

**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej
BBI Development NFI S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2008 roku**

Warszawa, dnia 8 maja 2009

Zarząd BBI Development NFI S.A. przekazuje sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. (za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku), stanowiące część raportu skonsolidowanego Emitenta, a sporządzone zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 – dalej: Rozporządzenie) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

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

Aktywa Grupy Kapitałowej na koniec 2008 roku wynosiły 416.123 tys. zł (99.372 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Funduszu 140.838 tys. zł (33.755 tys. euro). Rok 2008 Grupa Kapitałowa Funduszu zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 1.506 tys. zł (428 tys. euro) i zyskiem netto w kwocie 1.908 tys. zł (543 tys. euro). Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2008 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
zrealizowane i niezrealizowane zyski z inwestycji	8.018	2.280
Przychody z tytułu odsetek od pożyczek	3.299	938
przychody finansowe	1.114	317
koszty operacyjne Grupy	(9.811)	(2.790)

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2008 roku wynosiły 4.184 tys. zł (1.003 tys. €), co stanowiło 1,01% aktywów Grupy Kapitałowej.

W 2008 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

2 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz sporządził skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A.

Sprawozdanie to sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unie Europejską ("MSSF zatwierdzonymi przez UE").

Szczegółowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punktach 6. Zawarte w sprawozdaniu informacje na temat portfela inwestycyjnego zostały przygotowane i zaprezentowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 33, poz. 259) zwanym dalej "Rozporządzeniem MF".

BBI Development NFI S.A. począwszy od 1 stycznia 2007 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE.

Zawarte w sprawozdaniu finansowym zestawienie portfela inwestycyjnego zostało przygotowane i zaprezentowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia MF w sprawie informacji bieżących i okresowych.

Szczegółowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu sprawozdania finansowego zostały opisane w sprawozdaniu finansowym w punkcie 9.

Struktura aktywów Grupy na dzień 31.12.2008	31.12.2008	Udział w aktywach	31.12.2008	Udział w aktywach
Zapasy rozpoznane jako długoterminowe	135 414	32,5%	0	0,0%
Należności długoterminowe	6 919	1,7%	6 095	2,1%
Aktywa finansowe (pożyczki i wierzytelności)	11 126	2,7%	0	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	113	0,0%	783	0,3%
Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne	645	0,2%	684	0,2%
Razem aktywa trwałe	154 217	37,1%	7 562	2,6%
Zapasy i zaliczki na zapasy	233 241	56,1%	221 031	76,2%
Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe	427	0,1%	2 672	0,9%
Należności z tytułu podatków	21 267	5,1%	3 688	1,3%
Środki pieniężne	4 184	1,0%	38 902	13,4%
Aktywa finansowe (pożyczki i wierzytelności)	2 611	0,6%	16 026	5,5%
Rozliczenia międzyokresowe	176	0,0%	128	0,0%
Razem aktywa obrotowe	261 906	62,9%	282 447	97,4%
Aktywa razem	416 123	100,0%	290 009	100,0%

Struktura pasywów Grupy na dzień 31.12.2008	31.12.2008	Udział w pasywach	31.12.2008	Udział w pasywach
Kapitał podstawowy	25 802	6,2%	24 574	8,5%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	79 943	19,2%	76 760	26,5%
Kapitał zapasowy	109 178	26,2%	109 455	37,7%
Zyski zatrzymane / niepokryte straty	-74 085	-17,8%	-76 416	-26,3%
Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	11 662	2,8%	415	0,1%
Razem kapitały własne	152 500	36,6%	134 788	46,5%
Pożyczki i kredyty	73 764	17,7%	34 296	11,8%
Wyemitowane dłużne papiery wartościowe	38 967	9,4%	38 870	13,4%
Pozostałe zobowiązania	76 874	18,5%	68 301	23,6%
Razem zobowiązania długoterminowe	189 605	45,6%	141 467	48,8%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	8 977	2,2%	2 564	0,9%
Pożyczki i kredyty	63 905	15,4%	9 867	3,4%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	1 136	0,3%	1 323	0,5%
Razem zobowiązania krótkoterminowe	74 018	17,8%	13 754	4,7%
Pasywa razem	416 123	100,0%	290 009	100,0%

Struktura rachunku zysków i strat	Rok 2008	Rok 2007	Zmiana 2008 / 2007
Przychody z inwestycji	11 317	3 853	194%
Zysk / (Strata) na działalności operacyjnej	1 506	-1 419	n/d

Zysk / (Strata) brutto	2 578	-419	n/d
Zysk / (Strata) netto	1 908	-511	n/d

3 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.

3.1 Czynniki i zdarzenia dotyczące podmiotów Grupy Kapitałowej Emitenta

3.1.1 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 Sp.k. (dawniej Projekt Dolna Sp. z o. o. Mieszkania Mokotowskie Sp.k.)

3.1.1.1 Zawarcie umowy kredytowej z Raiffeisen Bank Polska S.A.

W dniu 22 października 2008 roku Projekt Dolna Sp. z o. o. Mieszkania Mokotowskie Sp.k. zawarła z Raiffeisen Bank Polska S.A. umowę kredytu, w ramach której bank udzielił spółce kredytu na łączną kwotę 31.500.000 zł, w czterech transzach, przeznaczonych na refinansowanie kosztów nabycia nieruchomości położonych przy ulicy Dolnej w Warszawie, finansowanie i refinansowanie kosztów projektu developerskiego na przedmiotowych nieruchomościach oraz na pokrycie kosztów finansowych kredytu.

Z tytułu udzielonego kredytu spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz zapłaci odsetki od kredytu w wysokości jednomiesięcznej stawki WIBOR, powiększonej o marżę banku.

Kredyt zabezpieczono m.in. hipoteką na w/w nieruchomościach przy ul. Dolnej do kwoty 47.250.000 zł.

3.1.1.2 Przystąpienie przez Emitenta do spółki Projekt Dolna sp. z o.o. Mieszkania Mokotowskie sp.k.

W dniu 3 listopada 2008 roku Emitent przystąpił do spółki Projekt Dolna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania Mokotowskie – Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie w charakterze komandytariusza z obowiązkiem wniesienia wkładu pieniężnego w wysokości 2.000.000 zł. Wartość sumy komandytowej dla Emitenta określono na 2.000.000 zł.

W tym samym dniu została podpisana umowa sprzedaży, na podstawie której Projekt Dolna Sp. z o.o. - dotychczasowy komplementariusz w/w spółki - dokonała przeniesienia ogółu praw i obowiązków wynikających z członkostwa w w/w spółce na rzecz Realty Management Sp. z o.o. (spółka zależna Emitenta), która w wyniku przeniesienia stała się jedynym komplementariuszem spółki.

Jednocześnie dokonano także zmiany nazwy spółki z „Projekt Dolna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Mieszkania Mokotowskie – Spółka komandytowa” na "Realty Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 3 – Spółka komandytowa". Spółka ta, jako spółka celowa Emitenta realizuje przedsięwzięcie developerskie związane z nieruchomością położoną w Warszawie przy ulicy Dolnej.

Powyższe zmiany zostały zarejestrowane 9 grudnia 2008 roku. Udział Emitenta w łącznej wartości wszystkich wkładów wniesionych do spółki wynosi 99,45%.

3.1.1.3 Zawarcie umowy o generalne wykonawstwo ze spółką Łucz-Bud Sp. z o.o. w Radomiu.

W dniu 28 listopada 2008 roku spółka podpisała z firmą Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe Budownictwa Łucz-Bud Sp. z o.o. z siedzibą w Radomiu umowę, której przedmiotem jest wybudowanie w ramach Generalnego Wykonawstwa budynku mieszkalnego przy ul. Dolnej w Warszawie.

Wynagrodzenie dla firmy Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe Budownictwa Łucz-Bud Sp. z o.o. z tytułu realizacji przedmiotu umowy wynosi 17.700.000 zł.

Umowa przewiduje rozpoczęcie robót budowlanych w ciągu 7 dni od dnia podpisania umowy i zakończenie inwestycji w ciągu 15 miesięcy.

3.1.2 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A.

3.1.2.1 Podwyższenie kapitału

W dniu 6 marca 2008 r. odbyło się Walne Zgromadzenie spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A., które podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze subskrypcji prywatnej o kwotę 1.000.000 zł tj. do kwoty 10.020.000 zł, w drodze emisji 1.000.000 akcji imiennych serii E, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 5 zł każda z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Cała emisja o łącznej wartości 5.000.000 zł została objęta przez Emitenta. Objęcie akcji nastąpiło za wkład pieniężny, przy czym zobowiązanie Emitenta do pokrycia akcji zostało częściowo potrącone z wierzytelnością Emitenta z tytułu udzielonych spółce w styczniu i lutym 2008 roku pożyczek na łączną kwotę 4,2 mln zł.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła 7 kwietnia 2008 roku. Z tym momentem Emitent posiadał łącznie 9.999.800 akcji, co stanowiło 99,8 % w jej kapitale zakładowym.

3.1.3 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.

3.1.3.1 Podwyższenia kapitału

W dniu 6 marca 2008 r. Walne Zgromadzenie spółki Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki w drodze subskrypcji prywatnej, o kwotę 200.000 zł tj. do kwoty 3.810.600 zł, w drodze emisji 200.000 akcji imiennych serii D, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 10 zł każda. Cała emisję o łącznej wartości 2.000.000 zł objął Emitent.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła 20 marca 2008 roku. Z momentem rejestracji podwyższenia Emitent posiadał łącznie 3.799.894 akcji spółki, co stanowiło 99,72% w jej kapitale zakładowym.

W dniu 12 maja 2008 roku Walne Zgromadzenie spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze subskrypcji prywatnej, o kwotę 200.000 zł tj. do kwoty 4.010.600 zł, w drodze emisji 200.000 akcji imiennych serii E, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 10 zł każda. Całą emisję, o łącznej wartości 2.000.000 zł, objął Emitent.

