta Emitenta. Komitet monitoruje wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz jest odpowiedzialny za kontakt z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki.

Obecnie istniejący w ramach Rady Nadzorczej Komitet Wynagrodzeń został powołany w dniu 18 marca 2009 roku w następującym, nadal aktualnym składzie: a) Pan Paweł Turno, b) Pan Michał Kurzyński. W roku 2011 Komitet Wynagrodzeń zajmował się w szczególności doradzaniem i rekomendowaniem Radzie propozycji rozwiązań w zakresie ogólnych zasad wynagradzania członków Zarządu oraz udzielał Radzie rekomendacji, co do wysokości wynagrodzenia członków Zarządu.

## 6.10 Zasady dokonywania zmian Statutu Emitenta

Zgodnie z art. 430 wszelkie zmiany w Statucie Emitenta wymagają uchwały walnego zgromadzenia oraz wpisu do rejestru. Uchwała walnego zgromadzenia dotycząca zmiany Statutu musi być co do zasady podjęta większością ¾ głosów. Surowsze wymagania wynikać mogą z postanowień ustawy bądź Statutu. Kodeks spółek handlowych przewiduje przykładowo, że uchwały w przedmiocie zmian statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą (art. 415 § 3 KSH). Statut Emitenta nie przewiduje dla zmiany Statutu surowszych wymogów niż przewidziane w ustawie.

Jeżeli istnieje zamiar zmiany Statutu przez walne zgromadzenie, w ogłoszeniu o zwołaniu należy powołać dotychczasowe postanowienia, jak również treść projektowanych zmian.

## 6.11 Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

Obrady Walnych Zgromadzeń Emitenta odbywają się zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, Statutem oraz Regulaminem Walnych Zgromadzeń. Zarówno Statut, jak i Regulamin Walnych Zgromadzeń zostały w roku obrotowym 2009 istotnie zmienione. Zmiany te zostały wprowadzone uchwałami (Nr 22 i Nr 23) Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku i były konieczne z uwagi na wejście w życie w dniu 3 sierpnia 2009 roku ustawy z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, na wniosek Rady Nadzorczej lub na żądanie akcjonariusza (akcjonariuszy) reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Żądanie powinno być uzasadnione. Żądanie to może obejmować także wniosek o umieszczenie określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Zarząd obowiązany jest w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia mu żądania zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Wniosek Rady Nadzorczej w przedmiocie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, zawierający stosowne uzasadnienie, winien być złożony Zarządowi na piśmie, najpóźniej na miesiąc przed proponowanym przez Radę terminem nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza może także zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli jego zwołanie uzna za wskazane. Ponadto nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mogą zwołać także akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia.

Zwyczajne Walne Zgromadzenia zwołuje Zarząd najpóźniej do końca dziesiątego miesiąca po upływie roku obrotowego. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w przepisanym terminie.

Rada Nadzorcza, jak również akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 (osiemnaście) dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy lub Rady Nadzorczej. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

Zwołanie następuje przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących (w formie raportu bieżącego). Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

W zakresie prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Statut nie przewiduje odmiennych od Kodeksu spółek handlowych uregulowań. Zgodnie z Kodeksu spółek handlowych prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (tzw. dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu). Natomiast uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Na żądanie uprawnionego z akcji zdematerializowanych zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

Prawo do ustanowienia pełnomocnika do uczestnictwa i wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu nie zostało uregulowane w Statucie odmiennie od postanowień zawartych w Kodeksie spółek handlowych (art. 412 – 4122). Każdy akcjonariusz może zatem uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnik wykonuje wszystkie uprawnienia akcjonariusza na walnym zgromadzeniu, chyba że co innego wynika z treści pełnomocnictwa. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej lub udzielenia w postaci elektronicznej.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie. Walne Zgromadzenia organizowane są w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy uczestnictwo w Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem obecności na nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25% kapitału zakładowego Funduszu. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, jeżeli Statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

