

**Sprawozdanie Zarządu z działalności
BBI Development NFI S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2009 roku**

Warszawa, dnia 30 kwietnia 2010 r.

Zarząd BBI Development NFI S.A. przekazuje sprawozdanie z działalności Emitenta (za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku), stanowiące część raportu jednostkowego Emitenta, a sporządzone zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 255) 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.

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

Aktywa BBI Development NFI SA na koniec 2009 roku wynosiły 213.245 tys. zł (51.907 tys. euro), zaś kapitał własny 200.110 tys. zł (48.710 tys. euro). Rok 2009 Fundusz zamknął stratą na działalności operacyjnej w kwocie 1.395 tys. zł (321 tys. euro) i stratą netto w kwocie 6.395 tys. zł (1.473 tys. EUR)

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2009 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Przychody z odsetek od pożyczek	2.865	660
Przychody z tytułu zarządzania projektami	615	142
koszty operacyjne Funduszu	(4.558)	(1.050)
koszty finansowe	(4.062)	(936)

Gotówka i jego ekwiwalenty na koniec 2009 roku wynosiły 1.121 tys. zł (273 tys. euro), co stanowiło 0,53% aktywów Funduszu.

W 2009 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Fundusz.

2 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym.

Emisja akcji serii H

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. 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 w dniu 5 lutego 2009 roku. Kapitał zakładowy Emitenta po podwyższeniu wyniósł 27.030.885,00 zł.

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

Zmiany w Zarządzie Emitenta

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.

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

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i jednocześnie na dzień publikacji raportu rocznego w skład Zarządu Emitenta wchodzi: Michał Skotnicki – Prezes Zarządu, Piotr Litwiński – Członek Zarządu, Paweł Nowacki – Członek Zarządu.

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 Bouygues list intencyjny dotyczący inwestycji „Plac Unii” (Projekt Developerski 5). List intencyjny dotyczył prowadzenia rozmów w zakresie możliwego zaangażowania spółki KARMAR S.A. zarówno w finansowanie przedsięwzięcia, jak i w prowadzenie robót budowlanych jako generalny wykonawca. Podpisany list intencyjny nie zastrzegał wyłączności stron, co oznacza, że Emitent prowadził jednocześnie rozmowy z innymi podmiotami celem uzyskania jak najlepszych warunków finansowych.

Nabycie obligacji własnych

W okresie od 31 marca do 8 czerwca 2009 roku Emitent nabył łącznie od obligatariuszy 2.815 własnych obligacji, o jednostkowej cenie emisyjnej, wynoszącej 10.000 zł, za łączną cenę sprzedaży wynoszącą 28.919.514,95 zł. W wyniku nabycia przez Emitenta, obligacje, zgodnie z art. 25 ustawy o obligacjach, zostały następnie umorzone.

Emisja akcji serii I

W dniu 14 maja 2009 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które podjęło m.in. uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę nie większą niż 19.000.000 zł, poprzez emisję nie więcej niż 190.000.000 (sto dziewięćdziesiąt milionów złotych) nowych akcji serii I z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Jednocześnie walne zgromadzenie wyraziło zgodę na ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii I do obrotu na rynku regulowanym oraz na dematerializację tych akcji i na zawarcie z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o ich rejestrację.

Zarząd Emitenta na podstawie upoważnienia udzielonego w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 maja 2009 roku określił w dniu 26 maja 2009 roku cenę emisyjną nowych akcji serii I na 0,32 zł.

Akcje serii I obejmowane były w drodze niepublicznej subskrypcji prywatnej, w okresie od 26 maja do 9 czerwca 2009 roku. W subskrypcji prywatnej oferowanych do objęcia było do 190.000.000 (sto dziewięćdziesiąt milionów) akcji serii I, każda o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy).

W ramach przeprowadzonej subskrypcji zawarto 32 (trzydzieści dwie) umowy objęcia akcji serii I z 28 (dwudziestoma ośmioma) podmiotami, na podstawie których wszystkie oferowane do objęcia akcje (tj. 190.000.000) zostały objęte. Z uwagi na rodzaj subskrypcji redukcja nie wystąpiła.

Wartość objętej emisji, rozumiana jako iloczyn akcji objętych subskrypcją oraz jednostkowej ceny emisyjnej, wyniosła 60.800.000 zł (sześćdziesiąt milionów osiemset tysięcy złotych). Łączne koszty emisji akcji serii I Emitent szacuje na około 120.000 zł.

Akcje serii I obejmowane były w subskrypcji prywatnej, której przeprowadzenie nie wymagało sporządzenia prospektu/memorandum emisyjnego.

Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego w drodze emisji nowych akcji serii I (rejestracja nastąpiła 26 czerwca 2009 roku) kapitał zakładowy Emitenta wynosi 46.030.885 zł złotych i dzieli się na:

- a) 22.843.532 akcji zwykłe na okaziciela serii A od numeru 00000001 do numeru 22.843.532, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda,
- b) 91.374.128 akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00000001 do numeru 91.374.128, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- c) 114.217.660 akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru 000000001 do numeru 114.217.660, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- d) 17.300.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G od numeru 00000001 do numeru 17300000, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- e) 24.573.530 akcji zwykłych na okaziciela serii H od numeru 00000001 do numeru 24573530, o wartości nominalnej 0,10 zł każda,
- f) 190.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii I od numeru 000000001 do numeru 190.000.000 o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich powyższych akcji wynosi 460.308.850 (czteryście sześćdziesiąt milionów trzysta osiem tysięcy osiemset pięćdziesiąt).