Podwyższenie zostało zarejestrowane w dniu 11 czerwca 2008 roku. Z tym momentem Emitent posiadał łącznie 3.999.894 akcji spółki, co stanowiło 99,73 % w jej kapitale zakładowym.

W dniu 16 lipca 2008 roku Walne Zgromadzenie Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 200.000 zł tj. do kwoty 4.210.600 zł, w drodze emisji 200.000 akcji imiennych serii F, o wartości nominalnej 1 zł każda i cenie emisyjnej 10 zł każda. Całość emisji, o łącznej wartości 2.000.000 zł została objęta przez Emitenta.

Rejestracja podwyższenia nastąpiła w dniu 25 września 2008 roku. Od tego momentu Emitent posiadał łącznie 4.199.894 akcji spółki, co stanowiło 99,74 % w jej kapitale zakładowym.

3.1.3.2 Ustanowienie hipoteki na nieruchomości należącej do spółki

W dniu 6 lutego 2008 roku Sądu Rejonowego dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, IX Wydział Ksiąg Wieczystych dokonał wpisu hipoteki umownej łącznej kaucyjnej w kwocie 71.680.000 zł na rzecz Banku BPH S.A. z siedzibą w Krakowie, na nieruchomościach położonych w Warszawie, przy ul. Żąbkowskiej/Białostockiej/Markowskiej, należących do spółki zależnej Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.

Powyższa hipoteka stanowi zabezpieczenie umowy kredytu zawartej z bankiem w dniu 5 października 2007 roku.

3.1.4 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A.

3.1.4.1 Podwyższenia kapitału

W dniu 8 stycznia 2008 r. Walne Zgromadzenie spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 250.000 zł tj. do kwoty 850.000 zł, w drodze emisji 250.000 akcji imiennych serii C, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 10 zł każda. Cała emisja o łącznej wartości 2.500.000 zł została objęta przez Emitenta.

Rejestracja podwyższenia kapitału nastąpiła 8 lutego 2008 roku. Z tą chwilą Emitent posiadał łącznie 849.900 akcji spółki, co stanowiło 99,98 % w jej kapitale zakładowym.

W dniu 13 marca 2008 r. Walne Zgromadzenie Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze subskrypcji prywatnej o kwotę 100.000 zł tj. do kwoty 950.000 zł poprzez emisję 100.000 akcji imiennych serii D, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 10 zł każda. Cała emisja o łącznej wartości 1.000.000 zł, została objęta przez Emitenta.

Rejestracja podwyższenia nastąpiła 3 kwietnia 2008 roku. Z tą chwilą Emitent posiadał łącznie 949.900 akcji spółki, co stanowiło 99,98 % w jej kapitale zakładowym.

W dniu 25 lipca 2008 roku Walne Zgromadzenie Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 500.000 zł tj. do kwoty 1.450.000 zł, w drodze emisji 500.000 akcji imiennych serii E, o wartości nominalnej 1 zł każda oraz cenie emisyjnej 10 zł każda. Cała emisja, o łącznej wartości 5.000.000 zł została objęta przez Emitenta.

Rejestracja podwyższenia nastąpiła w dniu 18 września 2008 roku. Od momentu rejestracji Emitent posiada łącznie 1.449.900 akcji spółki, co stanowi 99,99 % w jej kapitale zakładowym.

3.1.4.2 Zawarcie aneksu do umowy kredytu z dnia 6 listopada 2007 roku

W dniu 8 lipca 2008 roku Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. zawarła aneks do umowy kredytu inwestycyjnego z 6 listopada 2007 roku.

Na mocy aneksu udzielony pierwotnie kredyt w kwocie 12.675.000 zł został zwiększony do kwoty 36.400.000 zł z terminem spłaty do dnia 31 marca 2010 roku.

Zwiększona kwota kredytu przeznaczona została na częściowe sfinansowanie płatności ceny planowanego wówczas nabycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych położonych w Dziwnowie. Z tytułu zwiększenia kredytu spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz zapłaci odsetki w wysokości trzymiesięcznej stawki WIBOR, powiększonej o marżę banku.

Zabezpieczeniem spłaty zwiększonego kredytu jest w szczególności hipoteka umowna łączna zwykła w kwocie 36.400.000 PLN oraz hipoteka łączna kaucyjna do wysokości 5.800.000,00 PLN na w/w nieruchomościach, z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz banku. Zabezpieczenie stanowi także kaucja pieniężna w łącznej wysokości 2.000.000,00 PLN.

3.1.4.3 Zawarcie umowy kredytu z Bankiem Zachodnim WBK S.A.

W dniu 8 lipca 2008 roku zawarta została przez Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. umowa kredytu obrotowego z Bankiem Zachodnim WBK S.A. Na mocy umowy spółce został udzielony kredyt w kwocie 5.830.000 zł z przeznaczeniem na sfinansowanie podatku VAT naliczonego w związku z planowanym wówczas nabyciem prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych położonych w Dziwnowie. Termin spłaty kredytu określono na 30 czerwca 2009 roku. Z tytułu umowy kredytu spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz zapłaci odsetki w wysokości jednomiesięcznej stawki WIBOR, powiększonej o marżę banku.

3.1.4.4 Nabycie nieruchomości w Dziwnowie i ustanowienie na nich hipotek

W dniu 30 stycznia 2008 r. została zawarta przedwstępna umowa sprzedaży pomiędzy Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A., jako kupującym a osobami fizycznymi, jako sprzedającymi. Przedmiotem umowy

było prawo wieczystego użytkowania gruntów położonych w Dziwnowie, stanowiących trzy sąsiadujące działki gruntu o łącznej powierzchni 14.091 m. kw., zabudowanych budynkami, stanowiącymi odrębny od gruntu przedmiot własności. W umowie postanowiono, że przyrzeczona umowa sprzedaży zostanie zawarta przez strony w terminie 30 dni od dnia, w którym spełnione będą wszystkich warunków zawartych w umowie, w tym w szczególności następujące okoliczności:

- Sprzedający, na co najmniej 14 dni przed terminem zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości będą użytkownikami wieczystymi gruntu i właścicielami budynków będącymi przedmiotem przedwstępnej umowy sprzedaży.
- Sprzedający przedstawia zgodę banku na wykreślenie wszystkich hipotek obciążających przedmiotową nieruchomość.
- Najpóźniej na 14 dni przed zawarciem przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości, wydana zostanie ostateczna i prawomocna decyzja o warunkach zabudowy przedmiotowej nieruchomości, umożliwiająca realizację przedsięwzięcia developerskiego.

Strony uzgodniły także cenę sprzedaży przedmiotowej nieruchomości na 28.000.000 zł netto. W przypadku, gdy w terminie 14 dni przed zawarciem przyrzeczonej umowy sprzedaży nie zostanie wydana decyzja o warunkach zabudowy spełniająca warunki określone w umowie przedwstępnej, cena sprzedaży ulegnie obniżeniu do 25.500.000 zł netto.

W związku ze spełnieniem się wszystkich warunków wskazanych w umowie przedwstępnej strony zawarły w dniu 26 lipca 2008 przyrzoną umowy sprzedaży w/w nieruchomości położonych w Dziwnowie.

Łączna cena przedmiotu przyrzeczonych umów sprzedaży wyniosła 28.000.000 zł netto. Na poczet ceny zaliczona została zaliczka w kwocie 1.400.000 zł netto, którą Kupujący wpłacił przy zawarciu umowy przedwstępnej.

Jednocześnie z zawarciem w/w umów spółka ustanowiła na nabywanych nieruchomościach: hipotekę łączną umowną zwykłą w kwocie 36.400.000 zł oraz hipotekę łączną kaucyjną umowną do kwoty 5.800.000 zł na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A., w celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności banku wynikających z umowy kredytowej z 6 listopada 2007 roku.

3.1.5 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A.

3.1.5.1 Podwyższenie kapitału

W dniu 6 marca 2008 roku odbyło się Walne Zgromadzenie spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A., które podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze subskrypcji prywatnej, o kwotę 100.000 zł tj. do kwoty 600.000 zł, poprzez emisję 100.000 akcji imiennych serii C, o wartości nominalnej 1 zł oraz o jednostkowej cenie emisyjnej 10 zł. Cała emisja o łącznej wartości 1.000.000 zł, została objęta przez Emitenta.

Rejestracja podwyższenia nastąpiła 3 kwietnia 2008 roku. Z tym dniem Emitent posiadał łącznie 599.900 akcji spółki, co stanowiło 99,98 % w jej kapitale zakładowym.

3.1.6 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.

3.1.6.1 Podwyższenia kapitału

W dniu 18 lipca 2008 roku Walne Zgromadzenie Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 200.000 zł tj. do kwoty 1.100.000 zł, w drodze emisji 200.000 akcji imiennych serii C, o wartości nominalnej 1 zł każda i cenie emisyjnej 10 zł każda. Całą emisję, o łącznej wartości 2.000.000 zł objął Emitent.

W dniu 24 września 2008 roku Walne Zgromadzenie Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 900.000 zł tj. do kwoty 2.000.000 zł, w drodze emisji 791.000 akcji imiennych serii D, o wartości nominalnej 1 zł każda i cenie emisyjnej 24,60 zł każda oraz 109.000 akcji imiennych serii E o wartości nominalnej 1 zł i cenie emisyjnej 24,60 zł każda. Cała emisja, o łącznej wartości 22.140.000 została objęta przez Emitenta.

Wpływy z emisji zostały wykorzystane na zapłatę w całości reszty ceny nabycia nieruchomości położonych w Szczecinie, przy ul. Łącznej 4.