Szczegóły dotyczące przebiegu Walnych Zgromadzeń zostały określone w nowym Regulaminie Walnych Zgromadzeń, w którym uregulowano wiele instytucji przewidzianych w Dyrektywie 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lipca 2007 r. Do najistotniejszych postanowień tego regulaminu należą:

a) określenie sposobu zawiadamiania Spółki o ustanowieniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej. Zawiadomienie takie powinno być przesyłane do Spółki za pośrednictwem poczty elektronicznej, na adres wskazany na stronie internetowej Spółki lub w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zarząd może określić inny sposób przesłania zawiadomienia. Sposób zawiadomienia jest każdorazowo wskazywany w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Treść zawiadomienia pozwalająca na identyfikację mocodawcy i pełnomocnika została szczegółowo określona w regulaminie. Jeżeli zawiadomienie zostało dokonane zgodnie z wymogami Spółka niezwłocznie potwierdza mocodawcy dokonanie zawiadomienia. Jeżeli zawiadomienie nie odpowiada wymogom niezwłocznie informuje o tym zgłaszającego wskazując na braki zawiadomienia. Brak zawiadomienia albo zawiadomienie dokonane z naruszeniem wymogów jest uwzględniane przy ocenie istnienia zgodnego z prawem umocowania pełnomocnika do reprezentacji mocodawcy na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności może stanowić podstawę do niedopuszczenia lub do wykluczenia danej osoby z uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

b) określenie sposobu zgłaszania żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia - żądanie takie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Do żądania winny zostać załączone dokumenty, z których w sposób nie budzący wątpliwości wynikać będzie, że na dzień złożenia żądania składający je są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie. Żądanie, jego forma oraz sposób jego złożenia winny odpowiadać przepisom prawa, regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

c) określenie sposób przeprowadzania głosowania - głosowanie nad projektami uchwał w danej sprawie przeprowadza się według kolejności wynikającej z listy projektów. Jeśli w toku głosowania za danym projektem uchwały opowie się większość wymagana do podjęcia uchwały, uchwałę uważa się za podjętą w brzmieniu zaproponowanym w tym projekcie. W takim przypadku głosowania nad pozostałymi projektami nie przeprowadza się. Głosowanie Walnego Zgromadzenia jest jawne, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych bądź Statut przewidują przeprowadzenie głosowania tajnego. Głosowanie może się odbywać przy wykorzystaniu komputerowego systemu liczenia głosów. Udział w głosowaniu korespondencyjnie jest niedopuszczalny.

d) określenie sposób przeprowadzania wyborów do Rady Nadzorczej - wybór członków Rady Nadzorczej odbywa się poprzez głosowanie na kolejnych kandydatów wpisanych na listę kandydatów. Członkami Rady Nadzorczej zostają ci kandydaci, którzy uzyskali bezwzględną większość głosów.

e) Regulamin wprowadza także szczegółowe rozwiązania dotyczące korzystania oraz przesyłania właściwych zawiadomień przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Stąd w regulaminie znalazło się wiele reguł natury technicznej dotyczącej dostępu akcjonariuszy do informacji o zgromadzeniach, prawa wprowadzania określonych

spraw do porządku obrad, prawa przedstawiania projektów uchwał, umocowywania pełnomocników i zawiadamiania Spółki.

Jeżeli chodzi o uprawnienia Walnego Zgromadzenia, to ich zakres nie odbiega od wzorca ustawowego określonego w art. 393 i nast. Kodeksu spółek handlowych i obejmują m.in.: rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, podjęcie uchwały co do podziału zysku i pokrycia strat, udzielenie członkom organów Funduszu absolutorium z wykonania obowiązków, a także udzielanie zgody na emisję obligacji, na zbycie przedsiębiorstwa Funduszu, połączenie z inną spółką czy rozwiązanie Funduszu.

## 6.12 Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Z posiadaniem akcji Emitenta związane są prawa akcjonariusza określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa.

Akcjonariuszowi Emitenta przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

**a) Prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie w drodze uchwały o podziale zysku do wypłaty akcjonariuszom. Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji (art. 347 KSH). Statut nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.**

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 KSH). W myśl art. 348 § 2 KSH prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 KSH termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez zwyczajne Walne Zgromadzenie. Postanowienia ustawy zostały powtórzone w art. 33 Statutu, który stanowi, że datę nabycia praw do dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Nadto wspomniane postanowienie Statutu przewiduje, że termin wypłaty dywidendy powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 (ośmiu) tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku. Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze mieć należy także regulacje zawarte w Szczegółowych Zasadach Działania KDPW, które regulują sposób dystrybucji środków z tytułu dywidendy.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

**b) Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru).**

Na warunkach, o których mowa w art. 433 KSH, akcjonariusz może zostać pozbawiony prawa poboru w części lub w całości w interesie Spółki. O pozbawieniu prawa poboru decyduje walne zgromadzenie w drodze uchwały podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie

akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Przepisu tego nie stosuje się także gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.

**c) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.**

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

**d) Akcje Emitenta mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne).**

Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego (art. 359 Kodeksu Spółek Handlowych).

