SPRAWOZDANIE
ZARZĄDU
AD.DRĄGOWSKI S.A.

za okres od dnia 01 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku

Warszawa, dnia 30 września 2008 roku

C.I PODSTAWOWE INFORMACJE NA TEMAT SPÓŁKI

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

AD.DRĄGOWSKI (dalej „Emitent", „Spółka" nie tworzy Grupy Kapitałowej w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt. 44 Ustawy o rachunkowości.
W dniu 21 listopada 2007 roku Postanowieniem Sądu Rejonowego w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (sygn. WA.XII NS-REJ.KRS/029693/07/372) nastąpiło zarejestrowanie podniesienia kapitału, w Reiton Plus sp. z o.o., wartości 550.000 zł, w drodze utworzenia nowych 11.000 udziałów. Emitent objął znaczący pakiet udziałów, posiada 91,6% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nabycie udziałów w Reiton Plus sp. z o.o. nie stanowi przesłanki do sporządzenia informacji finansowej *pro forma*, ponieważ w związku z tą transakcją nie nastąpiła znacząca zmiana brutto sytuacji Emitenta przez przekroczenie 25% jednego lub większej liczby wskaźników wielkości przedsiębiorstwa Emitenta wymienionych w paragrafach 91 - 94 Rekomendacji CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie, w związku z pkt. 9 preambuły Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 809/2004. Najwyższy wskaźnik „aktywa ogółem" wynosi 6,41%. Ponadto Emitent informuje, że Reiton Plus sp. z o.o. nie podjęła działalności w związku z tym nie ma przychodów oraz zobowiązań, a także nie ma innych wskaźników do porównania.

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

AD.DRĄGOWSKI S.A. posiada sieć własnych biur zajmujących się pośrednictwem w obrocie nieruchomościami. W jej skład wchodzi 9 biur warszawskich oraz 5 biur podwarszawskich. Nie są to wydzielone oddziały w rozumieniu przepisów i ewidencji podatkowej.

1.Warszawa	ul. Jasna 10,	**8.Warszawa**	ul. Waszyngtona 30/36,
2.Warszawa	ul. Śliska 3,	**9.Warszawa**	ul. Bracka 11/13,
3.Warszawa	ul. Marszałkowska 83/66,	**10.Łomianki**	ul. Warszawska 67,
4.Warszawa	ul. Gamerskiego 5/19,	**11.Radzymin**	ul. Stary Rynek 12,
5.Warszawa	ul. M. Kazimiery 20,	**12.Otwock**	ul. Powstańców W-wy 9,
6.Warszawa	al. KEN 90,	**13.Grodzisk**	ul. Zondka 3,
7.Warszawa	ul. Mickiewicza 9,	**14.Pruszków**	Al. Wojska Polskiego 16a

15. Warszawa ul. Kowalczyka 21a - redakcja, dział handlowy, dystrybucja wydawnictw.

3. Informacje dotyczące zatrudnienia.

Na dzień 30.06.2008 r. Spółka zatrudniała 53 osoby z tytułu umowy o pracę, współpracowała z 151 osobami na podstawie umów o dzieło oraz 42 umowy z jednoosobową firmą.
Na dzień przekazania stan zatrudnienia przedstawia się następująco: 46 osób z tytułu umowy o pracę 159 osób na podstawie umowy o dzieło oraz 42 umowy z jednoosobową firmą.

C.II ZASADY ZARZĄDZANIA AD.DRĄGOWSKI S.A.

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

W okresie od dnia 01 stycznia 2008 roku do dnia 30 czerwca 2008 roku w Spółce nie było zmian w podstawowych zasadach zarządzania.

C.III Organy AD.DRĄGOWSKI S.A.

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

W okresie I półrocza 2008 roku oraz do dnia publikacji sprawozdania nie nastąpiły zmiany w składzie osób zarządzających.

Skład Zarządu Spółki na dzień 30.06.2008 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

1. Łukasz Drągowski - Prezes Zarządu
2. Danuta Grelewicz-Pogórska – Wiceprezes Zarządu
3. Bogumiła Stańczak – Wiceprezes Zarządu

Skład Rady Nadzorczej na dzień 30.06.2008 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

1.	Drągowska Małgorzata	Przewodniczący Rady Nadzorczej
2.	Barabasz Iwona	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3.	Cywińska Dorota	członek
4.	Rodzoś Agnieszka	członek
5.	Ślusarek Danuta	członek

Zgodnie z § 11. 2.; § 11. 3.; § 11. 4. Statutu Spółki Prezesa i członków Zarządu wybierają akcjonariusze uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy powziętą zwykłą większością głosów, na okres pięcioletniej wspólnej kadencji. Członków Zarządu odwołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na wniosek Prezesa Zarządu lub Prezesa Rady Nadzorczej. Odwołanie Prezesa Zarządu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy powziętej większością trzech czwartych głosów oddanych.

Zarząd kieruje Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz, w zakresie nie zastrzeżonym przepisami Kodeksu Handlowego oraz Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

Do składania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych Spółki oraz podpisywania w jej imieniu dokumentów upoważnieni są: Prezes Zarządu jednoosobowo, dwóch członków Zarządu łącznie, członek Zarządu łącznie z prokurentem lub dwóch prokurentów łącznie.

Zarząd jest jedno - lub wieloosobowy. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy pracą Zarządu kieruje Prezes wybrany przez Walne Zgromadzenie. Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równości głosów, głos rozstrzygający należy do Prezesa. Do ważności uchwał Zarządu wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Szczegółowy tryb działania Zarządu reguluje regulamin nadany uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Zgodnie z § 9. 2. Statutu Spółki liczbę, rodzaj i warunki nabycia nowych akcji określa uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które może również w drodze uchwały wyłączyć prawo poboru nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może uchwalić emisję akcji na zasadach preferencyjnych lub/ i skierowaną do wybranych inwestorów. Zarząd może ustalać cenę emisyjną, terminy subskrypcji, sposób dystrybucji i przydzielać akcje z emisji.

Prokurenci

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

Zarząd

Zgodnie ze Statutem Emitenta, Zarząd Spółki jest jedno lub wieloosobowy, w tym Prezes Zarządu, powoływanych na pięcioletnią kadencję. Liczbę członków Zarządu ustala Walne Zgromadzenie. Prezesa i

członków Zarządu wybiera i odwołuje Walne Zgromadzenie w drodze uchwały powziętej zwykłą większością głosów przy udziale kworum, co najmniej 50% ogólnej ilości głosów, odwołanie Prezesa Zarządu wymaga większości kwalifikowanej trzech czwartych głosów oddanych przy udziale minimum kworum połowy ogólnej ilości głosów. Zgodnie ze Statutem Regulamin Zarządu uchwaliło Walne Zgromadzenie w dniu 26 lipca 2007 roku. Okres, na który powołuje się członka Zarządu nie może być dłuższy niż okres kadencji, członkowie Zarządu mogą być wybierani na kolejne kadencje. Mandat zaczyna się z dniem powołania, a wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego bilans za ostatni rozpoczęty rok obrotowy. W przypadku odwołania lub wygaśnięcia mandatu, mandat nowo wybranego członka Zarządu kończy się wraz z kadencją całego Zarządu. Zgodnie z Regulaminem Zarządu, do ważności uchwał wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Członek Zarządu głosujący przeciwko uchwale może złożyć zdanie odrębne. Oryginały uchwał umieszcza się w księdze uchwał. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W szczególności: uchwalanie regulaminu organizacyjnego Spółki, ustanawianie prokur, pełnomocnictw, ustosunkowywanie się do opinii, wniosków i interpelacji Rady Nadzorczej, uchwalanie rocznych planów działania Spółki, uchwalanie strategicznego planu rozwojowego Spółki, ustalanie systemu płacowego, powoływanie i odwoływanie dyrektorów, zatwierdzanie rocznych i kwartalnych sprawozdań finansowych i bilansów. Ponadto Zarząd przyjął do realizacji następujące zasady. Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdoczasowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu, przewodniczy posiedzeniom Zarządu. Prezes Zarządu wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępująca go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście, Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzyganiu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Bez zgody Rady Nadzorczej, członek Zarządu nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej, jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Zarządu, co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania, co najmniej jednego członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki działa na podstawie Statutu Spółki, uchwał Walnego Zgromadzenia, obowiązujących przepisów prawa, Kodeksu Spółek Handlowych oraz Regulaminu. Rada Nadzorcza w swoich działaniach kieruje się i przyjmuje do stosowania zasady ładu korporacyjnego, a zawarte w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych", uchwalone na podstawie §27 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Przewodniczącego Rady i jego zastępcę powołuje i dowołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. W przypadku, gdy Przewodniczący Rady Nadzorczej zrezygnował z pełnienia tej funkcji, jej obradami kieruje zastępca Przewodniczącego Rady. Przewodniczący Rady Nadzorczej kieruje pracami Rady oraz reprezentuje ją wobec Zarządu i innych osób. Wykonując swoje funkcje Przewodniczący Rady nie może działać wbrew uchwałom podjętym odpowiednią dla danej sprawy większością głosów członków Rady. Określenie „Prezes Rady Nadzorczej" oraz „Zastępca Prezesa" w myśl Regulaminu oraz Statutu Spółki stosuje się zamiennie do określeń „Przewodniczący Rady Nadzorczej" oraz „Zastępca Przewodniczącego" lub „Wiceprzewodniczący" mających zastosowanie w Kodeksie Spółek Handlowych.