Podwyższenie zostało zarejestrowane w dniu 23 października 2008 roku. Z tą chwilą Emitent posiadał łącznie 1.299.900 akcji spółki, co stanowi 65% jej kapitału zakładowego.

3.1.6.2 Sprzedaż akcji

W dniu 24 września 2008 roku Emitent dokonał zbycia na rzecz spółki AMBER sp. z o.o. 700.000 akcji imiennych serii B spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. o łącznej wartości nominalnej 700.000.

Cenę sprzedaży akcji Spółki, o których mowa powyżej, strony umowy ustaliły na łączną kwotę 19.458.600 zł.

Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału spółki Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. poprzez emisję akcji serii D i E akcji będące przedmiotem sprzedaży stanowią 35% kapitału zakładowego spółki i uprawniają do 35% głosów na jej Walnym Zgromadzeniu spółki.

3.1.6.3 Nabycie nieruchomości przy ul. Łącznej w Szczecinie

W dniu 9 maja 2008 roku Emitent powziął wiadomość o spełnieniu się warunku przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 25 lipca 2007 roku zawartej przez Emitenta ze spółką AMBER Sp. z o.o. Warunkiem tym było uchwalenie przez Radę Miasta Szczecina, planu zagospodarowania przestrzennego dla terenu obejmującego nieruchomości położoną w Szczecinie przy ul. Łącznej 4, a mającą być przedmiotem umowy sprzedaży.

W dniu 26 maja 2008 roku Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. zawarła ze spółką AMBER sp. z o.o. warunkową umowę sprzedaży nieruchomości położonych w Szczecinie przy ul. Łącznej 4. Umowa została zawarte celem wykonania zobowiązań wynikających z przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 25 lipca 2007 r. oraz umowy cesji wierzytelności z dnia 20 grudnia 2007 r.

Przedmiotem umowy jest 45 niezabudowanych działek gruntu o łącznym obszarze 11,5314 ha oraz udział wynoszący 3/4 części w niezabudowanej działce gruntu numer 3/159 o obszarze 1,4087 ha.

Strony zawarły umowę warunkową, gdyż prawo pierwokupu opisanych wyżej nieruchomości przysługiwało Agencji Nieruchomości Rolnych Skarbu Państwa. Strony uzgodniły, że zawarcie umowy przenoszącej własność nieruchomości nastąpi w ciągu 3 dni roboczych od upływu jednomiesięcznego terminu do skorzystania przez Agencję z prawa pierwokupu, bądź w terminie 3 dni roboczych od złożenia oświadczenia Agencji o nieskorzystaniu z tego prawa.

W związku z uzyskaniem oświadczenia Agencji o nieskorzystaniu z prawa pierwokupu strony w dniu 5 czerwca 2008 roku zawarły umowę przeniesienia własności nieruchomości w/w nieruchomości, a także umowę sprzedaży położonej w ich pobliżu zabudowanej działki gruntu o numerze 3/149 i powierzchni 2,6859 ha.

Łączna cena sprzedaży wyniosła 64.500.000 zł netto. Do częściowej ceny sprzedaży netto za działki niezabudowane doliczony zostanie podatek od towarów i usług w stawce 22% i łącznej kwocie 11.601.866,76 zł.

Na poczet ceny sprzedaży uznana została zaliczka, wpłacona zgodnie z przedwstępną umową z dnia 25 lipca 2007 r., w kwocie 6.450.000 zł brutto.

W celu zabezpieczenia obowiązku zapłaty ceny określonej powyżej, spółka ustanowiła na nabywanych nieruchomościach, na rzecz Amber sp. z o.o. hipotekę zwykłą w kwocie 69.651.866,76 zł. Ustanowiona hipoteka nie obejmuje udziału 3/4 części w niezabudowanej działce gruntu numer 3/159.

3.1.6.4 Zawarcie umów kredytu z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A.

W dniu 19 września 2008 roku Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. zawarła z Bankiem PKO BP S.A. następujące umowy kredytu:

- Umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 38.700.000,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 28 lutego 2010 r. przeznaczanego na sfinansowanie nabycia nieruchomości położonych w Szczecinie przy ul. Łącznej 4. Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku. Z tytułu umowy kredytowej spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz jednorazową opłatę za administrowanie kredytem liczoną od wykorzystanej kwoty kredytu.
- Umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 11.601.867,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 31 marca 2009 r., przeznaczanego na sfinansowanie podatku VAT naliczonego od ceny nabycia w/w nieruchomości. Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku. Z tytułu umowy kredytowej spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz jednorazową

opłatę za administrowanie kredytem liczoną od wykorzystanej kwoty kredytu.

Zabezpieczeniem spłaty obu kredytów są w szczególności:

- hipoteka zwykła w kwocie kredytu na zabezpieczenie wierzytelności głównej na nabywanej nieruchomości,
- hipoteka kaucyjna do kwoty równej 20% kwoty kredytu na zabezpieczenie odsetek i pozostałych należności Banku,
- weksel własny in blanco.

3.2 Czynniki i zdarzenia dotyczące bezpośrednio Emitenta

3.2.1 Podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta poprzez emisję akcji serii G

Zarząd Emitenta podjął w dniu 12 grudnia 2007 roku uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Uchwała przewidywała podwyższenie kapitału z kwoty 22.843.532,00 zł o kwotę nie mniejszą niż 0,10 zł i nie większą niż 2.284.353,00 zł, tj. do kwoty nie mniejszej niż 22.843.532,10 zł i nie większej niż 25.127.885,00 zł. Podwyższenie nastąpić miało poprzez emisję od 1 do 22.843.530 nowych akcji serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja.

W ramach udzielonych upoważnień Zarząd określił jednostkową cenę emisyjną nowych akcji serii G na 1,43 zł.

Subskrypcja akcji była prowadzona w dniach od 19 grudnia 2007 roku do 21 grudnia 2007 roku. W ramach subskrypcji zaoferowano do objęcia 22.843.530 akcji serii G. W wyniku przeprowadzonej subskrypcji zawarto jedną umowę objęcia akcji, na podstawie której 17.300.000 nowych akcji objęła spółka BB Investment sp. z o.o. w Poznaniu. Akcje objęte zostały za wkład pieniężny. Łączna wartość nominalna objętych akcji wyniosła 1.730.000 zł, zaś wartość umowy 24.739.000 zł.

Dnia 21 grudnia 2007 roku Zarząd Emitenta złożył oświadczenie o ustaleniu wysokości kapitału zakładowego Spółki po podwyższeniu na kwotę 24.573.532 zł.

Rejestracja zmiany wysokości kapitału zakładowego nastąpiła w dniu 24 stycznia 2008 roku. W wyniku podwyższenia kapitał zakładowy Emitenta wzrósł z 22.843.532,00 zł do 24.573.532 zł i dzielił się na:

- 22.843.532 akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda,
- 91.374.128 akcji zwykłych na okaziciela serii B, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 114.217.660 akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 17.300.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,

Akcje serii G zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Notowanie akcji rozpoczęło 7 lutego 2008 roku.

3.2.2 Nadzwyczajne walne zgromadzenie z 14 maja 2008 roku.

W dniu 14 maja 2008 roku odbyło się nadzwyczajne walne zgromadzenie Emitenta, które podjęło uchwały w przedmiocie zmian w statucie Emitenta. Zmiany te dotyczyły postanowień artykułu 17.3 i 18.1 statutu.

Dokonano skreślenia art. 17.3, zawierającego zakaz pełnienia funkcji przez członka Rady Emitenta w Zarządzie lub w Radzie innego narodowego funduszu inwestycyjnego. Zakaz ten wynikał z brzmienia art. 25 ust. 2 ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. 1993, Nr 44, poz. 202 z późn. zm.). Został on uchylony na mocy nowej ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku, która weszła w życie 21 kwietnia 2007 roku). Dokonanie odpowiedniej zmiany w Statucie Funduszu jest zatem uzasadnione dostosowaniem jego brzmienia do obowiązującego stanu prawnego.

W stosunku do artykułu 18 zmieniono brzmienie ust. 1 zastępując wymóg odbywania posiedzeń Rady raz na kwartał obowiązkiem odbywania posiedzeń co najmniej 3 razy w roku obrotowym. Zmiana ta miała na celu zapewnienie większej swobody w funkcjonowaniu Rady i jednocześnie dostosowanie brzmienia statutu do art. 389 § 3 KSH, który nakazuje zwoływanie posiedzeń rady nie rzadziej niż trzy razy w roku obrotowym.

3.2.3 Sporządzenie i opublikowanie raportu Knight Frank Sp. z o.o. w Warszawie z wyceny inwestycji Emitenta.

Zarząd Emitenta zlecił w czerwcu 2008 roku spółce Knight Frank Sp. z o.o. dokonanie analizy i wyceny portfela inwestycyjnego Emitenta składającego się z nieruchomości zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Kopernika (byłe kino Skarpa); ul. Rynek Nowego Miasta (byłe kino Wars); ul. Dolnej; ul. Bocheńskiej; ul. Puławskiej (były Supersam); ul. Żąbkowskiej (WWW Koneser); w Dziwnowie przy ul. Kaprała Koniecznego, w Poznaniu (Kiekrzu) przy ul. Nad Jeziołem; w Szczecinie (Sienno) przy ul. Łącznej/Wkrzańskiej.

Wyciąg z tego raportu został opublikowany na stronie internetowej Emitenta 10 lipca 2008 roku. Wskazano w nim m.in. wartość wszystkich projektów po zakończeniu ich realizacji, którą Knight Frank Sp. z o.o. wyceniła na 2 761 219 378,80 zł. Oszacowany został także zysk spółek celowych Emitenta z realizacji inwestycji - 608 843 489,99 zł.