W dniu 19 stycznia 2010 r. akcje serii I zostały wprowadzone w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA.

Wybór biegłego rewidenta

W dniu 28 maja 2009 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2009.

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

Powołanie Zarządu na kolejną kadencję

Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 25 czerwca 2009 roku, w związku z upływem aktualnie trwającej dwuletniej kadencji Zarządu, podjęła uchwałę w sprawie powołania na kolejną, dwuletnią kadencję Zarządu dotychczasowych jego członków, tj.: Pana Michała Skotnickiego na Prezesa Zarządu, Pana Piotra Litwińskiego na Członka Zarządu oraz Pana Pawła Nowackiego na Członka Zarządu Nowa kadencja rozpoczęła się z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2008, tj. w dniu 30 lipca 2009 roku.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 30 lipca 2009 roku

W dniu 30 lipca 2009 roku odbyło się zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta. Porządek obrad zgromadzenia obejmował przede wszystkim czynności zastrzeżone dla kompetencji zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, a więc m.in. zatwierdzenie sprawozdań finansowych oraz sprawozdań z działalności oraz udzielenie absolutorium członkom organów Emitenta.

Ponadto Walne Zgromadzenie podjęło uchwały w przedmiocie zmian w Statucie Funduszu. Zmiany dotyczyły dostosowania opisu działalności Emitenta do wymogów nowej Polskiej Klasyfikacji Działalności 2007. Nadto zmieniono wiele postanowień dotyczących funkcjonowania Rady Nadzorczej oraz walnych zgromadzeń. Dokonane zmiany wynikały przede wszystkim z nowelizacji do Kodeksu spółek handlowych, jak weszła w życie w dniu 3 sierpnia 2009 roku, a także ze zmian jakie wprowadzone zostały nowym Zbiorem Zasad Dobrych Praktyk stosowanych przez spółki notowane na GPW.

Połączenie ze Spółką Juvenes

W dniu 14 września 2009 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na uzgodnienie i podpisanie Planu Połączenia ze spółką Juvenes Sp. z o.o. przy parytecie dla udziałowców Juvenes Sp. z o.o. wynoszącym 12% w połączonych kapitałach obu spółek. Także w tym dniu Plan Połączenia wraz z wnioskiem o wyznaczenie biegłego dla jego zbadania został podpisany przez zarządy obu łączących się spółek oraz złożony we właściwym sądzie rejestrowym.

Plan Połączenia przewiduje m.in. że połączenie obu w/w spółek nastąpi w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Juvenes Sp. z o.o. na BBI Development NFI S.A., w zamian za akcje nowej emisji Emitenta, które zostaną wydane wspólnikom Juvenes. W związku z planowanym połączeniem przewiduje się podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 6.276.940 zł w drodze emisji 62.769.400 akcji zwykłych na okaziciela serii J, z przeznaczeniem dla wspólników Juvenes Sp. z o.o. Akcje te zostaną wydane wspólnikom Juvenes w proporcji do posiadanych przez nich udziałów Juvenes Sp. z o.o., przy założeniu następującego parytetu wymiany: w zamian za każdy jeden udział Juvenes Sp. z o.o. zostanie wydanych 627.694 nowej emisji serii J Emitenta. Zgodnie z otrzymaną w dniu 30 października br. opinią sporządzoną przez niezależny podmiot, firmę BRE Corporate Finance SA, warunki finansowe Transakcji nabycia udziałów Juvenes Sp. z o.o. w zamian za akcje BBI Development NFI S.A. należy uznać za godziwe z ekonomicznego punktu widzenia dotychczasowych akcjonariuszy BBI Development NFI S.A.

W opinii Zarządu Spółki, połączenie Funduszu z Juvenes Sp. z o.o. stanowi kluczowy i finalny etap przekształcania BBI Development NFI SA w przedsiębiorstwo dysponujące pełnymi kompetencjami zakresie przygotowywania i realizacji przedsięwzięć developerskich, w szczególności w zakresie prac projektowych, przygotowania, obsługi i zarządzania projektami ("project management") oraz nadzoru developerskiego. W ocenie Zarządu scalenie obu spółek jest szczególnie istotne dla przebiegu procesów związanych z realizacją inwestycji budowlanych i sprzedaży powierzchni w obiektach, których termin realizacji przewidziany jest w najbliższych latach, jak również z punktu widzenia optymalnego dla akcjonariuszy Funduszu wykorzystania potencjału pozyskiwania atrakcyjnych projektów w przyszłości.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 10 listopada 2009 roku

W dniu 10 listopada 2009 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, które podjęło uchwałę w sprawie połączenia BBI Development NFI SA ze spółką Juvenes Sp. z o.o. Ponadto NWZ powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Jana Emeryka Rościszewskiego ze skutkiem na dzień 1 grudnia 2009 roku.

W dniu 30 listopada 2009 roku na posiedzeniu zgromadzenia wspólników spółki JUVENES Sp. z o.o. została podjęta uchwała w sprawie przeniesienia całego majątku Juvenes Sp. z o.o. na BBI Development NFI SA oraz wyrażenia zgody na zmianę Statutu BBI Development NFI SA.