Kadencja Rady trwa pięć lat. Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ten rok obrotowy, w którym mija okres

czterech lat od dnia powołania Członków Rady Nadzorczej danej kadencji. Członek Rady Nadzorczej, który objął funkcje w miejsce Członka Rady Nadzorczej, którego mandat wygasł, wykonuje swoją funkcje do końca kadencji całej Rady Nadzorczej. Każdy z Członków Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w okresie jej kadencji bez podania powodów, jednakże taka rezygnacja powinna respektować zasady zawarte w „Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW". Rezygnacja powinna być złożona na ręce Zarządu lub Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie. Kandydat na Członka Rady Nadzorczej, przed jego wyborem na Członka Rady, zobowiązany jest do przekazania Zarządowi pisemnej informacji o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym lub oświadczenia, że takich powiązań nie posiada. W przypadku zmiany tej sytuacji w okresie sprawowania swojej funkcji, Członek Rady zobowiązany jest do niezwłocznego pisemnego poinformowania Zarządu o takiej zmianie. Informacja, w tej sprawie, jest podawana przez Spółkę do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Informacje na temat wykształcenia i doświadczenia zawodowego Członków Rady Nadzorczej są podawane do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie jej przez Spółkę na stronach internetowych Spółki. Członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany do zachowania, jako poufnych wszelkich informacji (ustnych, pisemnych lub w formie elektronicznej), do których uzyskał dostęp w związku z udziałem w Radzie Nadzorczej oraz jest zobowiązany nie udostępniać ich osobom trzecim. Zobowiązanie do zachowania poufności ma zastosowanie niezależnie od tego, czy informacje te były oznaczone, jako „poufne", czy też nie. Członek Rady nie ma upoważnienia, bez wyraźnej pisemnej zgody Zarządu, do składania jakichkolwiek oświadczeń w imieniu Spółki, udzielania jakichkolwiek informacji, przekazywania jakichkolwiek danych osobom trzecim. Program obrad Rady Nadzorczej mogą proponować Przewodniczącemu pozostali Członkowie Rady i Zarząd Spółki przesyłając swoje propozycje drogą elektroniczną na adres Przewodniczącego Rady nie później niż na 7 dni przed terminem posiedzenia Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów przy udziale, co najmniej, połowy członków Rady. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego. Głosowania na posiedzeniu Rady Nadzorczej odbywają się w trybie jawnym. Na uzasadniony wniosek, co najmniej jednego Członka Rady lub w przypadkach nakazanych przepisami prawa głosowanie odbywa się w trybie tajnym. Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Protokoły z posiedzenia Rady przekazywane są niezwłocznie przez kierującego posiedzeniem Rady do Księgi Protokołów przechowywanych przez Zarząd Spółki. Rada Nadzorcza może wydać opinię w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Ewentualna opinia w tej sprawie przekazywana jest Zarządowi na 14 dni przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza przedstawia akcjonariuszom swoją opinię na temat projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza powinna taką opinie przekazać Zarządowi najpóźniej na 3 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Zarząd przekazuje opinię Rady do wiadomości akcjonariuszy poprzez umieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Rada Nadzorcza corocznie w formie uchwały składa Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki. W tym celu Zarząd przekaże Radzie Nadzorczej raport roczny przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem dokonującym zatwierdzenia rocznego sprawozdania bilansowego. Rada Nadzorcza przekaże zwięzłą ocenę sytuacji Spółki w terminie nie dłuższym niż 14 dni od otrzymania raportu od Zarządu. Zarząd dołączy ocenę Rady Nadzorczej do raportu rocznego Spółki i przekaże niezwłocznie wraz z raportem do wiadomości publicznej w terminie ustalonym do publikacji raportu rocznego, ale nie później niż 15 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Członkowie Rady Nadzorczej powinni być obecni na Walnych Zgromadzeniach Spółki. Niezależnie od szczegółowych postanowień niniejszego Regulaminu, Rada Nadzorcza winna przestrzegać wszystkich zasad „Dobrych praktyk w spółkach publicznych" jej dotyczących, a w przypadku podjęcia decyzji o nieprzestrzeganiu którejś zasady, zobowiązana jest do niezwłocznego poinformowania o tym Zarządu.

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

W I półroczu 2008 roku Spółka nie zawarła żadnej z wyżej wymienionych umów.

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

Do daty przekazania raportu w Spółce nie występowały powyżej wymienione wypłaty z wymienionych tytułów.

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

1. Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu AD.DRAGOWSKI S.A. wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Stan na dzień 30.06.2008 r.

1. Lech Drągowski posiada:
   a) 6.324.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A oraz 282.640 akcji zwykłych na okaziciela serii B, co stanowi 70,7% kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 12.930.640 (słownie: dwanaście milionów dziewięćset trzydzieści tysięcy sześćset czterdzieści) głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 18.300.000, co stanowi 70,7 % ogólnej liczby głosów.
2. Małgorzata Drągowska posiada:
   a) 2.026.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A oraz 90.560 akcji zwykłych na okaziciela serii B, co stanowi 22,6 % kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 4.142.560 (słownie: cztery miliony sto czterdzieści dwa tysiące pięćset sześćdziesiąt) głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 18.300.000, co stanowi 22,6 % ogólnej liczby głosów.
3. Łukasz Drągowski posiada:
   a) 600.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A oraz 26.800 akcji zwykłych na okaziciela serii B, co stanowi 6,7 % kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 1.226.800 (słownie: jeden milion dwieście dwadzieścia sześć tysięcy osiemset) głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 18.300.000, co stanowi 6,7 % ogólnej liczby głosów.

Lech Drągowski, Małgorzata Drągowska i Łukasz Drągowski działają w ustnym porozumieniu między sobą i razem posiadają:

   a) 9.350.000 akcji Emitenta, co stanowi 100 % kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 18.300.000 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 100 % ogólnej liczby głosów,

dlatego należy uznać wskazane osoby za podmioty dominujące.

Żadna z osób wchodzących w skład Rady Nadzorczej nie posiada akcji (udziałów) Spółki.

2. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) AD.DRĄGOWSKI S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 9 350 000 złotych i dzieli się na 9 350 000 (dziewięć milionów trzysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 1,00 złotych każda, w tym:

- 8 950 000 (osiem milionów dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych, uprzywilejowanych Serii A,
- 400 000 (czterysta tysięcy) akcji na okaziciela Serii B.

Akcjonariusze, którzy posiadają akcje Emitenta:

- Lech Drągowski 6 606 640 sztuk akcji - akcje serii A i B
  wartość nominalna 6 606 640,- złotych
- Małgorzata Drągowska 2 116 560 sztuk akcji - akcje serii A i B
  wartość nominalna 2 116 560,- złotych
- Łukasz Drągowski 626 800 sztuk akcji - akcje serii A i
  wartość nominalna 626 800,- złotych

Struktura podziału akcji przedstawia się następująco:

Akcje serii A objęte zostały w sposób następujący:
Lech Drągowski 6 324 000 sztuk akcji,
Małgorzata Drągowska 2 026 000 sztuk akcji,
Łukasz Drągowski 600 000 sztuk akcji,
Akcje serii A są imienne, uprzywilejowane, co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Akcje serii B objęte zostały w sposób następujący:
Lech Drągowski 282 640 sztuk akcji,
Małgorzata Drągowska 90 560 sztuk akcji,
Łukasz Drągowski 26 800 sztuk akcji,

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

W okresie od dnia 01 stycznia do dnia 30 czerwca 2008 roku oraz do dnia publikacji niniejszego sprawozdania Spółka nie zawarła umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

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

Zgodnie z przepisem art. 69 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej, obowiązkowi zgłoszenia posiadanego udziału w spółce publicznej podlega akcjonariusz spółki publicznej, który osiągnął lub przekroczył 5% ogólnej liczby głosów w spółce („znaczny akcjonariusz").
Oprócz Łukasza Drągowskiego – Prezesa Zarządu, który posiada: 600.000 (sześćset tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A Emitenta (dwa głosy na jedną akcję), oraz 26.800 (dwadzieścia sześć tysięcy osiemset) akcji zwykłych na okaziciela serii B Emitenta, co daje 1.226.800 głosów na Walnym Zgromadzeniu na ogólną liczbę 18.300.000 głosów, to jest 6,7% oraz Małgorzaty Drągowskiej – Przewodniczący Rady Nadzorczej Emitenta, która posiada: 2.026.000 (dwa miliony dwadzieścia sześć tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A (dwa głosy na jedną akcję), oraz 90.560 (dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset sześćdziesiąt) akcji zwykłych na okaziciela serii B Emitenta, co daje 4.142.500 głosów na Walnym Zgromadzeniu na ogólną liczbę 18.300.000 głosów, to jest 22,6% ogólnej liczby głosów - znaczącym akcjonariuszem jest Lech Drągowski, który posiada:
- 6.324.000 (sześć milionów trzysta dwadzieścia cztery tysiące) akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu serii A Emitenta (dwa głosy na jedną akcję), oraz
- 282.640 (dwieście osiemdziesiąt dwa tysiące sześćset czterdzieści) akcji zwykłych na okaziciela serii B, co daje 12.930.640 głosów na ogólna liczbę 18.300.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, to jest 70,7% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Łącznie Łukasz Drągowski, Małgorzata Drągowska i Lech Drągowski posiadają 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.
Znaczni akcjonariusze nie mają praw głosu innych niż wynikające z posiadanych akcji.

Akcje imienne są uprzywilejowane, co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.
Podmiotami dominującymi wobec Emitenta są Łukasz, Małgorzata i Lech Drągowscy.