3.2.4 Zwyczajne walne zgromadzenie Emitenta z 16 października 2008 roku.

W dniu 16 października 2008 roku odbyło się zwyczajne walne zgromadzenie, które dokonało zatwierdzenia:

- sprawozdania Zarządu BBI Development NFI SA oraz Grupy Kapitałowej Funduszu z działalności w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku;
- sprawozdania Rady Nadzorczej z jej działalności w roku obrotowym 2007 oraz z wyników oceny: sprawozdania zarządu z działalności Funduszu i Grupy Kapitałowej Funduszu za rok obrotowy 2007; jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2007; skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok obrotowy 2007 oraz wniosku Zarządu co do pokrycia straty za rok obrotowy 2007;
- sprawozdanie finansowe Funduszu oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2007.

Ponadto Zwyczajne Walne Zgromadzenie:

- postanowiło pokryć zrealizowaną stratę netto w wysokości 277 tys. zł z kapitału zapasowego Funduszu;
- udzieliło absolutorium pp. Radosławowi Świątkowskiemu, Piotrowi Litwińskiemu, Michałowi Skorupskiemu - z wykonania przez nich obowiązków członków Zarządu Funduszu w okresie pełnienia tych funkcji w roku obrotowym 2007;
- udzieliło absolutorium: pp. Włodzimierzowi Głowackiemu, Ewarystowi Zagajewskiemu, Małgorzacie Cieślak, Michałowi Kurzyńskiemu, Pawłowi Turno,

Januszowi Samelak – z wykonania przez nich obowiązków członków Rady Nadzorczej Funduszu w okresie pełnienia tych funkcji w roku obrotowym 2007;

3.2.5 Podpisanie listu intencyjnego dotyczącego połączenia z Juvenes Sp. z o.o. w Warszawie

W dniu 8 października 2008 roku Emitent uzgodnił i podpisał ze spółką Juvenes Sp. z o.o. w Warszawie list intencyjny dotyczący połączenia obu spółek.

W liście uzgodniono, że połączenie nastąpi w jeden z następujących sposobów:

- przeniesienie majątku Juvenes na Emitenta w zamian za akcje Emitenta przydzielone udziałowcom Juvenes (połączenie przez inkorporację),
- nabycie przez Emitenta udziałów Juvenes w zamian za akcje Emitenta przydzielone udziałowcom Juvenes.

Uzgodniono także, że transakcja związana z połączeniem spółek nie zmieni struktury i zasad realizacji dotychczasowych wspólnych przedsięwzięć deweloperskich, ale znajdzie odzwierciedlenie w kolejnych projektach Emitenta.

Zarządy Spółek dokonały także wstępnych uzgodnień co do ilości akcji Emitenta, jakie mają zostać objęte przez udziałowców za majątek lub udziały Juvenes sp. z o.o.

Postanowiono, że bez względu na ostateczny wybór sposobu połączenia Juvenes sp. z o.o. pozostanie docelowo wyodrębnionym formalnoprawnie przedsiębiorstwem projektowo – inżynierskim świadczącym usługi z zakresu prac projektowych i project management, zarówno na potrzeby spółek celowych Emitenta, jak i podmiotów trzecich. Wszystkie pozostałe zasoby Juvenes sp. z o.o., niezwiązane z tą docelową działalnością, w tym z obszarów pozyskiwania projektów, PR oraz sprzedaży, zostaną skonsolidowane z zasobami Emitenta.

3.2.6 Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Rozpoczęcie subskrypcji.

W dniu 18 grudnia 2008 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Uchwała przewidywała podwyższenie kapitału zakładowego z kwoty 24.573.532,00 zł o kwotę nie mniejszą niż 0,10 zł i nie większą niż 2.457.353,00 zł, tj. do kwoty nie mniejszej niż 24.573.532,10 i nie większej niż 27.030.885,00 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego, nastąpić miało poprzez emisję od 1 do 24.573.530 nowych akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja.

Jednostkową cenę emisyjną akcji serii H określono na 0,36 zł. Umowy objęcia akcji serii H zawierane były z inwestorami w dniach od 23 grudnia 2008 roku do 14 stycznia 2009 roku. Oferowanych do objęcia było 24.573.530 akcji serii H. W ramach przeprowadzonej subskrypcji zawarto pięć umów objęcia akcji serii H z czterema podmiotami, na podstawie których wszystkie oferowane do objęcia akcje (tj. 24.573.530) zostały objęte.

Wartość przeprowadzonej subskrypcji, rozumiana jako iloczyn akcji objętych subskrypcją oraz jednostkowej ceny emisyjnej, wyniosła 8.846.471 zł. Dnia 20 stycznia 2009 roku Zarząd Emitenta złożył oświadczenie o wysokości objętego kapitału zakładowego, zgodnie z którym wysokość kapitału zakładowego Emitenta po podwyższeniu ustalono na kwotę 27.030.885 zł

Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane po zakończeniu roku obrotowego 2008 w dniu 5 lutego 2009 roku. Kapitał zakładowy Emitenta po podwyższeniu wynosi 27.030.885,00 zł i dzieli się na:

- 22.843.532 akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda,
- 91.374.128 akcji zwykłych na okaziciela serii B, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 114.217.660 akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 17.300.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 24.573.530 akcji zwykłych na okaziciela serii H, o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

4 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność Grupy Kapitałowej, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik finansowy.

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

5 Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej Grupy i oceny możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Grupa, realizując poszczególne projekty developerskie za pośrednictwem spółek celowych zamierza je finansować z kapitałów własnych oraz środków pozyskiwanych w drodze emisji akcji lub poprzez współpartnerów finansowych do najbardziej atrakcyjnych projektów Grupy.

Zarząd Grupy zgodnie z przyjętą strategią prowadzi rozmowy z potencjalnymi współinwestorami wprowadzanymi do kluczowych projektów. Zaangażowanie kapitałowe partnerów ma polegać na podwyższeniu wkładów własnych przedsięwzięć i w mniejszym stopniu odkupienia części projektów (akcji spółek celowych) od spółki matki, co skutkować ma zwiększeniem płynności Grupy. W przypadku inwestycji „Plac Unii” (Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 5) prowadzone są zaawansowane rozmowy z czterema odrębnymi podmiotami, z jednym z nich planowane jest podpisanie listu intencyjnego w najbliższym czasie; z innym (spółka Karmar z grupy Bouygues) list intencyjny już został podpisany w lutym 2009 r. W przypadku inwestycji „Koneser” (Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 6) zaawansowane rozmowy prowadzone są z trzema potencjalnymi inwestorami, w dwóch wariantach współpracy kapitałowej. Podobne rozmowy prowadzone są również w stosunku do projektów „Małe Błonia” w Szczecinie (Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10) i „Horyzont” w Dziwnowie (Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8). Powyżej opisane działania, połączone z planowaną na koniec emisją akcji mającą na celu ograniczenie zadłużenia Grupy mają przynieść pozytywne skutki w przepływach finansowych.

W ocenie Zarządu, atrakcyjność i unikalność zaawansowanych proceduralnie przedsięwzięć inwestycyjnych posiadanych przez Grupę, w tym w szczególności projektów „Plac Unii”, „Koneser” i „Rezydencja Foksal” zapewnia możliwość ich skutecznej realizacji w obecnej sytuacji rynkowej.

W okresie najbliższego roku obrotowego perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej będą związane z opisanymi powyżej czynnikami. Reagując na obecną sytuację rynkową, Grupa będzie koncentrować się na najatrakcyjniejszych projektach, pozyskiwaniu współinwestorów oraz pozyskiwaniu finansowania dla zwiększenia poziomu wkładu własnego w wybrane przedsięwzięcia.

6 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników ryzyka i zagrożeń istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta z określeniem, w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona.

Strategia Emitenta zakłada, że inwestycje na rynku nieruchomości są realizowane za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia. Stąd czynniki, które mogą mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta dotyczą go przede wszystkim w sposób pośredni – poprzez swoje oddziaływanie na działalność spółek celowych. Do takich czynników i zagrożeń zaliczyć należy:

- ✦ **Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi** – prowadzenie działalności deweloperskiej uzależnione jest od szeregu decyzji i zezwoleń administracyjnych, budowlanych, których uzyskanie może się wiązać ze znacznymi opóźnieniami w realizacji inwestycji. Emitent ogranicza powyższe ryzyko spółki celowej poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi.
- ✦ **Ryzyko płynności** - Nieruchomości należą do aktywów, których zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży może negatywnie wpłynąć na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta. Emitent poprzez wpływ wywierany na spółki celowe minimalizuje ryzyko płynności, dochowując najwyższej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży i wykorzystując wszystkie dostępne kanały sprzedaży.
- ✦ **Ryzyko wyceny** - nieruchomości wymagają wyceny zarówno na etapie zakupu, jak sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć. Emitent i spółki celowe będą zachowywać szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości.
- ✦ **Ryzyko niepozyskania nabywców zakończonego przedsięwzięcia deweloperskiego** – sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku np. wystąpienia wad prawnych nieruchomości, nietrafionej lokalizacji, pogorszenia się sytuacji rynkowej. W efekcie spółka celowa, a w konsekwencji Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nieruchomość środków, co niekorzystnie wpłynie na efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć Emitenta. W celu uniknięcia tego ryzyka, Emitent dochowuje należytej staranności, badając stan prawny nieruchomości przed ich kupnem.
- ✦ **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.
- ✦ **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami, poręczeniami** - Emitent finansuje projekty deweloperskie m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym bądź też za pomocą kredytów zaciąganych bezpośrednio przez te spółki. Spłata takich pożyczek bądź kredytów jest uzależniona od kondycji finansowej spółek celowych, która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich może być

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

- **Ryzyko stopy procentowej** - zmienność rynkowych stóp procentowych może mieć wpływ na koszt obsługi zadłużenia przez spółki celowe. Ewentualny wzrost stóp procentowych obniży efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć i wpłynie na obniżenie wyniku finansowego. Niepożądane konsekwencje wzrostu stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając - w zależności od rozwoju sytuacji - instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu
- **Ryzyko zażądania wcześniejszej spłaty kredytu** - żądanie banku wcześniejszej spłaty kredytu może nastąpić w przypadku nie wywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych umową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży części nieruchomości, co mogłoby odbić się negatywnie na efektywności finansowej danego przedsięwzięcia. W celu uniknięcia takich sytuacji, Emitent i spółki celowe będą zachowywać bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzać bieżącą płynnością finansową. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.