**e) Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji (art. 474 KSH)**

W wypadku likwidacji Emitenta jego majątek pozostały po zaspokojeniu albo zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Emitenta w stosunku do posiadanych Akcji Emitenta. Podział między akcjonariuszy majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.

Akcjonariuszom Emitenta przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

**a) Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. $406^1$ KSH).**

Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).

**b) Prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 411 - 413 KSH).**

Na każdą akcję Emitenta przypada jeden głos. Statut nie przewiduje zakazu przyznawania prawa głosu zastawnikowi lub użytkownikowi akcji.

Statut nie przewiduje ograniczeń w wykonywaniu prawa głosu. Nie przewiduje również kumulacji i redukcji głosów należących do akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności.

Regulamin Walnego Zgromadzenia nie przewiduje możliwości korespondencyjnego oddawania głosów.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

Akcjonariusz może co do zasady uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika.

**c) Prawo do żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku obrad zgromadzenia przyznane akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 i 401 KSH).**

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia należy złożyć zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia. Zgromadzenie podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia zgromadzenia ma ponieść spółka. Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej.

Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

**d) Prawo do zgłaszania Spółce projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad (art. 401 KSH).**

Akcjonariusz lub akcjonariusze spółki publicznej reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem walnego zgromadzenia zgłaszać spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

Każdy z akcjonariuszy może podczas walnego zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

**e) Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia (art. 422-427 KSH).**

Prawo to obejmuje możliwość wniesienia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godzącej w interes Spółki lub mającej na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.
Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.
Oba powyższe powództwa mogą być wniesione przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów, ale także przez akcjonariusza, który:

- głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu,

- nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, w przypadku jego wadliwego zwołania lub powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Powództwo o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia nie wstrzymuje postępowania rejestrowego. Sąd rejestrowy może jednakże zawiesić postępowanie rejestrowe po przeprowadzeniu rozprawy. W przypadku wniesienia oczywiście bezzasadnego powództwa sąd, na wniosek pozwanej spółki, może zasądzić od powoda kwotę do dziesięciokrotnej wysokości kosztów sądowych oraz wynagrodzenia jednego adwokata lub radcy prawnego. Nie wyłącza to możliwości dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych.

### f) Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami (art. 385 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.

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.

Mandaty w radzie nadzorczej nieobsadzone przez daną grupę akcjonariuszy obsadza się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków rady nadzorczej, wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Jeżeli na walnym zgromadzeniu nie dojdzie do utworzenia co najmniej jednej grupy zdolnej do wyboru członka rady nadzorczej, nie dokonuje się wyborów.

Przy wyborze rady nadzorczej grupami każdej akcji przysługuje tylko jeden głos bez przywilejów lub ograniczeń, z uwzględnieniem jednakże wyłączenia głosów akcji niemych.

### g) Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych – art. 84 – 86 Ustawy o ofercie).

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy 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.

Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z wnioskiem o powołanie rewidenta do spraw szczególnych wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

**h) Prawo do uzyskania informacji o Spółce (art. 428 KSH)**

Podczas obrad walnego zgromadzenia zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Akcjonariusz może się zwrócić o udzielenie informacji dotyczących spółki także poza walnym zgromadzeniem.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

Zarząd może także udzielić informacji na piśmie poza walnym zgromadzeniem, jeżeli przemawiają za tym ważne powody. Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas walnego zgromadzenia.

W dokumentacji przedkładanej najbliższemu walnemu zgromadzeniu, zarząd ujawnia na piśmie informacje udzielone akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji. Informacje przedkładane najbliższemu walnemu zgromadzeniu mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas walnego zgromadzenia.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad walnego zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji. Wniosek należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia walnego zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem.

**i) Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).**

**j) Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).**

**k) Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem oraz prawo żądania przesłania listy akcjonariuszy drogą elektroniczną (art. 407 KSH).**

**l) Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób (art. 410 § 2 KSH).**

Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

**m) Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).**

**n) Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.**

**o) Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).**

**p) Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).**

**q) Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).**

**r) Postanowienia w sprawie zmiany - Statut Emitenta przewiduje jedynie istnienie akcji na okaziciela (art. 9 ust. 3 Statutu). Postanowienie to wyłącza uprawnienie akcjonariuszy do żądania zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne, ponieważ akcje takie w Spółce nie istnieją. Zamiana akcji na akcje imienne wymagałaby uprzedniej zmiany Statutu.**