Łukasz Drągowski posiada 626.800 akcji, 1.226.800 głosów, wszystkie akcje posada bezpośrednio, 600.000 akcji serii A jest uprzywilejowanych, co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, ponadto posiada 26.800 akcji serii B. Nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Pan Łukasz Drągowski jest akcjonariuszem założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabył akcje serii A w ilości 600.000 po cenie nominalnej, następnie w drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27.06.2000 roku nabył akcje serii B w ilości 26.800 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych.

Małgorzata Drągowska, posiada 2.116.560 akcji, 4142.560 głosów, wszystkie akcje posada bezpośrednio, 2.026.000 akcji serii A jest uprzywilejowanych, co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, Małgorzata Drągowska jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej Emitenta, nie prowadzi działalności gospodarczej, posiada z Emitentem umowę o pracę, nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Pani Małgorzata Drągowska jest akcjonariuszem założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabyła akcje serii A w ilości 2.026.000 po cenie nominalnej, następnie w drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27.06.2000 roku nabyła akcje serii B w ilości 90.560 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych. Charakter inwestycji: Pani Małgorzata Drągowska jest akcjonariuszem założycielem Emitenta.

Lech Drągowski, posiada 6.606.640 akcji, 12.930.640 głosów, wszystkie akcje posada bezpośrednio, 6.324.000 akcje serii A są uprzywilejowane, co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, Lech Drągowski jest Doradcą Zarządu Emitenta, prowadzi działalność gospodarczą z zakresu doradztwa i zarządzania, posiada z Emitentem umowę o sprzedaż praw autorskich, nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Pan Lech Drągowski jest akcjonariuszem założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabył akcje serii A w ilości 6.324.000 po cenie nominalnej, następnie w drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27.06.2000 roku nabył akcje serii B w ilości 282.640 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych. Charakter inwestycji: Pan Lech Drągowski jest akcjonariuszem założycielem Emitenta.
Powiązania gospodarcze pomiędzy Emitentem, a Lechem Drągowskim wynikają z umowy o sprzedaż praw autorskich, a także innych drobnych umów, poza opisanymi w Prospekcie powiązaniami nie ma i nie było innych powiązań gospodarczych tak bezpośrednich jak i pośrednich poprzez osoby trzecie.

Łukasz Drągowski, Małgorzata Drągowska i Lech Drągowski oświadczyli, że nie łączy ich żadne porozumienie, co do wykonywania prawa głosu, jednakże należy stwierdzić, że wymienieni akcjonariusze uzgadniają pomiędzy sobą podstawowe elementy polityki gospodarczej i organizacyjnej Emitenta, w tym również takie elementy, które wymagają podejmowania uchwał walnego zgromadzenia. W dniu zatwierdzania prospektu wymienione wyżej osoby posiadają 100% kapitału zakładowego i 100% głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta.

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

- Akcjonariusze spółki kapitałowej powinni być traktowani jednakowo w takich samych okolicznościach (art. 20 KSH).
- Na wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór rady nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet, gdy statut przewiduje inny sposób powołania rady nadzorczej (art. 385 §

3 KSH). Osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków rady, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków (art. 385 § 5 KSH).

- Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały (art. 422 § 1 KSH).
- Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, posiadających, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia (art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie). Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie określającego wymaganą treść uchwały, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu, jako rewidenta do spraw szczególnych (art. 85 ust. 1 Ustawy o Ofercie).

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

5. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Spółka nie posiada systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

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

Zgodnie ze Statutem Spółki:
§ 8. 1. Akcje dzielą się na imienne oraz na okaziciela. Spółka może emitować akcje imienne lub/ i akcje na okaziciela.
§ 8. 2. Akcje imienne są uprzywilejowane, co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.
§ 8. 3. Akcje imienne będą zamieniane na akcje na okaziciela na żądanie akcjonariusza z zastrzeżeniem spełnienia warunków przewidzianych w kodeksie handlowym.
§ 8. 4. Akcje Spółki nie podlegają żadnym ograniczeniom w zakresie zbywania.
§ 8. 5. Szczególne uprawnienia akcji uprzywilejowanych wygasają z chwilą zmiany akcji imiennej na okaziciela.
§ 8. 6. Zastaw akcji imiennych wymaga zgody Zarządu. Zarząd podejmuje decyzje w terminie jednego miesiąca.
§ 8. 7. Każda akcja daje prawo do udziału w czystym zysku rocznym przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy do podziału w stosunku do nominalnej wartości akcji.
§ 8. 8. Akcje mogą zostać umorzone poprzez obniżenie kapitału akcyjnego, bądź z czystego zysku Spółki. Warunki umorzenia ustala Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.
§ 9. 1. Kapitał akcyjny może być podwyższony w drodze emisji nowych akcji oraz podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji.
§ 9. 2. Liczbę, rodzaj i warunki nabycia nowych akcji określa uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które może również w drodze uchwały wyłączyć prawo poboru nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może uchwalić emisję akcji na

zasadach preferencyjnych lub/ i skierowaną do wybranych inwestorów. Zarząd może ustalać cenę emisyjną, terminy subskrypcji, sposób dystrybucji i przydzielać akcje z emisji.

Kapitał zakładowy tworzą:

- akcje imienne uprzywilejowane Serii A w liczbie 8.950.000;
- akcje zwykłe na okaziciela Serii B w liczbie 400.000.

Akcje imienne serii A uprzywilejowane są w ten sposób, że na każdą akcję Serii A przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu.

Prawa majątkowe związane z akcjami Spółki.

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

1) Prawo do dywidendy

Prawo do dywidendy, oznacza prawo do udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH) oraz prawo do zaliczki na poczet dywidendy. Statut nie zawiera upoważnienia do wypłaty zaliczki na poczet dywidendy.

Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku, albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 § 3 KSH). Ustalając dzień dywidendy Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych określonych w Kodeksie cywilnym. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy.

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

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

Przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki mocą uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością, co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości, co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji (art. 433 § 3 KSH). Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia (art. 433 § 2 KSH).

3) Brak innych praw do udziału w zysku

Z akcjami Emitenta nie jest związane inne niż dywidenda prawo do udziału w zyskach Emitenta, w szczególności Statut Emitenta nie przewiduje przyznania uczestnictwa w zyskach Spółki w postaci wydania imiennych świadectw założycielskich, w celu wynagrodzenia usług świadczonych przy powstaniu Spółki, lub świadectw użytkowych wydanych w zamian za akcje umorzone.

4) Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji.

Zgodnie z art. 474 § 2 KSH majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli, dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy; Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

5) Prawo do zbywania posiadanych akcji.

Zbycie akcji imiennych nie jest ograniczone.

6) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.

Zastaw akcji imiennych wymaga zgody Zarządu Spółki, który w drodze uchwały podejmuje decyzję w ciągu miesiąca § 8.6. Statutu Spółki. W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Prawa korporacyjne związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce (uprawnienia korporacyjne):

1. Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Prawo głosu z istniejących akcji Emitenta przedstawia się następująco:
   a) z akcjami serii A związane są po dwa głosy na jedną akcję,
   b) z akcjami serii B związane jest po jednym głosie na każdą akcję.
2. Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 § 1 KSH). We wniosku o zwołanie Walnego Zgromadzenia należy wskazać sprawy wnoszone pod jego obrady. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 §1 KSH).
3. Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422 -427 KSH
4. Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami. Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących, co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.
5. Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (art. 84 Ustawy o ofercie); jeżeli Walne Zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od powzięcia uchwały (art. 85 Ustawy o ofercie).
6. Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 KSH).
7. Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi (art. 328 § 6 KSH).
8. Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).
9. Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).

10. Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
11. Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).
12. Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).
13. Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.
14. Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).
15. Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH)
16. Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także, jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

Postanowienia w sprawie umorzenia
Akcje mogą zostać umorzone poprzez obniżenie kapitału akcyjnego, bądź z czystego zysku Spółki. Warunki umorzenia ustala Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, § 8. 8. Statutu Spółki.
Rezerwy lub rezerwy na fundusz amortyzacyjny
Spółka tworzy kapitał zapasowy na pokrycie strat bilansowych. Do kapitału zapasowego przelewa się 8 % czystego zysku rocznego, dopóki kapitał ten nie osiągnie przynajmniej 1/3 kapitału zakładowego. W granicach określonych przepisami prawa Walne Zgromadzenie może postanowić o utworzeniu z zysku lub z innych kapitałów własnych dodatkowych funduszy rezerwowych. Sposób wykorzystania funduszy rezerwowych określa Walne Zgromadzenie.
Zobowiązania do dalszego wezwania kapitałowego (*Capital cali)* przez emitenta
Statut nie zawiera żadnych postanowień, z których wynikałoby zobowiązanie do dalszego wezwania kapitałowego *(capital cali)* przez Emitenta.
Wszelkie postanowienia faworyzujące lub dyskryminujące obecnych lub potencjalnych posiadaczy papierów wartościowych w wyniku posiadania przez takich akcjonariuszy znacznej liczby akcji
Statut nie zawiera postanowień faworyzujących lub dyskryminujących obecnych lub potencjalnych posiadaczy akcji w wyniku posiadania przez takich akcjonariuszy znacznej liczby akcji.
Osobiste uprawnienia, akcje uprzywilejowane
Zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych, Spółka może przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Spółki. Przyznanie uprawnień indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi wymaga zmiany Statutu dokonanej w formie uchwały podjętej większością 3/4 (trzech czwartych) głosów. Zmiana Statutu wymaga też wpisu do Rejestru Przedsiębiorców KRS. Uchwała uszczuplająca prawa przyznane akcjonariuszom osobiście wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy. Statut nie zawiera przepisów udzielających osobistych uprawnień.
Kodeks spółek handlowych dopuszcza też wydawanie akcji uprzywilejowanych, Akcje uprzywilejowane powinny być imienne, za wyjątkiem akcji niemych, czyli akcji uprzywilejowanych co do dywidendy, wobec których wyłączono prawo głosu. Przyznanie przywilejów na akcje wymaga uregulowania tego w Statucie. Zmiana Statutu wymaga uchwały podjętej większością 3/4 (trzech czwartych) głosów. Zmiana Statutu wymaga też wpisu do Rejestru Przedsiębiorców KRS. Statut nie zawiera przepisów o nadawaniu akcji uprzywilejowanych. Statut nie przewiduje surowszych warunków dla uchwały o zmianie Statutu.

Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa

Prawa posiadaczy Akcji są regulowane przez bezwzględnie wiążące przepisy prawa, w szczególności, KSH oraz w zakresie, w jakim jest to dozwolone przez prawo, postanowienia Statutu. W zakresie postanowień statutowych zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga wiec uprzedniej zmiany Statutu przy zachowaniu wymogów dotyczących kworum i większości przewidzianej dla powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającej zmiany. Zmiana Statutu wymaga, uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów (art. 415 KSH). Przepisy KSH oraz Statutu regulują sposób podejmowania uchwał przez WZA. Statut nie wyłącza możliwości zamiany akcji na okaziciela, na akcje imienne § 8.3. Statutu Spółki. Akcje imienne będą zamieniane na akcje na okaziciela na żądanie akcjonariusza z zastrzeżeniem spełnienia warunków przewidzianych w kodeksie handlowym, np. art. 336 § 1 KSH, zgodnie, z którym akcje objęte za wkłady niepieniężne powinny zostać imienne przez okres wymieniony w tym przepisie. Zgodnie z postanowieniami § 8 pkt. 8 Statutu, umorzenie akcji jest możliwe poprzez obniżenie kapitału akcyjnego, bądź z czystego zysku w drodze uchwały o umorzeniu akcji powziętej na Walnym Zgromadzeniu zwykłą większością głosów. Zgodnie z § 13 pkt. 1 Statutu, jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest, co najmniej połowa kapitału zakładowego. Nabycie akcji własnych wyemitowanych przez Spółkę jest zakazane z wyjątkami wymienionymi w art. 362 KSH, w przypadkach, kiedy prawo dopuszcza możliwość nabycia akcji własnych nie jest wymagana zgoda Walnego Zgromadzenia z zastrzeżeniem przypadków wymienionych w art. 393 pkt. 6 KSH. W pozostałym zakresie do umorzenia stosuje się przepisy KSH. Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje również przymusowy wykup akcji, którego szczegółowy tryb przeprowadzania został określony w odpowiednim Rozporządzeniu Ministra Finansów.

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

W okresie od dnia 01 stycznia do dnia 30 czerwca 2008 roku oraz do dnia publikacji niniejszego sprawozdania, Spółka nie nabyła udziałów (akcji) własnych.

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

W okresie objętym niniejszym raportem oraz do dnia publikacji niniejszego raportu, nie nastąpiła emisja papierów wartościowych.

C.V Charakterystyka działalności AD.DRĄGOWSKI S.A.

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

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

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

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

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

Usługi doradcze są niezbędnym elementem uzupełniającym i występują przy wszystkich transakcjach, w szczególności niezbędne są przy transakcjach dotyczących nieruchomości przemysłowych, komercyjnych oraz sprzedaży terenów budowlanych, usługa związana jest z koniecznością dokonania bieżącej wyceny wartości, oceny stanu prawnego, sprawdzeniu niezbędnej dokumentacji, wynagrodzenie na ogół związane jest z dokonaniem transakcji i ma charakter prowizyjny.
Usługa pośrednictwa polega na skojarzeniu klientów zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu, fachowej poradzie oraz pomocy w przeprowadzeniu transakcji. Spółka pobiera standardową prowizję od obu stron transakcji kupna/sprzedaży w wysokości po 2,9 % wartości przedmiotu transakcji plus VAT. W praktyce stosowane są rabaty. Średnia prowizja wynosi 2,5%, przy sprzedaży jednego obiektu Spółka uzyskuje około 5,0% jego wartości. Prowizja pobierana od najmujących/wynajmujących jest równa wysokości jednomiesięcznego czynszu. Spółka, w ramach usługi pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, prowadzi zakup/sprzedaż nieruchomości, lokali użytkowych lub/i lokali mieszkalnych do dalszej odsprzedaży. Usługa ta wykonywania jest w ramach zlecenia właścicieli nieruchomości, nie jest wydzielona, jako odrębna forma przychodów, jest wynagradzana w formie prowizyjnej.
Atutem Spółki na rynku nieruchomości jest znana marka oraz sprawdzony system działania, który zawiera między innymi:

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

Poniższe zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni roku 2007 roku oraz I półrocza roku 2008.

Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2007 rok		I Półrocze 2008 r.	
	Ilość zleceń		Ilość zleceń	
Mieszkania	6 314		3 181	
Domy	1 087		692	
Działki	1 176		940	
Komercja	278		116	
Suma	**8 855**		**4929**	

Źródło: Spółka

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne na przestrzeni roku 2007 roku oraz I półrocza 2008 roku.

Umowy z kupcami

Obiekt	2007 rok		I Półrocze 2008 r.	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	2 018	217	1 233	110
Domy	235	28	251	15
Działki	631	25	298	14
Komercja	107	4	41	0
Razem	**2 991**	**274**	**1823**	**139**

Źródło: Spółka

W poniższych tabelach przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi. Rynek wynajmu stanowił w 2007 i 2008 roku około 10% ogółu sprzedaży. Wartość ta w porównaniu do lat ubiegłych uległa zmniejszeniu, co wynikało z większego wzrostu cen nieruchomości, niż czynszów wynajmu.

Umowy z najemcami

Obiekt	2007 rok		I Półrocze 2008 r.	
	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	642	147	425	106
Domy	85	6	65	6
Komercja	290	6	182	8
Suma	**1 017**	**159**	**672**	**120**

Źródło: Spółka

Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2007 rok	I Półrocze 2008
Mieszkania	1 097	786
Domy	181	48
Komercja	485	395
Suma	**1 763**	**1 229**

Źródło: Spółka

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Spółka zawarła w roku 2007 oraz w I półroczu roku 2008. W 2007 roku Spółka zawarła z Klientami o 30% umów więcej niż w 2006 roku.

Ilość umów zawieranych

Obiekt	2006 rok		2007 rok		I Półrocze 2008	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	7 034	1 674	8 332	1 739	4 414	1 211
Domy	1 212	206	1 322	266	943	113
Działki	770	0	1 807	0	1 238	0
Komercja	193	201	437	775	157	577
Suma	**9 209**	**2 081**	**11 898**	**2 780**	**6 752**	**1 901**
Łącznie	**11 290**		**14 678**		**8 653**	

Źródło: Spółka

Wydawnictwa prawno-ekonomiczne AD.DRĄGOWSKI

AD.DRĄGOWSKI S.A. na rynku wydawniczym działa nieprzerwanie od 1994 roku. Wydawnictwo zawsze korzystało z marki AD.DRĄGOWSKI. Wydawnictwo posiada na rynku kilka poczytnych tytułów, które mają stałe grono czytelników. Nakłady poszczególnych tytułów wynoszą jednorazowo od dwóch do pięciu *(pięciu)* tysięcy egzemplarzy. Roczna sprzedaż niektórych tytułów przekracza 10.000 egzemplarzy. Dystrybucja oferty wydawniczej przeprowadzana jest w formie wysyłki.
Wydawane są następujące tytuły:

1. Podatki - zbiór ujednoliconych przepisów, tytuł wznawiany cztery razy w roku;
2. Prawo pracy, ubezpieczenia społeczne - zbiór ujednoliconych przepisów, cztery razy w roku;
3. Lokum - pismo zawierające oferty rynku wtórnego biura nieruchomości;
4. Nieruchomości - zbiór ujednoliconych przepisów, tytuł wznawiany raz w roku;
5. Podatek dochodowy od osób prawnych z komentarzem;
6. Podatek VAT oraz akcyza, po zmianach, z komentarzem;
7. Farmacja - zbiór ujednoliconych przepisów.