7 Główne cechy stosowanych w przedsiębiorstwach Grupy Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

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

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

- wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych,
- bieżący wewnętrzny nadzór nad pracą biura rachunkowego,
- przegląd okresowych Raportów Finansowych Funduszu, w tym budżetów gotówkowych, - wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 20% sumy bilansowej Funduszu według ostatniego bilansu,
- autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe porównując je z przyjętym budżetem. Wykorzystuje do tego stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą, która zbudowana jest w oparciu o przyjętą politykę rachunkowości Spółki (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej) i uwzględnia format i szczegółowość danych finansowych prezentowanych w okresowych sprawozdaniach finansowych Spółki i Grupy.

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

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

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

W okresie sprawozdawczym Grupa Kapitałowa nie dokonywała działalności wytwórczej, handlowej ani usługowej.

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

Nie dotyczy Grupy Kapitałowej BBI Development NFI SA.

10 Umowy znaczące dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta

W roku 2008 Emitent albo też podmioty z Grupy Kapitałowej Emitenta zawarły następujące umowy znaczące, w rozumieniu § 1 pkt. 44 Rozporządzenia:

10.1 Umowy zawierane przez podmioty zależne Emitenta

10.1.1 Umowy kredytu zawarte z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. przez Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.

W dniu 19 września 2008 roku zawarła z Bankiem PKO BP S.A. następujące umowy kredytu:

- Umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 38.700.000,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 28 lutego 2010 r. przeznaczonego na sfinansowanie nabycia nieruchomości położonych w Szczecinie przy ul. Łącznej 4. Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku. Z tytułu umowy kredytowej spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz jednorazową opłatę za administrowanie kredytem liczoną od wykorzystanej kwoty kredytu.
- Umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 11.601.867,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 31 marca 2009 r., przeznaczonego na sfinansowanie podatku VAT naliczonego od ceny nabycia w/w nieruchomości. Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku. Z tytułu umowy kredytowej spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz jednorazową opłatę za administrowanie kredytem liczoną od wykorzystanej kwoty kredytu.

Zabezpieczeniem spłaty obu kredytów są w szczególności:

hipoteka zwykła w kwocie kredytu na zabezpieczenie wierzytelności głównej na nabywanej nieruchomości,

hipoteka kaucyjna do kwoty równej 20% kwoty kredytu na zabezpieczenie odsetek i pozostałych należności Banku,

weksel własny in blanco.

Umowy kredytu zostały uznane za znaczące z uwagi na ich wartość, która przenosi 10% wartości kapitałów własnych Funduszu.

10.1.2 Umowa przeniesienia własności nieruchomości i umowa sprzedaży dotycząca nieruchomości położonych przy ul. Łącznej 4 w Szczecinie zawarta przez Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A ze spółką AMBER Sp. z o.o.

W dniu 26 maja 2008 roku Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A zawarła ze spółką AMBER sp. z o.o. warunkową umowę sprzedaży nieruchomości położonych w Szczecinie przy ul. Łącznej 4. Umowa została zawarta celem wykonania zobowiązań wynikających z przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 25 lipca 2007 r. oraz umowy cesji wierzytelności z dnia 20 grudnia 2007 roku.

Przedmiotem umowy jest 45 niezabudowanych działek gruntu o łącznym obszarze 11,5314 ha oraz udział wynoszący 3/4 części w niezabudowanej działce gruntu numer 3/159 o obszarze 1,4087 ha.

Strony zawarły umowę warunkową, gdyż prawo pierwokupu opisanych wyżej nieruchomości przysługiwało Agencji Nieruchomości Rolnych Skarbu Państwa. Strony uzgodniły, że zawarcie umowy przenoszącej własność nieruchomości nastąpi w ciągu 3 dni roboczych od upływu jednomiesięcznego terminu do skorzystania przez Agencję z prawa pierwokupu, bądź w terminie 3 dni roboczych od złożenia oświadczenia Agencji o nieskorzystaniu z tego prawa.

W związku z uzyskaniem oświadczenia Agencji o nieskorzystaniu z prawa pierwokupu strony w dniu 5 czerwca 2008 roku zawarły umowę przeniesienia własności nieruchomości w/w nieruchomości, a także umowę sprzedaży położonej w ich pobliżu zabudowanej działki gruntu o numerze 3/149 i powierzchni 2,6859 ha.

Łączna cena sprzedaży wyniosła 64.500.000 zł netto. Do częściowej ceny sprzedaży netto za działki niezabudowane doliczony został podatek od towarów i usług w stawce 22% i łącznej kwocie 11.601.866,76 zł.

Na poczet ceny sprzedaży uznana została zaliczka, wpłacona zgodnie z przedwstępną umową z dnia 25 lipca 2007 r., w kwocie 6.450.000 zł brutto.

W celu zabezpieczenia obowiązku zapłaty ceny określonej powyżej, spółka ustanowiła na nabywanych nieruchomościach, na rzecz Amber sp. z o.o. hipotekę zwykłą w kwocie 69.651.866,76 zł. Ustanowiona hipoteka nie obejmuje udziału 3/4 części w niezabudowanej działce gruntu numer 3/159.

Umowa została uznana za znaczącą z uwagi na jej wartość, która przenosi 10% wartości kapitałów własnych Emitenta.

10.1.3 Umowa sprzedaży nieruchomości położonej w Dziwnowie zawarta przez Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. z osobami fizycznymi.

W dniu 30 stycznia 2008 r. została zawarta przedwstępna umowa sprzedaży pomiędzy Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A., jako kupującym a osobami fizycznymi, jako sprzedającymi. Przedmiotem umowy było prawo wieczystego użytkowania gruntów położonych w Dziwnowie, stanowiących trzy sąsiadujące działki gruntu o łącznej powierzchni 14.091 m. kw., zabudowanych budynkami, stanowiącymi odrębny od gruntu przedmiot własności. W umowie postanowiono, że przyrzeczona umowa sprzedaży zostanie zawarta przez strony w terminie 30 dni od dnia, w którym spełnione będą wszystkich warunków zawartych w umowie, w tym w szczególności następujące okoliczności:

- Sprzedający, na co najmniej 14 dni przed terminem zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości będą użytkownikami wieczystymi gruntu i właścicielami budynków będącymi przedmiotem przedwstępnej umowy sprzedaży.
- Sprzedający przedstawia zgodę banku na wykreślenie wszystkich hipotek obciążających przedmiotową nieruchomość.
- Najpóźniej na 14 dni przed zawarciem przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości, wydana zostanie ostateczna i prawomocna decyzja o warunkach zabudowy przedmiotowej nieruchomości, umożliwiającą realizację przedsięwzięcia developerskiego.

Strony uzgodniły także cenę sprzedaży przedmiotowej nieruchomości na 28.000.000 zł netto. W przypadku, gdy w terminie 14 dni przed zawarciem przyrzeczonej umowy sprzedaży nie zostanie wydana decyzja o warunkach zabudowy spełniająca warunki określone w umowie przedwstępnej, cena sprzedaży ulegnie obniżeniu do 25.500.000 zł netto.

W związku ze spełnieniem się wszystkich warunków wskazanych w umowie przedwstępnej strony zawarły w dniu 26 lipca 2008 przyrzoną umowę sprzedaży w/w nieruchomości położonych w Dziwnowie.

Łączna cena przedmiotu przyrzeczonych umów sprzedaży wyniosła 28.000.000 zł netto. Na poczet ceny zaliczona została zaliczka w kwocie 1.400.000 zł netto, którą Kupujący wpłacił przy zawarciu umowy przedwstępnej.

Jednocześnie z zawarciem w/w umów spółka ustanowiła na nabywanych nieruchomościach: hipotekę łączną umowną zwykłą w kwocie 36.400.000 zł oraz hipotekę łączną kaucyjną umowną do kwoty 5.800.000 zł na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A., w celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności banku wynikających z umowy kredytowej z 6 listopada 2007 roku.

Umowa została uznana za znaczącą z uwagi na jej wartość, która przenosi 10% wartości kapitałów własnych Emitenta.

10.1.4 Aneks do umowy kredytu z dnia 6 listopada 2007 roku zawartej pomiędzy Bankiem Zachodnim WBK.S.A. a Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A.

W dniu 8 lipca 2008 roku Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. zawarła aneks do umowy kredytu inwestycyjnego z 6 listopada 2007 roku.

Na mocy aneksu udzielony pierwotnie kredyt w kwocie 12.675.000 zł został zwiększony do kwoty 36.400.000 zł z terminem spłaty do dnia 31 marca 2010 roku.

Zwiększona kwota kredytu przeznaczona została na częściowe sfinansowanie płatności ceny planowanego wówczas nabycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych położonych w Dziwnowie. Z tytułu zwiększenia kredytu spółka poniesie jednorazowe koszty prowizji przygotowawczej oraz zapłaci odsetki w wysokości trzymiesięcznej stawki WIBOR, powiększonej o marżę banku.

Zabezpieczeniem spłaty zwiększonego kredytu jest w szczególności hipoteka umowna łączna zwykła w kwocie 36.400.000 PLN oraz hipoteka łączna kaucyjna do wysokości 5.800.000,00 PLN na w/w nieruchomościach, z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz banku. Zabezpieczenie stanowi także kaucja pieniężna w łącznej wysokości 2.000.000,00 PLN.