## 7 Istotne postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne z udziałem Emitenta

Na dzień sporządzenia raportu za 2011 rok nie toczą się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe lub administracyjne, które dotyczyłyby zobowiązań lub wierzytelności Emitenta, których łączna wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

## 8 Podstawowe produkty, towary lub usługi Emitenta wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży Emitenta ogółem

Podział przychodów ze sprzedaży Emitenta przedstawia poniższa tabela.

| Wyszczególnienie | 01.01.2011 - 31.12.2011 | Udział % |
|---|---|---|
| **Działalność kontynuowana** | | |
| Zarządzanie projektami | 2 716 | 39,7% |
| Przychody z pożyczek | 3 508 | 51,3% |
| Zrealizowane i niezrealizowane zyski z inwestycji | 604 | 9,0% |
| **SUMA przychodów ze sprzedaży** | **6 828** | **100,0%** |

## 9 Rynki zbytu oraz źródła zaopatrzenia Emitenta, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

Niniejszy punkt nie dotyczy Emitenta.

## 10 Umowy znaczące dla działalności Emitenta

W roku obrotowym 2011 Emitent nie zawierał umów, których przedmiot stanowiłby wartość co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta. Znaczące umowy zawarte przez jednostki zależne od Emitenta w roku 2011 opisane zostały w pkt. 2.

## 11 Powiązania organizacyjne i kapitałowe Emitenta

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Grupy Kapitałowej wchodziły:

| NAZWA SPÓŁKI | KRAJ SIEDZIBY | UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU)* |
|---|---|---|
| Realty 2 Management sp. z o.o. | POLSKA | 100 % |
| Realty 3 Management sp. z o.o. | POLSKA | 100 % |
| Realty 4 Management sp. z o.o. | POLSKA | 100 % |
| Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k. | POLSKA | 100 % |
| Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k. | POLSKA | 100 % |
| Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k. | POLSKA | 100 % |
| Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A. | POLSKA | 99,80 % |
| Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. | POLSKA | 99,86 % |
| Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. | POLSKA | 75,44 % |
| Juvenes-Projekt sp. z o.o. | POLSKA | 100 % |
| Juvenes-Serwis sp. z o.o. | POLSKA | 100 % |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. (**),(***) | POLSKA | 33 % |
| Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam SK (**),(***) | POLSKA | 2,39 % |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA (**) | POLSKA | 37,80 % |
| Nowy Plac Unii SA (**),(***) | POLSKA | 35,09 % |
| Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A. | POLSKA | 100 % |

*(*) w przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.*
*(**) jednostka objęta konsolidacją proporcjonalną*
*(***) udział pośrednio, poprzez inne spółki należące do Grupy*

*W przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.*

Konsolidacją objęta jest także spółka Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie, w której Emitent posiada aktualnie 35,16% udziału w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki, a docelowo, po dokonaniu rozliczeń ze Spółdzielnią Spożywców Supersam, będzie posiadał 40,32% udziału w kapitale zakładowym (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu). Zgodnie z art. 13 MSR 27 Emitent nie traktuje spółki Nowy Plac Unii S.A. za podmiot zależny, ponieważ zgodnie z treścią umów łączących Emitenta ze współinwestorem tej inwestycji, pomimo aktualnego udziału w głosach na walnym zgromadzeniu, Emitent nie ma możliwości samodzielnego sprawowania kontroli nad tą spółką.

Ponadto, konsolidacją objęte zostało także Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. w Warszawie – spółka ta jest jednostką współkontrolowaną przez Emitenta z uwagi na fakt, że dwóch z trzech członków zarządu spółki Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. jest jednocześnie członkami zarządu Emitenta, a ponadto Emitent posiada 37,80 %-owy udział w kapitale zakładowy i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.

Ponadto, Emitent (poprzez swoją spółkę zależną – Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.) posiada 33% udział w Zarządzanie Sezam sp. z o.o. (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów w jej zgromadzeniu wspólników tej spółki) oraz 2,4% udział w Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.

Poza opisaną powyżej Grupą Kapitałową Emitent nie należy do żadnej innej grupy kapitałowej.

Do najistotniejszy zmian, jakie zaszły w strukturze Grupy Kapitałowej w toku 2011 roku należy powstanie nowej spółki zależnej Emitenta Realty 4 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A., utworzonej w celu udziału w projekcie wysokościowym u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie.