Publikacje kierowane są do podmiotów gospodarczych funkcjonujących na rynku, głównie do dużych przedsiębiorstw, urzędów państwowych i samorządowych, banków, instytucji finansowych i ubezpieczeniowych. Sprzedaż wysyłkowa prowadzona jest przez własną jednostkę organizacyjną. Wśród wymienionych wyżej tytułów pismo „LOKUM" jest rozprowadzane nieodpłatnie w drodze dystrybucji do wyznaczonych punktów lub sklepów osiedlowych. Wydawnictwo jest przekształcane w jednostkę redakcyjno reklamową działalności Spółki w branży nieruchomości

Wartość sprzedaży poszczególnych tytułów i ich zasięg rynkowy przedstawia poniższa tabela.

w tys. złotych i egzemplarzach

Tytuł	2007 rok	I Półrocze 2008
Podatki – kwartalnik ***w tys. zł***	983,94	441,18
Sprzedaż ***w egzemplarzach***	15 478	6 989
Prawo Pracy ***w tys. zł***	459,51	215,38
Sprzedaż ***w egz.***	5 600	2 662
Nieruchomości ***w tys. zł***	32,17	0
Sprzedaż ***w egz.***	509	0
Farmacja ***w tys. zł***	113	0
Sprzedaż ***w egz.***	1 323	0
Księgowa ***w tys. zł***	82,98	0
Sprzedaż ***w egz.***	12 120	0
Pozostałe tytuły ***w tys. zł***	338,59	133,91
Ogólna wartość sprzedaży ***w tys.***	**2 010,19**	**790,47**

Źródło: Spółka,

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

Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność

1. Udział Emitenta w rynku krajowym i warszawskim

W 2004 roku w Polsce przeprowadzono – 240 069 aktów notarialnych dotyczących rynkowych transakcji kupna/sprzedaży nieruchomości mieszkalnych, w 2005 roku – 225 173. W tym obrocie, w skali kraju, udział Emitenta w rynku jest zauważalny wyłącznie z powodu wieloletniego doświadczenia i znaczących nakładów na reklamę. Oszacowanie udziału AD.DRĄGOWSKI S.A. w obrocie rynku krajowego jest w praktyce niemożliwe do przeprowadzenia. Według cen 2006 roku, Emitent szacuje Polski rynek wtórnego obrotu nieruchomościami mieszkalnymi na wartość od 75 do 90 miliardów złotych, sumy wartości sprzedawanych nieruchomości mieszkalnych oraz na wartość od 3,57 do 4,50 miliarda złotych sumy wartości pobieranej prowizji. Jeżeli szacunki Emitenta są uzasadnione, jego udział w rynku krajowym wynosi od 0,12% do 0,15 %. Emitent dzięki pozyskaniu środków z emisji akcji otrzyma możliwość zajęcia przynajmniej jednego procenta (1,00%) krajowego rynku prowizji w obrocie nieruchomościami, przychód mógłby wynosić od 35,7 mln zł do 45,0 mln zł.

Analiza wartości rynku i udziału w nim Emitenta jest niezwykle trudna. W odniesieniu do rynku ogólnopolskiego, ze względu na jego wielkość, zadanie nie jest możliwe do wykonania, natomiast udział spółki w rynku warszawskim można obliczyć w sposób następujący. Na rynku funkcjonują firm małe jedno, kilkuosobowe oraz kilkadziesiąt firm zatrudniających powyżej 10 osób. Określenie wielkości rynku na podstawie szacunkowej ilości transakcji jest jedną z metod, którą zastosowaliśmy przy tej ocenie. Według posiadanych przez nas danych w Warszawie i województwie mazowieckim przeprowadzono w 2004 roku 33.587 aktów notarialnych dotyczących nieruchomości mieszkalnych, a w 2005 roku 34 767 aktów notarialnych[1]. Blisko jedna trzecia tych aktów (ok. 33%) nie wynika z działalności handlowej właścicieli, darowizny, sprzedaż w ramach rodziny itp. Aktów notarialnych, w których, teoretycznie, mogliby brać udział pośrednicy jest w Warszawie i województwie około 21.700. Z tej ilości według ocen Emitenta około 20% przeprowadzanych jest bez udziału pośrednika. Z wyliczenia wynika, że z udziałem agencji pośrednictwa przeprowadza się około 17.400 aktów notarialnych. W 2006 roku Emitent w przeprowadzeniu 1.279 transakcji, z czego aktów notarialnych było około 900. Powyższe wyliczenie pozwala określić udział Emitenta w rynku warszawskim na około 5,1%. Wynik ten zweryfikowaliśmy inną metodą. W 2006 roku z tego co Emitent przyjął do sprzedania transakcją kupna/sprzedaży skończyło się około 15% ofert, jeżeli przyjmiemy że posiadamy w swoich bazach danych od 25% do 35% całej oferty warszawskiej, to po przeliczeniu wskaźników udziału oferty w naszych bazach danych (od 0,40 do 0,33) otrzymamy wynik z którego wynika, że udział Emitenta kształtuje się na poziomie od 3,75% do 4,90%.

Ilość przedsiębiorstw deklarujących działalność na rynku nieruchomości, wg GUS

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

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

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

Powyższy wykaz obejmuje wszystkie przedsiębiorstwa deklarujące działalność w obrocie nieruchomościami, a więc takie, które na rynku nie podjęły działalności, jak i takie, które funkcjonują w innych niż Emitent segmentach. Warto jednak zauważyć, że wykaz dobitnie obrazuje różnicę pomiędzy rynkiem nieruchomości w 1997 roku i rynkiem funkcjonującym obecnie. Duża ilość podmiotów gospodarczych rodzi czasami opinie, że działalność w obrocie nieruchomościami cechuje się tak zwaną niską barierą wejścia. Opinia taka jest z jednej strony uzasadniona, a z drugiej całkowicie błędna. Barier wejścia na rynek w sektorze nieruchomości jest wiele, są nie tylko w kapitale – niezbędnym np. w przedsiębiorstwie developera, ale także w systemie organizacyjnym umożliwiającym podjęcie pracy osobom posiadającym licencje zawodowe.

Emitent uważa, że ilość małych podmiotów gospodarczych wynika z dużego zapotrzebowania rynku, a także dużej opłacalności przedsięwzięć gospodarczych podejmowanych w nieruchomościach. Z kolei duża ilość małych podmiotów gospodarczych nie wyklucza powstania dużych firm, globalnych firm. W ślad za globalizacją różnych sektorów gospodarki przyjdzie czas na konsolidacje i globalizację rynku nieruchomości. Firmy, które mogą objąć zasięgiem kilka krajów zaczynają powoli powstawać w Europie, np. we Włoszech istnieje obok małych przedsiębiorstw klika dużych organizmów gospodarczych „Gabetti", „Tecnocasa" i „Studiocasa". Wszystkie te firmy posiadają od kilkudziesięciu do kilkuset biur pracujących w systemie biur macierzystych i franchisingowych. Firmy te stosują metody pracy będące podstawą planów rozwojowych Emitenta. Duże przedsiębiorstwa ułatwiają klientom uzyskanie kredytu, same czasami kredytują, obracają nieruchomościami skupując i sprzedając, organizują wymianę danych w skali całego kraju, korzystają z możliwości, jakie daje im koncentracja kapitału (niższe koszty reklamy, zarządzania, marketingu, wymiany informacji, szkolenia).

2. Otoczenie rynkowe, rynek nieruchomości w krajach strefy euro

Ważną cechą nieruchomości jest urbanizowanie nowych terenów. Ta cecha powoduje, że nieruchomości charakteryzują się stale rosnącą ceną, której istotą jest większy lub mniejszy wzrost, a spadki cen mają charakter krótkotrwały w ramach stałego cyklu wzrostowego. Nieruchomości są postrzegane i traktowane, jako instrument rynku finansowego, którym można obracać, uzyskiwać pożytki i dochody, a w końcu zastawiać pod kapitał. Poza nielicznymi przypadkami w historii gospodarczej świata cena nieruchomości nigdy nie spada poniżej poziomu lat ubiegłych. Stały trend wzrostowy cen powoduje, że inwestycje w nieruchomości są bardziej stabilne i mniej narażone na ryzyko aniżeli jakiekolwiek inne inwestycje. W segmencie nieruchomości mieszkaniowych w latach 1999 - 2005, wzrastały ceny nieruchomości we wszystkich krajach strefy euro, z wyjątkiem Niemiec i Austrii. Średni roczny wzrost w stosunku do roku poprzedniego wynosił 6,4%. W niektórych krajach wzrost był wyższy, na przykład w Hiszpanii: + 15,1%, Irlandii: + 13,5%, Francji: + 10,5%. W tych krajach w wymienionym okresie od roku 1999 ceny wzrosły w Hiszpanii: o 105,7%, w Irlandii: o 94,5%, we Francji: o 73,5%.[2]

Średni roczny wzrost cen w latach 1999-2005

l.p.	Kraj	% Zmiany	l.p.	Kraj	%Zmiany
1.	Belgia	9,1	**6.**	Irlandia	13,5
2.	Niemcy	-1,2	**7.**	Włochy	7,7
3.	Grecja	9,1	**8.**	Luksemburg	11,0
4.	Hiszpania	15,1	**9.**	Holandia	9,4
5.	Francja	10,5	**10.**	Austria	0,3
6.	Irlandia	13,5	**11.**	Portugalia	3,5
7.	Włochy	7,7	**12.**	Finlandia	5,9

Średni roczny wzrost ceny w strefie euro - 6,4%

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

Źródło: Opracowanie na podstawie Biuletynu miesięcznego EBC, czerwiec 2006[3]

Informacje prezentowane powyżej pochodzą z raportu Komisji Nadzoru Bankowego, który wielokrotnie jest przytaczany. Rynkową pozycję Polski w porównaniu do innych krajów europejskich obrazuje porównanie cen gruntów ornych stosowanych w prywatnym obrocie.[4]

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

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

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

Zestawienie wskazuje na duże rezerwy cenowe, jakie istnieją na polskim rynku nieruchomości. W 2006 roku Agencja Nieruchomości Rolnych, sprzedała 107 tys. hektarów w cenie o 31% wyższej niż w roku poprzednim.[5]