Umowa została uznana za znaczącą z uwagi na jej wartość, która przenosi 10% wartości kapitałów własnych Emitenta.

10.2 Umowy zawierane bezpośrednio przez Emitenta

W roku obrotowym 2008 Emitent nie zawierał umów, których przedmiot stanowiłby równo wartość co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

11 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2008 Emitent nie zaciągał kredytów lub pożyczek stanowiących co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta. Nie miało miejsce także wypowiedzenie takich kredytów bądź pożyczek.

Umowy kredytu zawierane przez jednostki zależne od Emitenta zostały opisane w pkt. 10.1 powyżej.

12 Udzielone pożyczki

W roku obrotowym 2008 Emitent nie udzielał pożyczek stanowiących co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

13 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W dniu 19 września 2008 r. Emitent udzielił poręczenia kredytu udzielonego spółce Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 s.k.a. przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski S.A. W dniu 19 września 2008 roku w/w spółka zawarła umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 38.700.000,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 28 lutego 2010 r. oraz umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego na kwotę 11.601.867,00 zł na okres od 19 września 2008 r. do 31 marca 2009 r. Powyższe kredyty przeznaczone zostały na częściowe sfinansowanie ceny zakupu nieruchomości położonej w Szczecinie oraz podatku VAT naliczonego w związku z nabyciem przedmiotowych nieruchomości i są oprocentowane w stosunku rocznym, według stawki WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonej o stałą marżę banku. Opisane poręczenie zostało udzielone w związku z realizacją wcześniejszych zobowiązań Emitenta wynikających z przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 25 lipca 2007 r., przeniesionych na spółkę Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 s.k.a. umową cesji wierzytelności z dnia 20 grudnia 2007 roku.

Poza wyżej opisanym poręczeniem, w roku obrotowym 2008 r. Emitent nie udzielał poręczeń, ani gwarancji stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych.

14 Struktura Grupy Kapitałowej, opis powiązań kapitałowych i organizacyjnych. Omówienie zmian, jakie wystąpiły w roku obrotowym 2008.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową, w skład której wchodzi:

Jednostka	Siedziba	Procentowy udział Grupy w kapitale	
		31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Realty Management Sp. z o.o.	Warszawa	100,00%	100,00%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 spółka komandytowa	Warszawa	99,50%	-
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 spółka komandytowa	Warszawa	97,59%	97,59%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 spółka komandytowo-akcyjna	Warszawa	99,80%	99,78%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 spółka komandytowo-akcyjna	Warszawa	99,75%	99,71%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 spółka komandytowo-akcyjna	Warszawa	100%	100%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 spółka komandytowo-akcyjna	Warszawa	100%	100%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 spółka komandytowo-akcyjna	Warszawa	65%	100%
Nowy Plac Unli S.A.	Warszawa	20%	20%

Dodatkowo w skład grupy wchodzi Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 spółka komandytowo akcyjna, w której Emitent posiada 37,8% udział w kapitale.

W trakcie roku obrotowego Grupa Kapitałowa Emitenta uległa poszerzeniu o spółkę Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 spółka komandytowa, powołaną dla celu prowadzenia projektu Developerskiego „Dom na Dolnej” w Warszawie.

Wymienione wyżej spółki komandytowe i komandytowo – akcyjne są reprezentowane przez komplementariusza – Realty Management Sp. z o.o., podmiot w 100% zależny od Emitenta.

Grupa nie posiada inwestycji zagranicznych. Głównymi inwestycjami krajowymi Emitenta są udziały i akcje spółek celowych oraz udzielone pożyczki, a głównymi inwestycjami Grupy Kapitałowej – nieruchomości oraz udzielone pożyczki. Inwestycje finansowane są kapitałem własnym, pożyczkami od spółki matki oraz za pomocą kredytów bankowych zaciąganych bezpośrednio przez spółki celowe.

15 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w notcie nr 39 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2008 roku. Wszystkie transakcje z jednostkami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

16 Wykorzystanie przez Grupę Kapitałową wpływów z emisji papierów wartościowych.

16.1 Wykorzystanie środków z emisji akcji serii G Emitenta

Wpływy z tytułu emisji akcji wyniosły 24.739,0 tys. zł. Koszty emisji wyniosły 293,0 tys. zł. Część środków z emisji akcji serii G zostały wykorzystane na pożyczki i dokapitalizowanie spółek celowych Projekt Developerski 5, Projekt Developerski 6, pozostała część środków z emisji zostanie wykorzystana na podwyższenie kapitału spółki Projekt Developerski 10, niezbędne w związku z zawarciem przez spółkę celową umowy sprzedaży nieruchomości w Szczecinie.

16.2 Wykorzystanie środków z emisji akcji serii H Emitenta

Wpływy z tytułu emisji akcji wyniosły 8.846 tys. zł. Koszty emisji wyniosły 99 tys. zł. Środki z emisji zostały wykorzystane na bieżące finansowanie kosztów prowadzonych projektów developerskich, przede wszystkim Projekt Developerski 5 oraz redukcję zadłużenia Spółki, w tym wykup obligacji własnych.

16.3 Wykorzystanie środków z emisji akcji spółek zależnych

W roku obrotowym 2008 jednostki zależne Emitenta dokonywały licznych podwyższeń kapitału poprzez emisję akcji, które zostały szczegółowo opisane w pkt. 4.1. sprawozdania. Środki z tych emisji były wykorzystywane na finansowanie przedsięwzięć deweloperskich realizowanych przez poszczególne spółki celowe.

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

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2008 rok.

18 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta.

Strategia inwestycyjna Emitenta wskazuje rynek nieruchomości jako obszar budowania kompetencji i aktywności inwestycyjnej oraz źródło wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Zgodnie z tą koncepcją, BBI Development NFI SA jest podmiotem prowadzącym inwestycje developerskie - podstawowym zakresem jego działalności jest finansowanie i zarządzanie projektami inwestycyjnymi realizowanymi na rynku nieruchomości, od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji.

Obecna strategia Emitenta zakłada

- koncentrację na posiadanych najbardziej atrakcyjnych zaawansowanych proceduralnie projektach oraz pozyskiwaniu finansowania dłużnego oraz kapitałowego,
- koncentrację w większości na rynku warszawskim
- etapowaną realizację poszczególnych przedsięwzięć,
- utrzymanie atrakcyjnej stopu zwrotu w okresie realizacji poszczególnych projektów
- maksymalne wykorzystanie potencjału spółki Juvenes do generowania zewnętrznych przychodów (po dokończeniu fuzji z Juvenesem)

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

19 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami Grupy Kapitałowej.

W 2008 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta.

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

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

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

Informacja na temat wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej jest ujęta w notcie nr 38 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2008 roku

22 Akcje Emitenta oraz jednostek powiązanych będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Stan posiadania akcji Spółki przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania raportu za 2008 rok przedstawia się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Zarząd		
Michał Skotnicki	0	-
Piotr Litwiński	0	-
Paweł Nowacki	60.718	6.071,8 zł
Rada Nadzorcza		
Małgorzata Cieślak	0	-
Włodzimierz Głowacki	0	-
Michał Kurzyński	0	-
Paweł Turno	280.000	28.000 zł
Ewaryst Zagajewski	0	-

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2008 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna
		zł
Michał Skotnicki		
Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 3	–	2.000
Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 4	–	31.700
Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 5	5.010	5.010
Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 6	3.392	3.392

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

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

24 System kontroli programów akcji pracowniczych.

Emitent nie prowadzi kontroli programów akcji pracowniczych.

25 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

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

W dniu 4 września 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa (KRS 0000006468, NIP 526-020-79-76), wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod pozycją 130.

W dniu 29 września 2008 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę 189/A/09 na podstawie której zlecił dokonanie: przeglądu jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za I półrocze 2008 roku oraz badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2008. Okres obowiązywania niniejszej umowy to 2008 rok.

25.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2007 i 2008.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2007 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 158 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2008 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 165 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Powyższe kwoty dotyczą łącznie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych.

26 Istotne zdarzenia jakie wystąpiły po dniu bilansowym.

26.1 Zakończenie subskrypcji akcji serii H i rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta.

W dniu 14 stycznia 2009 roku zakończona została prywatna subskrypcja akcji nowej emisji serii H, wyemitowanych w ramach kapitału docelowego na mocy uchwały Zarządu z dnia 18 grudnia 2008 roku (por. wyżej pkt. 2.7). Umowy objęcia akcji serii H zawierane były z inwestorami w dniach od 23 grudnia 2008 roku do 14 stycznia 2009 roku.

W ramach subskrypcji prywatnej oferowanych do objęcia było 24.573.530 akcji serii H, każda o wartości nominalnej 0,10 zł. Zgodnie z uchwałą Zarządu z dnia 23 grudnia 2008 roku jednostkową cenę emisyjną akcji serii H ustalono na 0,36 zł.

W ramach przeprowadzonej subskrypcji zawarto pięć umów objęcia akcji serii H z czterema podmiotami, na podstawie których wszystkie oferowane do objęcia akcje (tj. 24.573.530) zostały objęte. Wartość przeprowadzonej subskrypcji, rozumiana jako iloczyn akcji objętych subskrypcją oraz jednostkowej ceny emisyjnej, wyniosła 8.846.471 zł. Dnia 20 stycznia 2009 roku Zarząd Emitenta złożył oświadczenie o wysokości objętego kapitału zakładowego, zgodnie z którym wysokość kapitału zakładowego Emitenta po podwyższeniu ustalono na kwotę 27.030.885 zł

Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane po zakończeniu roku obrotowego 2008 w dniu 5 lutego 2009 roku. Kapitał zakładowy Emitenta po podwyższeniu wynosi 27.030.885,00 zł i dzieli się na:

- 22.843.532 akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda,
- 91.374.128 akcji zwykłych na okaziciela serii B, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 114.217.660 akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 17.300.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- 24.573.530 akcji zwykłych na okaziciela serii H, o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Akcje serii H zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., a ich notowanie rozpoczęło 6 marca 2009 roku.