## 12 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta

Emitent planuje kontynuację dotychczasowej strategii inwestycyjnej w zakresie działalności na rynku nieruchomości jako podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest prowadzenie inwestycji developerskich począwszy od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji / sprzedaży. Kluczowymi elementami realizowanej strategii pozostają :

a) koncentracja na atrakcyjnych projektach w szczególności warszawskich, optymalne wykorzystanie lokalnych kompetencji,
b) projekty eksponowane i wrażliwe medialnie, często bez decyzji o warunkach zabudowy lub planów miejscowych,
c) dzięki koncentracji na projektach „trudnych" Emitent korzysta z możliwości uzyskania niższej ceny nabycia i/lub unika konkurencji, a w konsekwencji może liczyć na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu z inwestycji,
d) potwierdzona zdolność pozyskiwania wyjątkowo atrakcyjnych projektów dzięki doświadczeniu i relacji na rynku warszawskim,
e) połączenie kompetencji architektonicznych i finansowych – tworzenie przedsięwzięć efektywnych ekonomicznie i optymalnych pod względem projektowym,
f) posiadany know-how w zakresie budowy wspólnych przedsięwzięć

Inwestycje Emitenta nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie podmiotów celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i pożyczki udzielane spółkom celowym lub finansowanie dłużne pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

# 13 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w nocie nr 46 stanowiącej integralną część Sprawozdania Finansowego Emitenta za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2011.

# 14 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2011 Emitent nie zawarł żadnej umowy kredytu, jak również nie miało miejsca wypowiedzenia żadnej umowy kredytu.

W roku obrotowym 2011 Emitent nie zaciągnął żadnych pożyczek. Nie miało również miejsca wypowiedzenie pożyczek.

# 15 Udzielone pożyczki

W roku obrotowym 2011 Emitent nie udzielał pożyczek, stanowiących więcej niż 10 % kapitałów własnych Emitenta.

# 16 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W roku obrotowym 2011 r. Emitent nie udzielał poręczeń, ani gwarancji stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych. Emitent nie otrzymywał także takich poręczeń lub gwarancji.

# 17 Wykorzystanie przez Emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych

## 17.1 Wykorzystanie środków z emisji obligacji Emitenta

W roku obrotowym 2011 Emitent wykorzystał środki z emisji obligacji, opisanych w pkt. 5.6.1. na następujące cele:

a) wykup 900 sztuk obligacji Emitenta o terminie zapadalności w dniu 23 lutego 2011 roku;
b) dofinansowanie spółki zależnej Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. z przeznaczeniem na kontynuację prac projektowych oraz prac przygotowawczych przy pierwszym etapie mieszkaniowym w Projekcie „Koneser";
c) dofinansowanie spółki zależnej Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. z przeznaczeniem na część kosztów realizacji pierwszego etapu projektu developerskiego „Małe Błonia".
d) pokrycia pozostałych kosztów Emitenta, w tym kosztów innych przedsięwzięć developerskich w szczególności projektu Nowy Sezam i projektu wysokościowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie.

## 17.2 Wykorzystanie środków z emisji akcji

W roku obrotowym 2011 Emitent nie dokonywał emisji akcji.

# 18 Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2011 rok.

# 19 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta

Zarządzanie zasobami finansowymi BBI Development NFI SA w roku obrotowym 2011 koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu długoterminowych źródeł finansowania i refinansowania dla projektów developerskich, realizowanych w ramach poszczególnych spółek celowych. Zarząd na bieżąco dokonuje analizy istniejącej i planowania przyszłej, optymalnej struktury finansowania w celu osiągnięcia zakładanych wskaźników i wyników finansowych przy

jednoczesnym zapewnieniu Funduszowi płynności i szeroko rozumianego bezpieczeństwa finansowego.

Pierwszoplanowym zadaniem związanym z zarządzaniem zasobami finansowymi jest zapewnienie spółkom celowym wystarczającego finansowania własnego (w formie wkładu kapitałowego, pożyczek udzielonych przez spółkę matkę bądź też wykup wierzytelności) dla uzyskania przez przedmiotowe spółki celowe dodatkowego finansowania dłużnego (przede wszystkim w formie kredytów bankowych). W związku z powyższym, szczególnie istotne stają się wymagania banków kredytujących w zakresie poziomu wkładu własnego – podwyższenie wymaganego udziału własnego skutkować może zwiększonym zapotrzebowaniem na kapitał w danej spółce celowej oraz koniecznością pozyskiwania przez Emitenta dodatkowych źródeł finansowania. Emitent dokonuje bieżących prognoz zapotrzebowania finansowego na realizację projektów developerskich i uwzględnia je w podejmowanych działaniach poprzez (w szczególności) emisje papierów dłużnych, pozyskiwanie inwestorów do istniejących projektów lub też zmiana ich struktury finansowej pozwalająca na wycofanie części zainwestowanego kapitału.