3. Wtórny rynek nieruchomości w Polsce

Rynek nieruchomości w Polsce zaczyna zajmować właściwe miejsce w sektorze finansowym i kapitałowym. Uczestnicy rynku postrzegają nieruchomości, jako element gry kapitałowej, widzą w nieruchomościach źródło stałych i pewnych dochodów. Jest to sygnał, że Polski rynek nieruchomości wkroczył w fazę rozwoju kapitalistycznego. Nie należy przy tym tracić z uwagi faktu, że nieruchomości to rynek komercyjny i mieszkaniowy, gdzie mamy do czynienia z produktami z pierwszej ręki (developerzy komercyjni i mieszkaniowi) oraz produktami sprzedawanymi na rynku wtórnym (pośrednicy). Rynek nieruchomości to również podmioty na nim działające: banki kredytujące, fundusze inwestycyjne, przemysł materiałów budowlanych i usługi. Jako motto Spółka wybrała wypowiedź Pana Wiesława Rozłuckiego byłego wieloletniego prezesa GPW, który na pytanie o dywersyfikację swoich oszczędności mówi: *„To jedno realizuję we właściwy sposób: podział pieniędzy na fundusze akcyjne, obligacje i nieruchomości. (…)"*.[6]

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

Przy ocenie polskiego rynku nieruchomości trzeba wziąć przede wszystkim pod uwagę fakt, że w chwili obecnej potrzeby mieszkaniowe ludności nie są zaspokojone. W Polsce jest ok. 13,9 mln gospodarstw domowych, które mieszkają w 12,7 mln mieszkań. Statystyczny deficyt mieszkań wynosi zatem ok. 1,2 mln mieszkań. Na jedno mieszkanie przypadało w Polsce w 2004 roku - 3,01 osoby, podczas gdy w innych

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

[4] Wyciąg ze źródła: „Europen Commission, Eurostat, Safer oraz dane Agencji Nieruchomości Rolnych, przelicznik ceny 4 PLN = 1 Euro, oprac. Tomasz Zagórski.

[5] Źródło: www.anr.gov.pl

[6] Rozmowa opublikowana na stronie Internetowej Noble Bank, luty 2007 r.

krajach europejskich wskaźnik ten wynosi od 2,1 do 2,7. Do 2020 roku liczba ludności wzrośnie o 8 procent, a liczba gospodarstw domowych o 28 procent. Co roku należałoby wybudować 120 tys. mieszkań, aby do 2020 roku utrzymać obecny wskaźnik liczby osób, przypadających na 1 mieszkanie. Rocznie jest oddawanych do użytku ok. 115 tys. mieszkań, a więc mniej niż jest to oczekiwane ze względów demograficznych. W 2005 roku na jedną izbę przypadało 0,81 osoby.[7]

Badania przeprowadzone w 2005 roku wśród nabywców mieszkań korzystających, z kredytu hipotecznego, wskazują, że wśród nabywców większość stanowią gospodarstwa o dochodach wyższych od przeciętnych dochodów aż o 54%. Ponadto z wyliczeń wynika, że mimo spłaty rat kredytowych na cele mieszkaniowe poziom konsumpcji na inne cele nie uległ zmniejszeniu. Średnie wydatki na inne cele były w tej grupie większe o 39% od średniej dla całej badanej grupy.[8] Znaczna rezerwa rynkową ukryta jest w obniżeniu kosztów kredytu, które miało miejsce w latach 2002 – 2006. Mimo wzrostu wartości kredytów w latach 2003 - 2005, obciążenie spłatą dochodów gospodarstw domowych wzrosło w umiarkowanym stopniu. Wynikało to ze spadku stóp procentowych, umocnieniu złotego, wzrostu dochodów tych gospodarstw. Obliczony na podstawie danych GUS wskaźnik obciążenia spłatą kredytów[9] dla grupy spłacających kredyty hipoteczne w 2005 roku wynosił 19,3%, wobec 18,8% w 2004 roku i 16,6% w 2003 roku.[10] Czynnikiem pozytywnie wpływającym na poziom budownictwa w Polsce jest sprawny system finansowania. Mimo ograniczenia bezpośredniej pomocy państwa dla gospodarki mieszkaniowej - komunalnej, spółdzielczej oraz indywidualnego budownictwa mieszkaniowego widać wyraźne ożywienie. Banki konkurując pomiędzy sobą o klienta stworzyły przystępną ofertę kredytową dla gospodarstw domowych. Obecny system kredytowania wykorzystywany jest przede wszystkim przez inwestorów o wyższych dochodach od średniej krajowej, to ożywienie gospodarcze i nieuchronny wzrost płac spowodują dostępność kredytu dla szerszego grona klientów. Na wtórnym rynku mieszkaniowym, system kredytowania praktycznie nie istniał do 2002 roku, obecnie aż 85% transakcji dokonywanych jest z udziałem banku kredytującego.

Wtórny rynek nieruchomości, charakterystyka nabywców.

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

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

Głównymi klientami segmentu mieszkaniowego są:

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

Nieruchomości komercyjne są przede wszystkim przedmiotem zainteresowania firm krajowych i zagranicznych, poszukujących atrakcyjnych obiektów i gruntów o dobrych lokalizacjach. Popyt w tym segmencie stale rośnie (za popytem rośnie podaż), zwłaszcza w dużych aglomeracjach. Wynika to z

[7] Dane pobrano z Małego Rocznika Statystycznego GUS, czerwiec 2006

[8] Jak wyżej, str. 38

[9] Wskaźnik obciążenia spłatą kredytów hipotecznych definiowany jest jako relacja wydatków z tytułu obsługi kredytu (kapitał + odsetki) do dochodu którym rozporządza gospodarstwo domowe.

[10] „Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na czerwiec 2006 r." wydawnictwo Komisji Nadzoru Bankowego, str. 39

dobrych perspektyw rozwoju gospodarki polskiej i zwiększonego napływu obcego kapitału. Ponadto rentowność inwestycyjna w atrakcyjne nieruchomości jest nadal dosyć wysoka.
Wraz z rozwojem rynku nieruchomości pojawiło się ze strony wielu firm i instytucji zainteresowanie specjalistycznymi usługami związanymi z tym rynkiem. Poszukują one fachowego doradztwa oraz informacji o wybranych segmentach rynku. Podmioty te są często zainteresowane nawiązaniem współpracy lub wspólnymi inwestycjami z firmą o takim potencjale rozwojowym i znajomości rynku jak AD.DRĄGOWSKI S.A.
Zapytanie o informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji w towary nie dotyczą działalności Spółki.

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

Inwestycje obecnie prowadzone Spółka prezentuje w tabeli poniżej, gdzie wykazana jest łączna wartość inwestycji (kolumna druga), łączna suma nakładów finansowych poniesionych i zapłaconych przez Spółkę ze środków własnych, która wynosi 67,2%, ogólnej wartości inwestycji. W kolumnie trzeciej wyszczególnione są nakłady planowane do poniesienia, pozostałe do całkowitej spłaty inwestycji, które wynoszą 32,8% ogólnej wartości inwestycji.

Inwestycje prowadzone według rodzajów i sumy poniesionych nakładów,
(w tys. zł)

Tytuł inwestycji	Łączna wartość inwestycji	Nakłady poniesione	Planowane nakłady
Wartości niematerialne i prawne	**534,1**	**256,0**	**278,1**
Rzeczowe aktywa trwałe	**1 942,1**	**1 355,7**	**586,4**
- grunty	-	-	-
- budynki i budowle	488,4	438,4	50,0
- urządzenia techniczne i maszyny	419,1	103,2	315,9
- środki transportu	348,7	328,3	20,4
- inne środki trwałe	-	-	-
- inwestycje w obce środki trwałe	685,9	485,8	200,1
Środki trwałe w budowie			
Aktywa finansowe	**1 715,0**	**1 203,6**	**511,4**
Razem nakłady poniesione	**4 191,2**	**2 815,3**	**1 375,9**

Źródło: Spółka

Spółka prowadzi inwestycje o łącznej wartości 4.191,2 tys. zł. Między innymi wśród inwestycji wymienić należy zakup 314.694 USD (dolarów amerykańskich), który nastąpił w latach 2004/2005, inwestycja ta jest lokatą bankową. Inwestycja w dolary amerykańskie na koniec 2007 roku przyniosła zysk w wysokości 33.575 USD. Spółka wykorzystuje lokatę walutową, jako zabezpieczenie kredytów pod planowane inwestycje, ponadto wśród aktywów finansowych wymienić należy inwestycję w udziały spółki Reiton Plus sp. z o.o., wartości 550 tys. zł. Łącznie kwota środków zaangażowanych (to znaczy, kwota już poniesionych wydatków) przez Spółkę na inwestycje wynosi 2.815,3 tys. złotych z wymienionej łącznej wartości inwestycji do zapłaty pozostała kwota 1.375,9 tys. złotych. Spółka kontynuuje inwestycje związane z otworzeniem nowych jednostek handlowych (biurowych) służących obsłudze klientów, będą to biura przy ul. Waszyngtona i Brackiej w Warszawie oraz w Łomiankach, Radzyminie, Otwocku, Pruszkowie i Grodzisku Maz. Ponadto nieskończona jest inwestycja związana z zakupem lokalu przy ul. Marszałkowskiej w Warszawie. W ramach inwestycji w obcych lokalach ponoszone są koszty nakładów na przystosowanie lokalów do działalności gospodarczej. Wśród prowadzonych inwestycji jest zakup samochodu BMW, oraz wózka widłowego Toyota. Spłaty tych inwestycji uległy zakończeniu. Zawarte umowy zakupu sprzętu komputerowego 35 szt. zestawów, 3 szt. serwerów są w trakcie realizacji.