Zgodnie z podjętymi uchwałami organów stanowiących obu spółek połączenie spółek zostanie przeprowadzone przy jednoczesnym podwyższeniu kapitału zakładowego BBI Development NFI S.A. o kwotę 6.276.940 zł w drodze emisji 62.769.400 akcji zwykłych na okaziciela serii J o nominalnej wartości 0,10 zł każda, z przeznaczeniem dla wspólników

Juvenes Sp. z o.o. Akcje te zostaną wydane wspólnikom Juvenes, innym niż BBI Development i Juvenes, w proporcji do posiadanych przez nich udziałów Juvenes, przy zastosowaniu parytetu wymiany: w zamian za każdy 1 (jeden) udział Juvenes zostanie wydanych 627.694 (sześćset dwadzieścia siedem tysięcy sześćset dziewięćdziesiąt cztery) Akcji Serii J. Oznacza to parytet wartości 100% Juvenesu stanowiącej około 12% w połączonych kapitałach obu podmiotów.

W dniu 27 kwietnia 2010 roku, po niezbędnym okresie wewnętrznych przygotowań organizacyjnych, wniosek o rejestrację połączenia został złożony we właściwym sądzie rejestrowym. Rejestracja połączenia spodziewana jest w maju 2010 roku.

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

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.

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

Rok 2009 był przełomowy dla Emitenta i jego Grupy Kapitałowej z punktu widzenia jej kluczowych przedsięwzięć inwestycyjnych. Doszło do pozyskania współinwestora w jednym z największych i najistotniejszych projektów developerskich – „Placu Unii” w Warszawie (Projekt Developerski 5), co pozwoli na jego uruchomienie w roku 2010. Kolejne projekty Grupy przechodzą z fazy procedur administracyjnych i finansowania do fazy realizacji. W połowie 2010 roku planowane jest zakończenie i rozpoznanie przychodów z tytułu Projektu Developerskiego 3 (Dom na Dolnej). Od końca 2009 r. rozpoczęły się prace budowlanej w Projekcie Developerskim 1 – „Rezydencja Foksal”, w bieżącym roku do realizacji winny wejść – poza wspomnianym powyżej „Placem Unii” również pierwsze etapy Projektu Developerskiego 6 w Warszawie („Koneser”) oraz Projektu Developerskiego 10 („Małe Błonia” w Szczecinie). Jednocześnie, Grupa – we współpracy z Juvenesem - pracuje także nad nowymi atrakcyjnymi projektami w Warszawie.

W perspektywie najbliższego roku obrotowego nastąpi dalsze awansowanie kluczowych przedsięwzięć inwestycyjnych Grupy. Realizując poszczególne projekty za pośrednictwem spółek celowych, Emitent będzie je finansował ze środków własnych (w tym pozyskanych od współinwestorów i z innych realizowanych przedsięwzięć), a także z emisji obligacji.

Zarząd Grupy planuje kontynuowanie działań mających na celu wprowadzenie współinwestorów do wybranych projektów, w szczególności Projektu Developerskiego 6 („Koneser”) oraz Projektu Developerskiego 8 („Horyzont” Dziwnów). W przypadku projektu w Dziwnowie, Grupa analizuje celowość oraz możliwości jego dalszej realizacji, także w zakresie struktury współpracy z potencjalnymi inwestorami oraz możliwości pozyskania finansowania.

Zarząd Grupy pozytywnie ocenia perspektywy kluczowych posiadanych projektów developerskich (w szczególności projektów warszawskich), a także potencjał pozyskiwania nowych, atrakcyjnych przedsięwzięć. W kolejnym roku obrotowym uruchamianie prac budowlanych i finalizacja pierwszych projektów będzie w coraz większym stopniu znajdować pozytywne odzwierciedlenie w wynikach finansowych Grupy i wartości spółki dla jej Akcjonariuszy.

5 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników i zagrożeń istotnych dla rozwoju Emitenta z określeniem, w jakim stopniu Emitent jest na nie narażony.

Strategia BBI Development NFI 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 w szczególności należy (poniższa kolejność nie jest związana z szacowanym prawdopodobieństwem wystąpienia danego czynnika bądź też jego potencjalnymi następstwami ekonomicznymi) :

- **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 zakońzonego 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.

6 Raport o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.

6.1 Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

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

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

Od 1 stycznia 2008 roku Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki).

W raporcie bieżącym nr 3/2008 oraz nr 54/2009 Emitent, zgodnie z § 29 pkt. 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, przekazał do publicznej wiadomości oświadczenie o stosowaniu zasad zawartych w zbiorze, o którym mowa powyżej. W nawiązaniu do tego oświadczenia:

1. Emitent początkowo 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.

W początkowym okresie obowiązywania Dobrych Praktyk odstępstwo od stosowania tej zasady było spowodowane brakiem aktualnych życiorysów członków Rady Nadzorczej.

Obecnie na stronie Emitenta zamieszczone zostały życiorysy wszystkich członków Rady Nadzorczej. Emitent przestrzega w/w zasady.

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 wyznaczona data zgromadzenia.

Dotychczas Emitent w sposób trwały nie stosował tej zasady w zakresie, w jakim dotyczyła ona terminu zamieszczania na stronie internetowej projektów uchwał wraz z uzasadnieniami i innych dostępnych materiałów związanych z walnymi zgromadzeniami Emitenta. Przewidziany do niedawna 8-dniowy termin wskazany w Rozporządzeniu Ministra Finansów z 19 lutego 2009 (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 255) był w ocenie Emitenta wystarczający dla zapoznania się przez akcjonariuszy z treścią projektów i materiałów.