## 20 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta

W 2011 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta.

## 21 Umowy Emitenta z osobami zarządzającymi w przedmiocie wypłaty rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem, zwolnieniem, etc.

Zawarte przez Emitenta umowy z osobami zarządzającymi nie przewidują wypłaty odrębnych rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem czy zwolnieniem.

## 22 Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta

Informacja na temat wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej jest ujęta w nocie nr 47 stanowiącej integralną część Sprawozdania Finansowego Emitenta za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2011 roku.

## 23 Akcje Emitenta oraz jednostek powiązanych będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Emitenta

Stan posiadania akcji Spółki przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania raportu za 2011 rok przedstawia się następująco:

| Imię i nazwisko | Liczba posiadanych akcji | Wartość nominalna posiadanych akcji (PLN) |
|---|---|---|
| **Osoby zarządzające** | | |
| Michał Skotnicki | 7.339.634 | 733.963,4 |
| Piotr Litwiński | - | - |
| Paweł Nowacki | 60.718 | 6.071,8 |
| Rafał Szczepański | 14.436.962 | 1.443.696,2 |
| Krzysztof Tyszkiewicz | 14.436.962 | 1.443.696,2 |
| **Osoby Nadzorujące** | | |
| Paweł Turno | 1.395.827 | 139.582,7 |
| Włodzimierz Głowacki | - | - |
| Michał Kurzyński | - | - |
| Ewaryst Zagajewski | - | - |
| Rafał Lorek | - | - |

| | | |
|---|---|---|
| Jan Rościszewski | - | - |

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2011 rok przedstawiał się następująco:

| | Akcje | |
|---|---|---|
| | **Ilość** | **Wartość nominalna** |
| | | **Zł** |
| **Michał Skotnicki** | | |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 | 1.537 | 1.537 |
| **Jan Rościszewski** | | |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 | 1.281 | 1.281 |
| **Krzysztof Tyszkiewicz** | | |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 | 1.537 | 1.537 |
| **Rafał Szczepański** | | |
| Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 | 2.050 | 2.050 |

## 24 Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy (w tym także umowy zawarte po dniu bilansowym).

Według stanu na dzień niniejszego sprawozdania Emitent nie posiada wiedzy o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta.

## 25 System kontroli programów akcji pracowniczych.

Emitent nie prowadzi kontroli programów akcji pracowniczych.

## 26 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

### 26.1 Informacje o podmiocie oraz umowie o dokonanie badania (przeglądu) sprawozdania (data zawarcia, okres obowiązywania)

W dniu 19 maja 2011 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2011.

PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę biegłych rewidentów nr 548 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie.

Wybór został dokonany zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 22 lipca 2011 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę na podstawie której zlecił dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2011 oraz przeglądu półrocznego sprawozdania jednostkowego i półrocznego sprawozdania skonsolidowanego.

## 26.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2010 i 2011.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2010 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109,5 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2011 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Powyższe kwoty dotyczą łącznie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych.

# 27 Istotne zdarzenia, jakie wystąpiły po dniu bilansowym

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Emitenta, a dotyczące bezpośrednio Emitenta zostaną omówione w pkt. 29.1. Czynniki i zdarzenia dotyczące podmiotów powiązanych z Emitentem zostaną omówione skrótowo w pkt. 29.2. Szczegółowy opis zdarzeń dotyczących jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. zamieszczony został w sprawozdaniu zarządu Emitenta z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. w roku obrotowym 2011.

## 27.1 Zdarzenia dotyczące Emitenta

### 27.1.1 **Emisja obligacji**

W dniu 13 stycznia 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A. Emitent dokonał z istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji 2.145 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 21.450.000 PLN (dwadzieścia jeden milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych).

Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

Obligacje zostały wyemitowane w celu sfinansowania wykupu wcześniej wyemitowanych obligacji Emitenta oraz w celu finansowania realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć deweloperskich. Zdaniem Zarządu Funduszu nie istnieją obecnie zagrożenia dla zdolności Emitenta do wywiązania się z zobowiązań, wynikających z obligacji.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do obrotu w ASO na Catalyst.

### 27.1.2 **Emisja obligacji**

W dniu 23 lutego 2012 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A , dokonał z istniejącego Programu

Emisji Obligacji emisji 1.355 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 13.550.000 PLN (trzynaście milionów pięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych).

Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 23 sierpnia 2012 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

Obligacje zostały wyemitowane w celu sfinansowania wykupu wcześniej wyemitowanych obligacji Emitenta oraz w celu finansowania realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć deweloperskich. Zdaniem Zarządu Funduszu nie istnieją obecnie zagrożenia dla zdolności Emitenta do wywiązania się z zobowiązań, wynikających z obligacji.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do notowań na ASO Catalyst.

### 27.1.3 **Nabycie obligacji własnych**

W dniu 23 lutego 2012 r. Spółka nabyła w celu umorzenia 950 sztuk własnych obligacji dwuletnich o jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych i łącznej wartości nominalnej 9.500.000 zł (dziewięć milionów pięćset tysięcy). Łączna wartość wykupionych obligacji wyniosła 9.500.000 złotych, powiększona o sumę odsetek od obligacji za ostatni okres odsetkowy do dnia wykupu.

## 27.2 Skrótowy opis zdarzeń i czynników dotyczących Grupy Kapitałowej Emitenta

Po dniu 31 grudnia 2011 roku do dnia publikacji niniejszego sprawozdania miały miejsce następujące czynniki i zdarzenia dotyczące poszczególnych podmiotów powiązanych z Emitentem:

a) zawarcie umów najmu ze spółkami z Grupy ING w projekcie "Plac Unii" - w dniu 16 stycznia i 18 stycznia 2012 roku spółka Nowy Plac Unii S.A. zawarła ze spółkami z grupy kapitałowej ING cztery umowy najmu powierzchni biurowych, magazynowych i usługowych w realizowanym przez NPU kompleksie "Plac Unii" przy ul. Puławskiej w Warszawie;
b) zawarcie umowy o roboty budowlane z Warbud S.A. na realizację części naziemnej kompleksu „Plac Unii" W Warszawie.
c) zawarcie umowy kredytu finansującego realizację przedsięwzięcia „Plac Unii" i ustanowienie zabezpieczeń - w dniu 17 stycznia 2012 roku Nowy Plac Unii S.A. zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowę kredytu dotyczącą finansowania przedsięwzięcia deweloperskiego "Plac Unii". W celu zabezpieczenia spłaty kredytu w dniach 17 i 24 lutego 2012 roku do rejestru zastawów wpisane zostały zastawy rejestrowe na rzecz banku na posiadanych przez Realty 3 Management Projekt Developerski 5 S.K.A. akcjach NPU.
d) uzyskanie przez Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A pozwolenia na użytkowanie budynku wielofunkcyjnego w projekcie "Rezydencja Foksal"
e) Zawarcie przez Realty 3 Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 6 S.K.A. aneksów do umowy kredytowej z bankiem PEKAO S.A. w projekcie "Koneser" (przedłużenie spłaty kredytu).

Szczegółowy opis w/w zdarzeń został zawarty w sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej.

| | | |
|---|---|---|
| ..... | ..... | ..... |
| Michał Skotnicki | Rafał Szczepański | Piotr Litwiński |
| Prezes Zarządu | Wiceprezes Zarządu | Członek Zarządu |

| | |
|---|---|
| ..... | ..... |
| Paweł Nowacki | Krzysztof Tyszkiewicz |
| Członek Zarządu | Członek Zarządu |

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU BBI DEVELOPMENT NFI S.A. DO JEDNOSTKOWEGO RAPORTU ROCZNEGO

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawiony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania jednostkowego sprawozdania finansowego BBI Development NFI S.A. za 2011 rok, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym, jednostkowym sprawozdaniu finansowym BBI Development NFI S.A. za 2011 rok, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, jednostkowe sprawozdanie finansowe BBI Development NFI S.A. za 2011 rok i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową BBI Development NFI S.A. oraz jej wynik finansowy.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, sprawozdanie z działalności BBI Development NFI S.A. za 2011 rok zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji BBI Development NFI S.A., w tym także opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Warszawa, 20 marca 2012 roku

| | | |
|---|---|---|
| ……. | …… | …… |
| Michał Skotnicki<br>Prezes Zarządu | Rafał Szczepański<br>Wiceprezes Zarządu | Piotr Litwiński<br>Członek Zarządu |
| ……. | | …… |
| Paweł Nowacki<br>Członek Zarządu | | Krzysztof Tyszkiewicz<br>Członek Zarządu |

20 MARCA 2012 R.

**DO AKCJONARIUSZY BBI DEVELOPMENT NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO SA**

Szanowni Państwo,

Zarząd Grupy BBI Development NFI Spółka Akcyjna (Fundusz, Grupa), przedstawia Raport Roczny za rok 2011, na który składa się roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w roku 2011 oraz opinia i raport biegłego rewidenta, firmy PKF Audyt Sp. z o.o.