Modernizowane jest oprogramowanie CRET 7.0, zakupiono licencję oprogramowania Microsoft Office 2007 - 5 szt., Office open - 5 szt., Novell v. 6.5 - 3 szt., kontynuowane są prace przy serwisie internetowym.
Emitent nie prowadzi inwestycji zagranicą, obecne inwestycje Emitenta koncentrują się w Warszawie i województwie mazowieckim. Niektóre z prowadzonych inwestycji rozpoczęto w latach ubiegłych, tak jak zakup lokalu przy ulicy Marszałkowskiej, samochodów BMW, wózka widłowego oraz remontów i wyposażenia lokali biurowych. Ze względu na niespłacone kredyty i leasing inwestycje te traktowane są, jako inwestycje niezakończone.

Inwestycje aktualnie prowadzone według rodzajów i sposobu finansowania,
(w tys. zł)

Tytuł inwestycji	Łączna wartość inwestycji	Sposób finansowania		
		Środki własne (wewnętrzne)	Kredyt (zewnętrzne)	Leasing (zewnętrzne)
Wartości niematerialne i prawne	**534,1**	**224,3**	**273,3**	**36,5**
Rzeczowe aktywa trwałe	**1 942,1**	**910,8**	**608,3**	**423,0**
- grunty	-	-	-	-
- budynki i budowle	488,4	288,4	200,0	0,0
- urządzenia techniczne i maszyny	419,1	72,4	226,7	120,0
- środki transportu	348,7	95,0	181,6	72,1
- inne środki trwałe	-	-	-	-
- inwestycje w obce środki trwałe	685,9	455,0	0,0	230,9
Środki trwałe w budowie				
Aktywa finansowe	**1 715,0**	**1 165,0**	**550,0**	**-**
Razem nakłady poniesione	**4 191,2**	**2 300,1**	**1 431,6**	**459,5**

Źródło: Spółka

W kolejnych kolumnach (trzecia, czwarta i piąta) przedstawiony jest sposób finansowania. Całkowitej spłacie uległa inwestycja zakupu dolarów amerykańskich – 1.165,0 tys. złotych, która znajduje się w pozycji „aktywa finansowe", pozostałe inwestycje są sukcesywnie spłacane.

Łącznie Emitent z własnych środków (finansowanie wewnętrzne) pokrył 2.300,1 tys. złotych kosztów inwestycji, natomiast z kredytu oraz leasingu finansowego (finansowanie zewnętrzne) pokryje 1.431,6 tys. złotych kredyt oraz 459,5 tys. złotych leasing.

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

Spółka nie jest stroną żadnej istotnej umowy przemysłowej, ani też nie wprowadza żadnych nowych procesów produkcyjnych. W związku z tym, Spółka nie jest uzależniona od umów przemysłowych ani nowych procesów produkcyjnych. Spółka korzysta z kredytów.

W normalnym toku działalności Spółki zawierania drobnych umów o podobnej treści, na ogół są to umowy zlecające usługę pośrednictwa. Przedmiotem poszczególnych umów jest pośrednictwo w sprzedaży lub najmie nieruchomości. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu świadczenia usług pośrednictwa, należne na podstawie każdej z tych umów, jest niewielkie w relacji do sumy przychodów Spółki. Z tego powodu, żadna z zawartych umów pośrednictwa nie może zostać uznana za umowę istotną zawieraną w normalnym toku działalności Spółki, w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004.

Umowy handlowe
Umowy handlowe zawierane przez Spółkę obejmują w szczególności:

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

Wśród największej ilości umów zawieranych przez Spółkę znajdują się umowy z osobami fizycznymi i osobami prawnymi, rocznie zawiera się ponad 10.000 umów, z których żadna w wysokości wartości planowanej prowizji Spółki nie przekracza kwoty 200.000 zł rocznie. Wśród tych umów nie ma takich, które uzależniałyby Spółkę od jednego lub kilku podmiotów. Umowy pośrednictwa określają przedmiot usługi i wysokość wynagrodzenia, są to umowy zlecenia według typowych, w głównych założeniach wzorów zgodnych z wytycznych Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Wszystkie umowy z klientami Spółki są zgodne z treścią przepisów art. 179 – 183 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. Nr 115, poz. 741 z późniejszymi zmianami).
Spółka ocenia, iż nie jest uzależniona od żadnej z zawieranych umów.

Według stanu na dzień przekazania raportu za I półrocze 2008 roku Spółka realizuje następujące umowy zlecenia pośrednictwa w obrocie nieruchomościami.

Mieszkania	**Sprzedaż (cała baza)**	**Kupno (od 01.01.2008 r)**	**Najem (od 01.01.2008 r)**	**Wynajem (od 01.01.2008 r.)**
1 – pokojowe	601	327	101	92
2 – pokojowe	1 477	763	256	320
3 – pokojowe	1 269	400	115	260
4 – pok. i większe	556	147	28	160
Domy	1 532	526	502	1 016
Działki	2 045	2 296	-	-
Razem	**7 480**	**3 772**	**1 002**	**1 704**

Źródło: Spółka

Umowy zaopatrzenia w materiały i usługi, w tym umowy ubezpieczenia
W ramach prowadzonej działalności Spółka zawiera umowy reklamowe zmierzające do promocji posiadanej oferty. Ponadto do ważnych umów zawieranych przez Spółkę należy zaliczyć umowy ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej, które są umowami obowiązkowymi wynikającymi z przepisów art. 174 ust 4., art. 181 ust. 3., art. 186 ust. 3. ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. nr 115, poz. 741 z późniejszymi zmianami).

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

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem oraz do dnia przekazania raportu Spółka była stroną transakcji z podmiotami powiązanymi. W ocenie Spółki wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zawarte zostały na warunkach rynkowych. W ramach prowadzonej działalności Spółka zawiera z podmiotami powiązanymi liczne standardowe umowy o stosunkowo niewielkiej wartości. Charakter usług wykonywanych przez Spółkę wymaga zwierania drobnych transakcji, w których wynagrodzenie uzależnione jest od określonego w umowie rezultatu lub wypłacane jest po wykonaniu zleconych czynności, odmiennie niż do wynagrodzeń wypłacanych za stałe ściśle określone czynności charakterystycznych dla umowy o pracę. Dzięki takim umowom Spółka unika ryzyka ponoszenia stałych kosztów, które nie mają powiązania z przychodami. Ponadto w przypadku jednego podmiotu (firma Drągowski-Łukasz Drągowski) Spółka przyjęła do wykonania zlecenie podmiotu powiązanego i uzyskała z tego tytułu przychód. Żadna z zawartych transakcji nie przekroczyła kwoty 500.000 euro.

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

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

7. Informacje dotyczące zagadnień środowiska naturalnego.

Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego nie są powiązane z zakresem działalności Spółki w sposób ścisły i sprowadzają się do zagadnień związanych z ochroną środowiska naturalnego w poszczególnych ofertach sprzedaży, głównie gruntów inwestycyjnych.

8. Opis istotnych zdarzeń istotnie wpływających na działalność Spółki jakie nastąpiły w danym półroczu obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.

W dniu 26.05.2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła Prospekt Emisyjny Spółki. Po tej dacie Komisja zatwierdziła 6 Aneksów do Prospektu Emisyjnego. Wymienione dokumenty zostały upublicznione i zawieszone na stronie internetowej Spółki www.dragowski.pl w zakładce „Relacje Inwestorskie". Dodatkowo w dniu 12.08.2008 r. do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. został złożony wniosek o dopuszczenie akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku równoległym. Uchwałą Nr 709/2008 z dnia 23.09.2008 r. Zarząd GPW w Warszawie S.A. dopuścił do obrotu giełdowego na rynku równoległym 400.000 (czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. o wartości nominalnej 1 zł (jeden złoty) każda. W dniu 24.09.2008 r. Spółka złożyła do Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wniosek o wprowadzenie akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku równoległym. Uchwałą Nr 714/2008 z dnia 25.09.2008 r. Zarząd GPW w Warszawie S.A. postanowił wprowadzić z dniem 29.09.2008 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku równoległym 400.000 (czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. o wartości nominalnej 1 zł (jeden złoty) każda, oznaczonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem „PLADDRG00015" i notować akcje Spółki w systemie notowań ciągłych pod nazwą skróconą „DRAGOWSKI" i oznaczeniem „ADD".. W dniu 29.09.2008 r. odbył się debiut Spółki na parkiecie GPW w Warszawie S.A..

C.VI Aktualna sytuacja finansowa i majątkowa AD.DRĄGOWSKI S.A.

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

Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe zostały omówione w załączniku nr 2 do Półrocznego Sprawozdania Finansowego.

2. Wskaźniki finansowe.

Wskaźniki finansowe zostały przedstawione w Raporcie Biegłego Rewidenta z Badania Sprawozdania Finansowego (str. 13, 14), załącznik nr 3 do Półrocznego Sprawozdania Finansowego.

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

W związku z podjęciem przez Zarząd Spółki uchwały o odstąpienie od emisji akcji serii C, zawartej w Aneksie nr 4 do Prospektu Emisyjnego, zatwierdzonego przez komisję Nadzoru Finansowego w dniu 18 czerwca 2008 roku, nastąpiło zmniejszenie kapitału zapasowego emitenta. Jest to efekt poniesionych przez Spółkę kosztów związanych z przygotowaniem emisji, od której ostatecznie Spółka odstąpiła.
Koszty poniesione w związku z przygotowaniem emisji zostały przeksięgowane, co spowodowało zmniejszenie kapitału zapasowego Spółki.