Zgodnie ze zmianami, jakie weszły w życie 3 sierpnia 2009 roku do Kodeksu spółek handlowych oraz 27 sierpnia 2009 roku do w/w rozporządzenia, a także w związku ze zwołaniem walnego zgromadzenia Emitenta na 10 listopada 2009 roku, Emitent przestrzega przewidzianego w art. 402¹ KSH oraz w § 100 wspomnianego rozporządzenia 26-dniowego terminu na przesłanie raportu bieżącego zawierającego projektu uchwał na walne zgromadzenie. Jednocześnie zgodnie z art. 402³ KSH Emitent zamieszcza w tym samym terminie, na swojej stronie internetowej projekty uchwał wraz z uzasadnieniem oraz inne dokumenty istotne dla walnego zgromadzenia. Tym samym Emitent przestrzega w/w zasady.

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

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 była dotychczas i w istotnej swej części nie będzie stosowana przez Emitenta. Zgodnie z nowym brzmieniem art. 428 §§ 6-7 w zw. z art. 402³ § 1 pkt 3) KSH, Zarząd obowiązany jest do zamieszczania na stronie internetowej Spółki, jako dokumentacji dla walnego zgromadzenia, odpowiedzi Zarządu udzielonych na pytania akcjonariuszy poza walnym zgromadzeniem, w trybie określonym w art. 428 §§ 6-7. Powyższa zasada będzie przestrzegana przez Emitenta tylko w zakresie wynikającym z ustawowego obowiązku. Powyższe stanowisko Zarząd uzasadnia tym, że w toku walnych zgromadzeń zadawana jest bardzo duża ilość pytań, często mało istotnych, zaś nie wszystkie wypowiedzi i pytania wymagają zgodnie z prawem protokołowania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach zgromadzeń decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Przekazywanie wszystkich zapytań w trybie wskazanym w zasadzie stanowiłoby nadmierną uciążliwość dla Spółki. Akcjonariusze mają możliwość zadawania pytań i uzyskiwania odpowiedzi w toku walnych zgromadzeń. To zdaniem Zarządu Emitenta jest wystarczający sposób zapewnienia akcjonariuszom uzyskania odpowiedzi na istotne dla Emitenta pytania.

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

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

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

Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

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

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

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

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

Co do sposobu zwołania Walnego Zgromadzenia zastosowanie znajdują tu odpowiednie przepisy Kodeksu spółek handlowych (art. 4021 – 4023). Zwołanie następuje zatem przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla

przekazywania informacji bieżących (w formie raportu bieżącego). Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

W zakresie prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Statut nie przewiduje odmiennych od Kodeksu spółek handlowych uregulowań. Zgodnie zatem z brzmieniem art. 4061 - 4063 Kodeksu spółek handlowych prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (tzw. dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu). Natomiast uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Na żądanie uprawnionego z akcji zdematerializowanych zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

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

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

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

- a) określenie sposobu zawiadamiania Spółki o ustanowieniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej. Zawiadomienie takie powinno być przesyłane do Spółki za pośrednictwem poczty elektronicznej, na adres wskazany na stronie internetowej Spółki lub w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zarząd może określić inny sposób przesłania zawiadomienia. Sposób zawiadomienia jest każdorazowo wskazywany w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Treść zawiadomienia pozwalająca na identyfikację mocodawcy i pełnomocnika została szczegółowo określona w regulaminie. Jeżeli zawiadomienie zostało dokonane zgodnie z wymogami Spółka niezwłocznie potwierdza mocodawcy dokonanie zawiadomienia. Jeżeli zawiadomienie nie odpowiada wymogom niezwłocznie informuje o tym zgłaszającego wskazując na braki zawiadomienia. Brak zawiadomienia albo zawiadomienie dokonane z naruszeniem wymogów jest uwzględniane przy ocenie istnienia zgodnego z prawem umocowania pełnomocnika do reprezentacji mocodawcy na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności może stanowić podstawę do niedopuszczenia lub do wykluczenia danej osoby z uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.
- b) określenie sposobu zgłaszania żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia - żądanie takie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Do żądania winny zostać załączone dokumenty, z których w

sposób nie budzący wątpliwości wynikać będzie, że na dzień złożenia żądania składający je są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie. Żądanie, jego forma oraz sposób jego złożenia winny odpowiadać przepisom prawa, regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

- c) określenie sposób przeprowadzania głosowania - głosowanie nad projektami uchwał w danej sprawie przeprowadza się według kolejności wynikającej z listy projektów. Jeśli w toku głosowania za danym projektem uchwały opowie się większość wymagana do podjęcia uchwały, uchwałę uważa się za podjętą w brzmieniu zaproponowanym w tym projekcie. W takim przypadku głosowania nad pozostałymi projektami nie przeprowadza się. Głosowanie Walnego Zgromadzenia jest jawne, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych bądź Statut przewidują przeprowadzenie głosowania tajnego. Głosowanie może się odbywać przy wykorzystaniu komputerowego systemu liczenia głosów. Udział w głosowaniu korespondencyjnie jest niedopuszczalny.
- d) określenie sposób przeprowadzania wyborów do Rady Nadzorczej - wybór członków Rady Nadzorczej odbywa się poprzez głosowanie na kolejnych kandydatów wpisanych na listę kandydatów. Członkami Rady Nadzorczej zostają ci kandydaci, którzy uzyskali bezwzględną większość głosów.
- e) Regulamin wprowadza także szczegółowe rozwiązania dotyczące korzystania oraz przesyłania właściwych zawiadomień przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Stąd w regulaminie znalazło się wiele reguł natury technicznej dotyczącej dostępu akcjonariuszy do informacji o zgromadzeniach, prawa wprowadzania określonych spraw do porządku obrad, prawa przedstawiania projektów uchwał, umocowywania pełnomocników i zawiadamiania Spółki.