Rok 2011 był dla Grupy okresem dalszego rozwoju, stabilizacji finansowej, pozyskania nowego atrakcyjnego przedsięwzięcia oraz istotnego zaawansowania sztandarowego projektu Grupy, kompleksu biurowo handlowego Plac Unii w Warszawie.

Po zakończeniu projektu mieszkalnego Dom na Dolnej, z końcem roku 2011 do finalizacji zbliżył się najbardziej luksusowy projekt mieszkaniowym Grupy – budynek apartamentowy Rezydencja Foksal w Warszawie, oddany do użytkowania w styczniu br., w którym obecnie przeważająca część mieszkań została już sprzedana. Postępuje sprzedaż pierwszego etapu w projekcie Małe Błonia w Szczecinie, gdzie już z końcem pierwszego kwartału 2012 r. spółka celowa rozpocznie przekazywanie pierwszych mieszkań nabywcom. Na ukończeniu jest, wynajęty w ok. 90%, pierwszy budynek biurowy w wielofunkcyjnym kompleksie biurowo – handlowo – mieszkaniowym Koneser na warszawskiej Pradze, jednocześnie w trakcie uruchamiania są pierwsze dwa etapy mieszkaniowe na terenie Konesera, a w dalszej kolejności główny etap biurowo – handlowy. W projekcie Sezam zlokalizowanym przy ul. Marszałkowskiej w Warszawie procedury administracyjne mające na celu rozpoczęcie budowy obiektu biurowo-handlowego były awansowane w ubiegłym roku zgodnie z harmonogramem.

Podkreślić należy istotny postęp jaki dokonał się w ubiegłym roku w projekcie Plac Unii w Warszawie. Obecnie dobiegają końca realizowane przez WARBUD SA szeroko zakrojone prace nad częścią podziemną budynku, sfinansowane kosztem ponad 56 mln zł ze środków własnych spółki celowej, dokonano także wyboru banku finansującego i generalnego wykonawcy części naziemnej. W pierwszych dniach bieżącego roku zawarto umowę kredytu budowlanego na kwotę 105 mln EUR, pozwalającą na pokrycie kosztów całości pozostałych do wykonania w projekcie prac, pozyskano renomowaną międzynarodową grupę finansową ING jako kluczowego najemcę istotnej części powierzchni biurowej w budynku oraz licznych najemców, reprezentujących znane światowe marki, na ponad 65% dostępnej powierzchni handlowej.

Poza działalnością developerską, pozytywnie rozwija się również segment działalności usługowej, realizowanej przez w 100% zależne spółki Juvenes Projekt i Juvenes Serwis – czego świadectwem jest zawarcie przez Juvenes Serwis w czwartym kwartale ubiegłego roku istotnego kontraktu budowlanego na realizację chłodni magazynowo składowej w Gdańsku.

Konsekwentnie realizowana strategia umacnia postrzeganie spółki jako dewelopera będącego w stanie zarówno pozyskać, jak i zrealizować unikalne i atrakcyjne przedsięwzięcia w stolicy. Kolejnym tego potwierdzeniem jest pozyskanie przez spółkę prestiżowego i wyjątkowego projektu, jakim jest potencjalna możliwość budowy wysokościowego budynku biurowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie – w ścisłym centralnym obszarze biznesowym stolicy, przedsięwzięcia realizowanego wspólnie z Archidiecezją Warszawską.

Rozwój Grupy i jej potencjał zostaje również doceniony przez niezależnych inwestorów finansowych obejmujących emitowane przez Spółkę obligacje korporacyjne – w pierwszym kwartale 2011 r. z sukcesem uplasowano emisję obligacji w kwocie 40 mln zł, które w maju ubiegłego roku zadebiutowały na rynku Catalyst.

Postęp realizacji kluczowych przedsięwzięć inwestycyjnych Grupy i potwierdzony potencjał pozyskiwania nowych projektów daje podstawy do optymizmu, mimo trudnego otoczenia rynkowego. Przybliża także fazę realizacji zysków, co w przeświadczeniu zarządu będzie podstawą do wygenerowania wartości dla Akcjonariuszy.

Pragnę podziękować wszystkim Akcjonariuszom za okazane dotychczas Spółce zaufanie.

Z wyrazami szacunku,

Michał Skotnicki
Prezes Zarządu