26.2 Złożenie rezygnacji przez członka Zarządu Emitenta i powołanie nowego członka Zarządu Emitenta.

W dniu 11 lutego 2009 roku Pan Radosław Świątkowski złożył pisemną rezygnację z pełnionej przez niego dotychczas funkcji członka Zarządu Emitenta. W rezygnacji wskazano, następuje ona ze skutkiem na dzień 28 lutego 2009 roku. W związku z powyższym z dniem 28 lutego 2009 roku mandat Pana Radosława Świątkowskiego wygaś.

W tym samym dniu Rada Nadzorcza powołała na funkcję Prezesa Zarządu Pana Michała Skotnickiego.

26.3 Podpisanie listu intencyjnego pomiędzy Emitentem a spółką KARMAR S.A.

W dniu 12 marca 2009 roku Emitent podpisał ze spółką Karmar S.A. z grupy Bouyges list intencyjny dotyczący inwestycji Funduszu zlokalizowanej w Warszawie u zbiegu ul. Puławskiej i pl. Unii Lubelskiej („Supersam”). List dotyczył kontynuowania rozmów dotyczących możliwego zaangażowania spółki KARMAR S.A. zarówno w finansowanie przedsięwzięcia, jak i w prowadzenie robót budowlanych jako generalny wykonawca. Podpisany list intencyjny nie daje wyłączności stronom – Emitent nie wyklucza nawiązania relacji z innymi podmiotami celem uzyskania jak najlepszych warunków finansowych.

26.4 Nabycie przez Emitenta własnych obligacji

W dniu 31 marca 2009 r. Emitent nabył 120 zdematerializowanych obligacji własnych o serii i numerze BBD0312100001 i jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych.

Nabycie nastąpiło w wyniku zawarcia umowy zobowiązującej do przeniesienia praw z obligacji oraz dokonania odpowiedniego wpisu w ewidencji obligacji, zgodnie z art. 5a ust. 4 ustawy o obligacjach z 29 czerwca 1995 roku (Dz. U. 1995, Nr 83, poz. 420 z późn. zm.).

Nabycie nastąpiło za zgodną wolą stron, w celu określonym w art. 25 w/w ustawy.

Średnia jednostkowa cena nabycia obligacji wyniosła 10.324,39 zł.

27 Informacje o zasadach ładu korporacyjnego w odniesieniu do Emitenta

Zgodnie z § 92 ust. 4 Rozporządzenia Emitent przekazuje informację na temat zasad ładu korporacyjnego stosowanych przez Emitenta.

27.1 Zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

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

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

W raporcie bieżącym nr 3/2008 Emitent, zgodnie z § 29 pkt. 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przekazał do publicznej wiadomości oświadczenie o stosowaniu zasad zawartych w zbiorze, o którym mowa w pkt. 6.1 powyżej. Zgodnie z tym oświadczeniem:

1. Emitent nie stosował **zasady II, 1, pkt 2** Dobrych Praktyk, tj.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej: życiorysy zawodowe członków organów spółki – w zakresie, w jakim zasada ta dotyczyła zamieszczania życiorysów członków Rady Nadzorczej.

Odstępstwo od stosowania tej zasady było spowodowane brakiem aktualnych życiorysów członków Rady Nadzorczej. Emitent zamieścił życiorysy niezwłocznie po ich otrzymaniu od członków Rady, zgodnie z zapewnieniem, jakie złożył w raporcie bieżącym nr 3/2008.

2. co do **zasady II, 1, pkt. 4** Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej: (...) 4) informacje o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia.

Emitent w sposób trwały nie stosował tej zasady w roku obrotowym 2008 w zakresie, w jakim dotyczy ona terminu zamieszczania na stronie internetowej projektów uchwał wraz z uzasadnieniami i innych dostępnych materiałów związanych z walnymi zgromadzeniami Emitenta. W ocenie Emitenta 8-dniowy termin wskazany w Rozporządzeniu jest wystarczający dla zapoznania się przez akcjonariuszy z treścią projektów i materiałów.

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

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

Emitent deklaruje jej przestrzeganie, zastrzegając jednak, że zgodnie z brzmieniem zasady informacje o powiązaniu zamieszczane będą zgodnie na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej.

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

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

Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Obrady Walnych Zgromadzeń są protokołowane przez notariusza zgodnie z przepisami prawa i nie zawierają wszystkich wypowiedzi oraz pytań zadawanych w toku obrad, a jedynie te, które mają znaczenie dla obrad bądź co do których akcjonariusz zgłosił żądanie ich zaprotokołowania. Ponadto wszelkie oświadczenia akcjonariusza na jego żądanie załączane są do protokołu. Emitent nie prowadzi szczegółowego zapisu obrad poza protokołem, stąd nie istnieje możliwość odtworzenia wszystkich pytań oraz wypowiedzi i ich zamieszczenia na stronie internetowej. Protokoły są natomiast dostępne do wglądu w siedzibie Emitenta na żądanie każdego akcjonariusza. Ponadto Emitent zwraca uwagę, że upublicznianie treści walnego zgromadzenia, zastrzeżonych jedynie dla akcjonariuszy Emitenta, mogłoby naruszać interes Emitenta i prowadzić do ujawnienia ważnych dla jego działalności informacji.

27.3 Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

Obrady Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy Emitenta, odbywają się zgodnie z przepisami: Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz regulaminu walnych zgromadzeń przyjętego Uchwałą Nr 13/2004 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 października 2004 roku.

Zgodnie z Artykułem 23 Statutu zwyczajne walne zgromadzenie zwołuje Zarząd najpóźniej do końca 10 miesiąca po upływie roku obrotowego. Powyższy termin do zwołania zwyczajnego walnego zgromadzenia, o 4 miesiące dłuższy niż przewidziany w KSH dla spółek kapitałowych, jest zgodny z ustawą o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych. Nadzwyczajne walne zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na pisemny uzasadniony wniosek Rady Nadzorczej lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej dziesięć procent kapitału zakładowego. W zakresie wniosku akcjonariuszy, żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia wraz z jego pisemnym uzasadnieniem, akcjonariusze winni złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem walnego. Zarząd powinien zwołać nadzwyczajne walne zgromadzenie w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku. Niezwołanie przez Zarząd zgromadzenia powoduje konieczność zwołania go przez Radę Nadzorczą.

Rada Nadzorcza oraz akcjonariusze reprezentujący co najmniej dziesięć procent kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad zgromadzenia. Wniosek ten powinien być umotywowany.

Walne zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem obecności na nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25% kapitału zakładowego Emitenta. Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi. Jedna akcja uprawnia do jednego głosu na walnym zgromadzeniu.

Walne zgromadzenia odbywają się w Warszawie, a organizowane są w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy uczestnictwo w Zgromadzeniu. Celem

wzięcia udziału w zgromadzeniu akcjonariusze powinni złożyć w spółce imienne świadectwa depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się Przewodniczącą Zgromadzenia. W razie nieobecności Przewodniczącego Rady Nadzorczej lub osoby przez niego wskazanej walne zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wyznaczona przez Zarząd.

Zgodnie z regulaminem walnego zgromadzenia, może ono podjąć uchwałę o skreśleniu z porządku obrad poszczególnych spraw oraz o zmianie kolejności rozpatrywania spraw objętych porządkiem obrad, z wyjątkiem spraw umieszczonych w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy. Uchwały powyższe mogą zapaść jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nimi „istotne i rzeczowe” powody, a wniosek w tej sprawie powinien być „szczególnie umotywowany”.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez przedstawicieli. Jeden pełnomocnik może reprezentować wielu akcjonariuszy.

27.4 Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

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

Do podstawowych uprawnień akcjonariusza o charakterze majątkowym należą:

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

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

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o

niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru). Na warunkach, o których mowa w art. 433 KSH, akcjonariusz może zostać pozbawiony prawa poboru w części lub w całości w interesie spółki. O pozbawieniu prawa poboru decyduje walne zgromadzenie w drodze uchwały podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Przepisu tego nie stosuje się także, gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.

W procesie podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego Zarząd Emitenta, na podstawie upoważnienia zawartego w artykule 9^{1.3} statutu jest upoważniony do pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru za zgodą Rady Nadzorczej.

Prawo poboru akcji Emitenta następuje tylko w jednym terminie. Termin jest wskazywany w prospekcie emisyjnym albo memorandum informacyjnym. Termin ten musi wynosić co najmniej dwa tygodnie poczynając od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego. Akcjonariusze spółki publicznej mogą niezależnie od wykonywanego prawa poboru zgłosić dodatkowy zapis na akcje, w granicach niewykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje, które objęte są dodatkowym zapisem odnoszącym się do niewykorzystanej wielkości emisji, są przydzielane przez zarząd proporcjonalnie do zgłoszeń. Akcje, które nie zostały objęte ani w terminie realizacji prawa poboru, ani w ramach dodatkowego zapisu zarząd przydziela według swojego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna.

- Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem. 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).
- Akcje Emitenta mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne). Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego (art. 359 Kodeksu Spółek Handlowych).

Akcjonariuszom Emitenta przysługują następujące uprawnienia o charakterze korporacyjnym:

- Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 412 KSH),
- Prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH),
- 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). 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).

Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH.

- 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.
- Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta 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 i 85 Ustawy O Ofercie Publicznej). Akcjonariusze mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 ustawy, wnioskodawcy mogą wystąpić w terminie 14 dni, do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.
- Prawo do uzyskania informacji o Emitencie 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 Emitenta, 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).
- Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Emitenta i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).
- 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).
- Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).
- 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).
- Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).
- Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.
- 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).

Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).

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).

Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji – zgodnie z art. 474 KSH w wypadku likwidacji Emitenta jego majątek pozostały po zaspokojeniu albo zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Emitenta w stosunku do posiadanych akcji Emitenta. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku.

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

27.5 Zarząd Emitenta

27.5.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2008 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził:

1. Pan Michał Skorupski – powołany na Członka Zarządu 29 listopada 2007 roku.
2. Pan Piotr Litwiński – powołany na kolejną kadencję Członka Zarządu 2 lipca 2007 roku.
3. Pan Radosław Świątkowski – powołany na kolejną kadencję Członka Zarządu 2 lipca 2007 roku.

W dniu 27 marca 2008 roku Pan Michał Skorupski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu. W tym samym dniu na Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 1 maja 2008 roku. powołany został Pan Paweł Nowacki.

W dniu 11 lutego 2009 roku Rada Nadzorcza Funduszu powołała na funkcję Prezesa Zarządu Funduszu Pana Michała Skotnickiego.

W dniu 11 lutego 2009 roku Pan Radosław Świątkowski złożył pisemną rezygnację z pełnionej funkcji Członka Zarządu Funduszu ze skutkiem na dzień 28 lutego 2009 roku.

27.5.2 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania członków Zarządu

Zgodnie z Artykułem 12 Statutu Emitenta Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza na okres wspólnej kadencji wynoszącej dwa lata.

Rada Nadzorcza może odwołać członka Zarządu, jak również cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany także przez walne zgromadzenie.

27.5.3 Uprawnienia Zarządu, w tym do emisji i wykupu akcji

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

Zarząd, na mocy upoważnienia zawartego w Artykule 9¹ Statutu jest uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu o kwotę wynoszącą do 6.853.059,60 (sześć milionów osiemset pięćdziesiąt trzy tysiące pięćdziesiąt dziewięć złotych i sześćdziesiąt groszy) poprzez emisję do 68.530.596 (sześćdziesiąt osiem milionów pięćset trzydzieści tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt sześć) nowych akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja. Zarząd może wykonywać powyższe uprawnienie przez dokonanie jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych w zdaniu pierwszym (podwyższenie kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego). Powyższe upoważnienie Zarządu wygasa z dniem 23 października 2010 roku.

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

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

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

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

27.5.4 Opis działalności

Zarząd Spółki działał na podstawie przepisów kodeksu spółek handlowych, postanowień Statutu Spółki, jawnego i dostępnego publicznie Regulaminu Zarządu zatwierdzonego uchwałą Rady Nadzorczej oraz zgodnie z zasadami Dobrych Praktyk.

Wyznaczając cele strategiczne, jak i bieżące zadania Spółki, Zarząd kierował się nadrzędnym interesem Spółki i przepisami prawa oraz brał pod uwagę interesy akcjonariuszy, pracowników Spółki i wierzycieli.

Wynagrodzenia Członków Zarządu były ustalane na podstawie przejrzystych procedur przez Radę Nadzorczą i odpowiadały kryteriom zakresu odpowiedzialności i kompetencji oraz uwzględniały osiągnięte wyniki ekonomiczne przez Spółkę.

27.6 Rada Nadzorcza Emitenta

27.6.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2008 roku w skład Rady Nadzorczej wchodził:

1. Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,
2. Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,
3. Pan Janusz Samelak – Sekretarz Rady
4. Pani Małgorzata Cieślak – Członek Rady,
5. Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,
6. Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady.

Pan Janusz Samelak w dniu 13 października 2008 roku złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej ze skutkiem na dzień 16 października 2008 roku.

27.6.2 Opis działalności

W roku obrotowym 2008 Rada Nadzorcza odbyła 4 posiedzenia oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2008 roku należały:

1. Powołanie na członka Zarządu Emitenta Pana Pawła Nowackiego – 27 marca 2008,
2. Sporządzenie oraz przyjęcie oceny sytuacji Emitenta w 2007 roku z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki – 19 czerwca 2008,
3. Przyjęcie sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej wraz z oceną pracy w roku 2007 – 19 czerwca 2008,
4. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych dla dokonania przeglądu jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za I półrocze 2008 roku oraz badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2008 – 4 września 2008,
5. Wyrażenie zgody na wyłączenie prawa poboru akcji nowej emisji serii H w związku z planowanym podwyższeniem kapitału Spółki w ramach kapitału docelowego – 15 grudnia 2008.

Istotne zmiany dla działalności Rady Nadzorczej przyniosły uchwały podjęte na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu w dniu 14 maja 2008 roku. W toku obrad podjęto uchwały zmieniające artykuły 17 i 18 statutu, odnoszące się do funkcjonowania Rady. Usunięto mianowicie zakaz pełnienia funkcji przez członka Rady Emitenta w Zarządzie lub w Radzie innego narodowego funduszu inwestycyjnego. Zakaz ten wynikał z brzmienia art. 25 ust. 2 ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. 1993, Nr 44, poz. 202 z późn. zm.). Został on uchylony na mocy nowej ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku, która weszła w życie 21 kwietnia 2007 roku). Zastąpiono także wymóg odbywania posiedzeń Rady raz na kwartał obowiązkiem odbywania posiedzeń co najmniej 3 razy w roku obrotowym. Zmiana ta uzasadniona była dotychczasową praktyką Rady, która wskazywała, że w toku bieżącej działalności Emitenta nie zawsze istnieje konieczność zwoływania posiedzeń Rady w danym kwartale. Statut oraz obowiązujące Regulaminy przyznają Radzie Nadzorczej wiele instrumentów, za pomocą których może ona skutecznie i efektywnie wykonywać czynności nadzorcze bez odbywania formalnych, cyklicznych posiedzeń. Wiele ze spraw porządkowych, które z reguły są przedmiotem posiedzeń może być z powodzeniem załatwianych poza posiedzeniami. Ponadto Rada może wykorzystywać środki porozumiewania się na odległość, które zapewniają jej stały kontakt z osobami zarządzającymi i umożliwia właściwy nadzór i

kontrolę nad Spółką. Powyższe spostrzeżenia oraz okoliczność, że zniesienie obowiązku odbywania cyklicznych posiedzeń nie wpływa na obowiązek odbywania posiedzeń w razie potrzeby, stanowiły dostateczne uzasadnienie zmiany, także w ocenie Rady Nadzorczej. Zmiana ta, obok zapewnienia większej swobody w funkcjonowaniu Rady dostosowywała i jednocześnie brzmienie statutu do art. 389 § 3 KSH, który nakazuje zwoływanie posiedzeń rady nie rzadziej niż trzy razy w roku obrotowym.

Rada Nadzorcza rozpatrywała także w toku posiedzeń 4 grudnia 2008 roku oraz 11 lutego 2009 roku projekty zmian w Regulaminie Rady Nadzorczej, który został przyjęty na posiedzeniu 18 marca 2009 roku. Przygotowanie projektu nowego Regulaminu było konieczne m.in. w związku z nowymi zasadami ładu korporacyjnego przyjętymi w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW oraz z decyzją Rady w sprawie uregulowania działalności komitetów Rady – tj. Komitetu Audytu i Komitetu Wynagrodzeń. Wraz z uchwaleniem nowego Regulaminu rada powołała Komitet Wynagrodzeń w nowym składzie.

27.7 Znaczeni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2008 roku znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta byli:

AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI LICZBA GŁOSÓW	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (%)	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW (%)
BB Investment SA	94 475 455	38,45	38,45
PIONEER Pekao Investments Management SA (w tym Pioneer Pekao TFI SA)	23.177.532	9,43	9,43
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	12.778.000	5,19	5,19

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

AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI LICZBA GŁOSÓW	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (%)	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW (%)
BB Investment SA	108.578.985	40,25	40,25
PIONEER Pekao Investments Management SA (w tym Pioneer Pekao TFI SA)	25.177.532	9,31	9,31
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	19.448.000	7,19	7,19

27.8 Posiadacze papierów wartościowych Emitenta, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

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

27.9 Wszelkie ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

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

27.10 Ograniczenia w przenaszalności akcji Emitenta

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi, na okaziciela, wprowadzonymi do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., z którymi nie są związane żadne ograniczenia co do ich przenaszalności.

27.11 Zasady dokonywania zmian Statutu Emitenta

Zgodnie z art. 430 wszelkie zmiany w Statucie Emitenta wymagają uchwały walnego zgromadzenia oraz wpisu do rejestru. Uchwała walnego zgromadzenia dotycząca zmiany Statutu musi być co do zasady podjęta większością $\frac{3}{4}$ głosów. Surowsze wymagania wynikać mogą z postanowień ustawy bądź Statutu. Kodeks spółek handlowych przewiduje przykładowo, że uchwały w przedmiocie zmian statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą (art. 415 § 3 KSH). Statut Emitenta nie przewiduje dla zmiany Statutu surowszych wymogów niż przewidziane w ustawie.

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

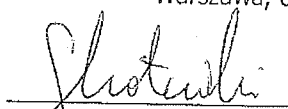
Oświadczenie zarządu jednostki dominującej

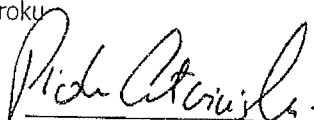
Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2008 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

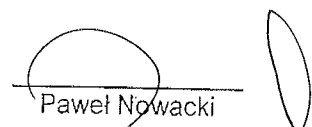
Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2008 roku sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedla one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy.

Zarząd Funduszu oświadcza, że Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2008 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Grupy w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Warszawa, 8 maja 2009 roku


Michał Skotnicki
Prezes Zarządu


Piotr Litwiński
Członek Zarządu


Paweł Nowacki
Członek Zarządu