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

Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

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

Akcjonariuszowi Emitenta przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

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

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie

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

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

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

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

c) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.

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

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

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

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

W wypadku likwidacji Emitenta jego majątek pozostały po zaspokojeniu albo zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Emitenta w stosunku do posiadanych Akcji Emitenta. Podział między akcjonariuszy majątku pozostałego po zaspokojeniu lub

zabezpieczeniu wierzycieli nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.

Akcjonariuszom Emitenta przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

a) Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 406¹ KSH).

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

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

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

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

Regulamin Walnego Zgromadzenia nie przewiduje możliwości korespondencyjnego oddawania głosów.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Prawo to obejmuje możliwość wniesienia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godzącej w interes Spółki lub mającej na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Oba powyższe powództwa mogą być wniesione przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów, ale także przez akcjonariusza, który:

- głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, w przypadku jego wadliwego zwołania lub powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

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

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

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

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

Na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór rady nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

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

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

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

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

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

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia.

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

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

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

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

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

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

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

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

- i) **Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).**
- j) **Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).**
- k) **Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem oraz prawo żądania przesłania listy akcjonariuszy drogą elektroniczną (art. 407 KSH).**
- l) **Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób (art. 410 § 2 KSH).**
Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.
- m) **Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).**
- n) **Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.**
- o) **Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).**
- p) **Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).**
- q) **Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).**
- r) **Postanowienia w sprawie zmiany - Statut Emitenta przewiduje jedynie istnienie akcji na okaziciela (art. 9 ust. 3 Statutu). Postanowienie to wyłącza uprawnienie akcjonariuszy do żądania zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne, ponieważ akcje takie w Spółce nie istnieją. Zamiana akcji na akcje imienne wymagałaby uprzedniej zmiany Statutu.**

Zarząd Emitenta

Skład

Na dzień 1 stycznia 2009 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził:

1. Pan Piotr Litwiński
2. Pan Paweł Nowacki
3. Pan Radosław Świątkowski

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.

W dniu 25 czerwca 2009 roku Pan Piotr Litwiński, Pan Paweł Nowacki oraz Pan Michał Skotnicki zostali powołani w skład Zarządu VIII kadencji, która rozpoczęła swój bieg 30 lipca 2009 roku i trwać będzie dwa lata.

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.

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 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.

Opis działalności

Zarząd kieruje działalnością Emitenta i reprezentuje go na zewnątrz. Podstawą funkcjonowania Zarządu są przepisy ustawy, Statut oraz regulamin pracy Zarządu uchwalony przez Zarząd w dniu 16 czerwca 2004 roku (uchwała Zarządu 12/2004).

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

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

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

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

W roku obrotowym 2009 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Funduszu, w tym m.in.:

1. połączenia ze spółką JUVENES sp. z o.o. w Warszawie,
2. emisji obligacji przez Fundusz,
3. nabycia przez Fundusz obligacji własnych,
4. objęcia akcji w podwyższonym kapitale spółek zależnych.

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

Rada Nadzorcza Emitenta

Skład

Na dzień 1 stycznia 2009 roku w skład Rady Nadzorczej wchodzi:

1. Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,
2. Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,
3. Pani Małgorzata Cieślak – Członek Rady,

4. Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,
5. Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady.

W dniu 29 lipca 2009 roku Emitent otrzymał rezygnację Pani Małgorzaty Cieślak z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej. W rezygnacji wskazano, że staje się ona skuteczna z dniem odbycia najbliższego zwyczajnego Walnego Zgromadzenia tj. z dniem 30 lipca 2009 roku. Złożona rezygnacja motywowana była sytuacją rodzinną.

Jednocześnie w dniu 30 lipca 2009 roku zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało nowego członka Rady Nadzorczej w osobie Pana Rafała Lorka.

W dniu 10 listopada 2009 r. uchwałą NWZ Funduszu został powołany w skład Rady Nadzorczej Pan Jan Rościszewski ze skutkiem na dzień 1 grudnia 2009 roku.