4. **Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania zagrożeniom.**

Zgodnie z Półrocznym Sprawozdaniem Finansowym Spółce nie są znane okoliczności, które wskazywałyby na istnienie poważnych zagrożeń dla kontynuowania przez Spółkę działalności. Spadek zysku netto o sumę 328,23 tys. zł w porównaniu do okresu od 30.06.2007 r. do 30.06.2008 r. spowodowany został krótkoterminowym rozliczeniem z tytułu kosztów Prospektu Emisyjnego i wprowadzenia na GPW. Były to koszty jednorazowe, gdzie przy wzrastającym systematycznie przychodzie Spółki zysk ten znacznie wzrośnie.

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

Wobec odstąpienia od emisji akcji serii C, tym samym zmniejszeniu możliwości pozyskania kapitału w zakładanej pierwotnie wysokości, kwestie związane z inwestycjami kapitałowymi ulegną rozłożeniu w dłuższej perspektywie czasu. Kierunki rozwoju Spółki są tożsame ze wskazanymi w Prospekcie (tj. utworzenie sieci biur, skup nieruchomości), mogą one być jednak rozłożone w dłuższej perspektywie czasu. W najbliższym okresie nastąpi hierarchizacja założeń pod kontem oceny rentowności poszczególnych inwestycji kapitałowych. W przypadku konieczności podjęcia szybkiej decyzji inwestycyjnej (wysoka rentowność w krótkim przedziale czasu) Spółka rozważy skorzystanie z innych źródeł finansowania takich jak kredyt inwestycyjny czy też leasing.

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

W okresie I półrocza 2008 roku zdarzenia wymienione powyżej nie wystąpiły.

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

W okresie I półrocza 2008 roku zdarzenia wymienione powyżej nie wystąpiły.

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

Rynek na, którym działa Spółka jest rynkiem postrzeganym jako rynek rozwijający się tym samym obarczony wyższym stopniem ryzyka ekonomicznego. Powiązanie sytuacji Spółki z czynnikami finansowo – ekonomicznymi ocenić należy jako znaczące. Wśród najistotniejszych czynników mających wpływ na sytuację Spółki wymienić należy; zmienność wskaźnika PKB., stawek WIBOR, wysokości stóp procentowych, lub ryzyka kursowego. Działania Spółki zmierzają do ograniczenia wskazanych powyżej elementów ryzyka poprzez;
- poszerzanie zakresu oferowanych usług o rozwój kolejnych segmentów rynku takich jak nieruchomości komercyjne w postaci hal, magazynów, powierzchni handlowych;
- prowadzenie systematycznych badań i analiz rynkowych, pozwalających na ustalenie, która z kategorii nieruchomości oferowanych do sprzedaży lub wynajmu charakteryzuje się największą płynnością i jaka jest grupa docelowa jeśli chodzi o zainteresowanie ta ofertą;
-dostosowanie polityki reklamowej i informacyjnej Spółki do wyników prowadzonych analiz i prognoz rynkowych.

W sytuacji obniżającej się zdolności kredytowej klientów Spółka kładzie nacisk na pozyskanie do oferty sprzedaży mieszkań jedno i dwupokojowych o niewielkich metrażach oraz znaczące rozszerzenie oferty lokali mieszkalnych przeznaczonych do wynajmu.
Analiza wyników ekonomicznych pierwszego półrocza wskazuje, iż pomimo niekorzystnych czynników występujących na rynku od połowy roku 2007, Spółka poprzez umiejętne dostosowanie posiadanej oferty do warunków rynkowych, uzyskuje satysfakcjonujące wyniki finansowe. Nie zwalnia to jednak Spółki z obowiązku coraz bardziej szczegółowego monitorowania rynku i tendencji na nim występujących – wynikającego z niekorzystnych prognoz dotyczących możliwości uzyskania i realnych kosztów kredytów bankowych zaciąganych przez klientów.
Podkreślić należy, że w zdecydowanej większości prowadzonych projektów, Spółka występuje jako zleceniobiorca zaplanowanej transakcji. Tym samym sprawuje kontrolę nad realizacją transakcji mogąc krótkookresowo ograniczyć ryzyko wzrostu kosztów z nią związanych takich jak reklama zewnętrzna lub wynagrodzenia.

9. **Przewidywana sytuacja finansowa AD.DRĄGOWSKI.**

Zdaniem Spółki od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego to jest od dnia 31.12.2007 roku, nie wystąpiły znaczące zmiany w sytuacji finansowej i handlowej Spółki.

C.VII Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju AD.DRĄGOWSKI S.A.

1. **Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem w jakim stopniu Spółka jest na nie narażona.**

1. Ryzyko związane ze zmiennością rynku finansowego, obniżeniem cen, zmniejszeniem popytu.
2. Ryzyko częstych zmian prawa.
3. Ryzyko związane ze zmniejszonym dostępem klientów do kredytów.
4. Ryzyko związane ze wzrostem kosztów Inwestycji.
5. Ryzyko kursowe.

6. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych.
7. Ryzyko nieregularności przychodów.
8. Ryzyko w związku ze zmniejszeniem zdolności kredytowych klientów.

2. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki.

Czynniki zewnętrzne - sytuacja finansowo ekonomiczna, zdolność kredytowa klientów, wskaźniki WIBOR i PKD, liczba zawieranych małżeństw, kurs złotego w stosunku do innych walut, wahania cen nieruchomości, niestabilna sytuacja rynków, konkurencja cenowa firm deweloperskich w zakresie mieszkań już wybudowanych.
Czynniki wewnętrzne - niedostatecznie przygotowana kadra współpracowników, niedostatecznie przeszkolony współpracownik, niedostateczna informacja rynkowa skierowana do klienta, niewłaściwa weryfikacja dokumentów potwierdzających stan prawny. Źle zbadana zdolność kredytowa klienta, niedostateczny poziom usług.

3. Omówienie perspektyw rozwoju działalności Spółki co najmniej do końca roku obrotowego, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez nią wypracowanej.

Perspektywy rozwoju działalności - rozszerzenie zakresu działalności o inne segmenty rynku (komercja, najem), tworzenie nowych zespołów eksploatacyjnych, przygotowanie do objęcia nowopowstających (w perspektywie) biur, weryfikacja posiadanych kadr z naciskiem na podwyższenie poziomu obsługi klienta. Wdrożenie systemu skupu niewielkich mieszkań celem dalszej odsprzedaży.

C.VIII Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

1. Informacje o:

a) Dacie zawarcia przez emitenta umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego oraz o okresie na jaki została zawarta ta umowa;

b) Łącznej wysokości wynagrodzenia wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z tytułu badania i przeglądu sprawozdania finansowego, z tytułu badania i przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dotyczącego danego roku obrotowego;

c) Pozostałej łącznej wysokości wynagrodzenia wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych lub skonsolidowanych sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z innych tytułów niż określone w lit. B), dotyczącego danego roku obrotowego;

d) Informacje określone w lit. b) i c) należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego.

Uprawniony podmiot do sporządzenia opinii o sprawozdaniach finansowych Spółki:

Nazwa:	**Biuro Księgowe „COMPUTER" - Joanna Jackowicz nr 2562**
Siedziba:	**03-320 Warszawa, ul. Łąkocińska 9**
Uprawnienie:	**Firma wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych licencja nr 2562**
Nr tel.:	**(+48) 606 27 47 07**
Nr fax:	**(+48 22) 675 26 95**
e-mail:	**computer@op.pl:max06**
Adres strony internetowej:	**www.bliban.blo.pl**

NIP: **524-030-82-95**

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:
Joanna Jackowicz
Biegły Rewident Nr 1305/6839

Ad.

a) Umowa zawarta w dniu 30.09.2007 r. na badanie bilansu za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. z terminem oddania orzeczenia do dnia 15.09.2008 r.
b) Należne wynagrodzenie w wysokości 5 000,- zł (pięć tysięcy złotych) plus należny podatek VATz tytułu wykonania badania bilansu za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r.
c) Umowa nie przewiduje wynagrodzenia z innych tytułów niż wymieniony w pkt a).
d) Należne wynagrodzenie w wysokości 25 000,- zł (dwadzieścia pięć tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu wykonania badania bilansu za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r.. Dotychczas wypłacono podmiotowi kwotę 15 000,- zł (piętnaście tysięcy złotych) plus należny podatek VAT.

Za Zarząd:

1. Łukasz Drągowski – Prezes Zarządu
2. Danuta Grelewicz-Pogórska – Wiceprezes Zarządu
3. Bogumiła Stańczak – Wiceprezes Zarządu

D
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE RZETELNOŚCI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Zarząd Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. niniejszym oświadcza, że sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. przygotowane zostało zgodnie z zasadami rachunkowości, zawarte w nim dane są rzetelne i przedstawiają w sposób właściwy obraz kondycji finansowej firmy.

Za Zarząd:

4. Łukasz Drągowski – Prezes Zarządu
5. Danuta Grelewicz-Pogórska – Wiceprezes Zarządu
6. Bogumiła Stańczak – Wiceprezes Zarządu

E

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOADANIA FINANSOWEGO

Zarząd Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. niniejszym oświadcza, że wybór podmiotu do badania sprawozdań finansowych dokonany został przy zachowaniu przepisów prawa i spełnił wymagane warunki bezstronności, niezależności.

Za Zarząd:

1. Łukasz Drągowski – Prezes Zarządu
2. Danuta Grelewicz-Pogórska – Wiceprezes Zarządu
3. Bogumiła Stańczak – Wiceprezes Zarządu