Opis działalności

W roku obrotowym 2009 Rada Nadzorcza odbyła 7 posiedzeń oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2009 roku należały:

1. Powołanie na funkcję Prezesa Zarządu Funduszu Pana Michała Skotnickiego – po zapoznaniu się z kandydaturą Pana Michała Skotnickiego Rada podjęła uchwałę o jego wyborze w dniu 11 lutego 2009 roku. Rada Nadzorcza wskazała, że powołanie Pana Michała Skotnickiego na stanowisko Prezesa Zarządu jest uzasadnione procesem połączenia Funduszu ze spółką Juvenes sp. z o.o. i ma na celu optymalizację planowanych korzyści z prowadzonych projektów deweloperskich oraz racjonalizację ponoszonych kosztów w zmieniającym się otoczeniu rynkowym.
2. Uchwalenie nowego Regulaminu Rady Nadzorczej – co nastąpiło na posiedzeniu Rady w dniu 18 marca 2009 roku. Przyjęcie 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.
3. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2009 – po analizie wszystkich przedstawionych przez Zarząd ofert, Rada postanowiła dokonać zmiany rewidenta i funkcję tę powierzyć spółce PKF Audyt Sp. z o.o. w Warszawie. Uchwałę w tej sprawie podjęto 28 maja 2009 roku.
4. Przyjęcie następujących sprawozdań: a) sprawozdania Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2008 roku, a także wniosków Zarządu b) sprawozdania Rady z działalności w roku obrotowym 2008, c) sprawozdań z prac Komitetów Rady, d) zwięzłej oceny sytuacji Spółki – sprawozdania przyjęto 28 maja 2009 roku.
5. Powołanie członków zarządu Funduszu na kolejną, VIII kadencję. Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 25 czerwca 2009 roku, w związku z upływem aktualnie trwającej dwuletniej kadencji Zarządu, podjęła uchwałę w sprawie powołania do Zarządu dotychczasowych Członków Zarządu: Pana Michała Skotnickiego na Prezesa Zarządu, Pana Piotra Litwińskiego na Członka Zarządu, Pana Pawła Nowackiego na Członka Zarządu na następną kadencję, która rozpoczęła się z dniem 30 lipca 2009 roku i trwać będzie dwa lata.

6. Powołanie w ramach Rady Nadzorczej Komitetu Audytu – w wykonaniu ustawowego obowiązku Rada Nadzorcza powołała w dniu 11 grudnia 2009 roku Komitet Audytu w składzie: Pan Ewaryst Zagajewski – jako przewodniczący Komitetu, Pan Rafał Lorek, Pan Jan Emeryk Rościszewski.

Działalność Rady Nadzorczej w 2009 roku charakteryzuje się licznymi zmianami dotyczącymi jej składu oraz zasad organizacji i działania. W szczególności podkreślić należy, że Rada przyjęła w dniu 18 marca 2009 roku nowy Regulamin swego funkcjonowania. Przyjęcie tego 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. Ponadto w dniu 30 lipca 2009 roku Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w istotnym zakresie zmieniającą postanowienia Statutu odnoszące się do Rady Nadzorczej.

Uchwałą Nr 22/2009 Zwyczajne Walne Zgromadzenie dokonało ujednoczenia kryteriów niezależności, jakie powinni spełniać członkowie Rady. Zgodnie z nowym brzmieniem Artykułu 16 przynajmniej dwóch członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od Funduszu i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu z Funduszem. W zakresie kryteriów niezależności Statut nakazuje stosować załącznik nr II Zalecenia Komisji Wspólnot Europejskich z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), z tym zastrzeżeniem, że niezależnie od postanowień pkt b) tego załącznika osoba będąca pracownikiem Funduszu, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego z Funduszem nie może być uznana za spełniającą powyższe kryterium niezależności. Ponadto kryterium to nie jest spełnione także wówczas, gdy pomiędzy członkiem Rady a akcjonariuszem Funduszu mającym prawo do wykonywania co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu istnieje rzeczywiste i istotne powiązanie.

Dokonano także bardzo istotnej zmiany postanawiając, że odtąd Rada podejmować będzie uchwały bezwzględną większością głosów, a nie jak dotychczas bezwzględną większością głosów wszystkich członków Rady. Wprowadzono także – na wzór ustawy z dnia 22 maja 2009 roku (o biegłych rewidentach i ich samorządzie) – postanowienie pozwalające Radzie na nieutworzenie Komitetu Audytu, jeśli Rada składa się z nie więcej niż 5 członków. Powyższe zmiany miały na celu przede wszystkim dostosowanie treści statutu do postanowień zbioru zasad Dobrych Praktyk Stosowanych Przez Spółki Notowane na GPW, założeń, jakie zostały przyjęte przez Radę Nadzorczą w nowym Regulaminie Rady Nadzorczej, a także do postanowień ustawy z dnia 22 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie. Postanowiono także usunąć ze statutu te treści, które w sposób wyczerpujący znalazły swoje uregulowanie w regulaminie Rady Nadzorczej, a które w sposób ścisły wiążą się ze szczegółami jej funkcjonowania. Zmieniono te postanowienia statutu, które zostały przejęte z postanowień dawnego zbioru Zasad Dobrych Praktyk Spółek Publicznych (2005), a które w nowym zbiorze zasad zostały istotnie zmienione.

Nowy Regulamin Rady Nadzorczej wprowadził kompleksowe uregulowania dotyczące komitetów Rady. Funkcją tych komitetów jest doradzanie, opiniowanie oraz formułowanie zaleceń i ocen w wybranych sprawach należących do kompetencji Rady. Zgodnie z § 23 Regulaminu Rady utworzenie komitetów nie powoduje wyłączenia przekazanych im spraw spod kompetencji Rady. Komitety pełnią jedynie funkcję konsultacyjno-doradczą Rady, w celu rzetelnego przygotowania decyzji Rady, a tym samym usprawnienia jej działania. Nie wyklucza to powierzenia przez Radę wszystkim, bądź też tylko niektórym członkom komitetów, wykonania określonych czynności nadzorczych, zgodnie z art. 390 Kodeksu spółek handlowych. Komitety są tworzone i ulegają rozwiązaniu w drodze właściwej uchwały Rady. Ponadto zgodnie z § 25 Regulaminu komitety nie są organami Emitenta i nie posiadają kompetencji do podejmowania wiążących uchwał. Komitety wykonują swoje zadania przede wszystkim formułując pisemne albo ustne postulaty, rekomendacje, oceny bądź sprawozdania uwzględniające zdanie wszystkich członków komitetu. Zadania komitetów są wykonywane w miarę potrzeb zgłaszanych przez Radę.

W zakresie składu komitetów Regulamin Rady postanawia, że w skład każdego komitetu powinno wchodzić co najmniej trzech członków Rady. Jeżeli jednak Rada składa się z nie więcej niż sześciu członków, komitet może się składać także z dwóch członków. Powyższy wyjątek nie dotyczy Komitetu Audytu, z uwagi na szczególną regulację art. 86 ust. 4 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym. Członkowie komitetu są powoływani na okres wspólnej kadencji, trwający do zakończenia bieżącej kadencji Rady. W odniesieniu do kryterium niezależności Regulamin stwierdza, że większość członków Komitetu Wynagrodzeń powinien spełniać kryteria niezależności, o których mowa w Załączniku Nr II do w/w Zalecenia Komisji Europejskiej. Jeśli chodzi o Komitet Audytu, to co najmniej jeden członek tego komitetu powinien spełniać kryteria niezależności. Ponadto członek niezależny komitetu powinien posiadać kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W ramach Rady wyodrębniono: Komitet Wynagrodzeń oraz Komitet Audytu.

Od 16 października 2008 roku Rada funkcjonuje w 5-osobowym składzie i od tego też momentu część kompetencji Komitetu Audytu wykonywana była przez całą Radę Nadzorczą kolegialnie. Z chwilą rezygnacji Pani Małgorzaty Cieślak z członkostwa w Radzie, co nastąpiło 30 lipca 2009 roku, z uwagi na niewystarczającą liczbę członków komitetu, zadania Komitetu Audytu przejęła do wykonywania Rada Nadzorcza in gremio, do czasu powołania nowego Komitetu Audytu. W związku z objęciem w dniu 1 grudnia 2009 roku funkcji członka Rady Nadzorczej przez Pana Jana Rościszewskiego i jednoczesnym zwiększeniem liczby członków Rady do sześciu, od 6 grudnia 2009 roku Emitent został objęty obowiązkiem powołania Komitetu Audytu (zgodnie z art. 86 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie). W wykonaniu tego obowiązku Rada Nadzorcza podjęła w dniu 11 grudnia 2009 roku uchwałę o powołaniu Komitetu Audytu w składzie: Ewaryst Zagajewski, Rafał Lorek, Jan Rościszewski. Członkiem Komitetu Audytu spełniającym kryteria niezależności wskazane w art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 w/w ustawy, a także posiadającym wymagane kwalifikacje w zakresie rachunkowości jest Pan Ewaryst Zagajewski.

Obecnie istniejący w ramach Rady Nadzorczej Komitet Wynagrodzeń został powołany w dniu 18 marca 2009 roku w następującym, nadal aktualnym składzie: a) Pan Paweł Turno, b) Pan Michał Kurzyński. W roku 2009 Komitet Wynagrodzeń zajmował się w szczególności doradzaniem i rekomendowaniem Radzie propozycji rozwiązań w zakresie ogólnych zasad wynagradzania członków Zarządu oraz udzielał Radzie rekomendacji, co do wysokości wynagrodzenia członków Zarządu. W szczególności Komitet Wynagrodzeń uczestniczył w przygotowaniu oraz opiniował na potrzeby Rady projekt kontraktu menadżerskiego zawartego z Panem Michałem Skotnickim w dniu 25 lutego 2010 roku.

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

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie 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 i bieżący wewnętrzny nadzór,
- przegląd okresowych raportów finansowych, 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, wykorzystując do tego m.in. stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą.

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

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

6.4 Znaczni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2009 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	105.082.446	22,83	22,83
PTONEER Pekao Investments Management SA (w tym Pioneer Pekao TFI SA)	30.000.000	6,52	6,52
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	25.551.000	5,55	5,55
Fundusze Aviva Investors	23.859.796	5,18	5,18

Uwaga: Na podstawie wykazu akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 10 listopada 2009 roku oraz na podstawie zawiadomienia Pana Pawła Turno (BB Investment SA) z dnia 8 grudnia 2009 roku.

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

AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI LICZBA GŁOSÓW	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (%)	UDZIAŁ W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW (%)
BB Investment SA	100.582.446	21,85	21,85
Pioneer Pekao TFI S.A. (w tym Pioneer FIO)*	46.919.767	10,17	10,17

Uwaga: * na podstawie zawiadomienia z dnia 14 kwietnia 2010 roku

6.5 Posiadacze papierów wartościowych Emitenta, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

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

6.6 Wszelkie ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

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

6.7 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.

6.8 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.

7 Istotne postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne z udziałem Emitenta

Na dzień sporządzenia raportu za 2009 rok nie toczą się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe lub administracyjne, które dotyczyłyby zobowiązań lub wierzytelności Emitenta lub jego jednostek zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał działalności wytwórczej, handlowej ani usługowej.

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

Nie dotyczy BBI Development NFI SA.

10 Umowy znaczące dla działalności Emitenta

W roku obrotowym 2009 Emitent nie zawierał umów, których przedmiot stanowiłby wartość co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

11 Powiązania organizacyjne i kapitałowe Emitenta

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

Nazwa Spółki	Siedziba	Procentowy udział w kapitale i głosach na 31.12.2009	Procentowy udział w kapitale i głosach na 31.12.2008
Realty Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
Realty 2 Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	n/d
Realty 3 Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	n/d
Realty 4 Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	n/d
Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 3 SK	Warszawa	99,453%	99,453%
Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 4 SK	Warszawa	96,6667%	97,5610%
Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 SKA	Warszawa	99,7984%	99,7984%
Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 SKA	Warszawa	99,8176%	99,7457%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 SKA	Warszawa	99,9931%	99,9931%
Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 SKA	Warszawa	99,9833%	99,9833%
Realty 2 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 10 SKA	Warszawa	64,9950%	64,9950%
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA	Warszawa	37,8004%	37,8004%
Nowy Plac Unii SA (*)	Warszawa	20%	20%

Emitent 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.

12 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta.

Strategia inwestycyjna Emitenta nie uległa zmianie w stosunku do poprzedniego roku obrotowego i wskazuje ona 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. 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,
- wprowadzanie wspólninwestorów do wybranych projektów
- utrzymanie atrakcyjnej stopu zwrotu w okresie realizacji poszczególnych przedsięwzięć
- maksymalne wykorzystanie potencjału spółki Juvenes do generowania zewnętrznych przychodów

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

13 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w notcie nr 48 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2009.

14 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2009 Emitent nie zaciągał kredytów lub pożyczek stanowiących co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta. Nie miało miejsce także wypowiedzenie takich kredytów bądź pożyczek.

15 Udzielone pożyczki

W roku obrotowym 2009 Emitent nie udzielał pożyczek stanowiących co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

16 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W roku obrotowym 2009 r. Emitent nie udzielał poręczeń, ani gwarancji stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych.

17 Wykorzystanie przez Emitenta wpływów z emisji akcji

17.1 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.

17.2 Wykorzystanie środków z emisji serii I

Wpływy z tytułu emisji akcji wyniosły 60.800 tys. zł. Koszty emisji wyniosły około 120 tys. zł.

Środki z emisji zostały w większości wykorzystane na redukcję zadłużenia Grupy, w tym wykup obligacji własnych Emitenta oraz na finansowanie prowadzonych projektów, przede wszystkim Projektu Developerskiego 5 („Plac Unii”), Projektu Developerskiego 6 („Koneser”), a także Projektów Developerskich 8 i 10 (w Dziwnowie i Szczecinie).

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

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2009 rok.

19 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta

Zarządzanie zasobami finansowymi BBI Development NFI SA w 2009 koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla projektów developerskich, realizowanych w ramach poszczególnych spółek celowych. Zarząd na bieżąco dokonuje analizy istniejącej i planowania przyszłej, optymalnej struktury finansowania w celu osiągnięcia zakładanych wskaźników i

wyników finansowych przy jednoczesnym zapewnieniu Funduszowi płynności i szeroko rozumianego bezpieczeństwa finansowego.

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

20 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta

W 2009 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta.

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

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

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

Informacja na temat wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej jest ujęta w nocie nr 47 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2009 roku

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

Stan posiadania akcji Spółki przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania raportu za 2009 rok przedstawia się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Zarząd		
Michał Skotnicki	0	-

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna Zł
Piotr Litwiński *	0	-
Paweł Nowacki	60.718	6.071,8 zł
Rada Nadzorcza		
Włodzimierz Głowacki	0	-
Michał Kurzyński	0	-
Rafał Lorek	0	-
Jan Rościszewski	0	-
Paweł Turno	280.000	28.000 zł
Ewaryst Zagajewski	0	-

* osoba blisko związana z Panem Piotrem Litwińskim posiada 340.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 34.000 zł, stanowiącej 0,074 % udziału w kapitale zakładowym Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2009 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna Zł
Michał Skotnicki		
Realty 3 Management Sp z o.o. Projekt Deweloperski 3	-	2.000
Realty 4 Management Sp z o.o. Projekt Developerski 4	-	31.700
Realty 3 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
Jan Rościszewski		
Realty 3 Management Sp z o.o. Projekt Deweloperski 3	-	2.000
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.281	1.281
Realty Management Sp z o.o. Projekt Developerski 5	1.002	1.002

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

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

25 System kontroli programów akcji pracowniczych

Emitent nie prowadzi kontroli programów akcji pracowniczych.

26 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

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

W dniu 28 maja 2009 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2009.

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

Wybór został dokonany zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 10 lipca 2009 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę na podstawie której zlecił dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2009.

26.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2008 i 2009.

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 (Ernst & Young Audit Sp. z o.o.).

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2009 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 105 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług (PKF Audyt Sp. z o.o.). Powyższe kwoty dotyczą łącznie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych.

27 Istotne zdarzenia jakie wystąpiły po dniu bilansowym

W dniu 23 lutego 2010 r. Emitent nabył wszystkie wyemitowane przez siebie obligacje w liczbie 1.085 sztuk, o jednostkowej cenie emisyjnej wynoszącej 10.000 zł, za łączną cenę (wraz z naliczonymi na dzień nabycia odsetkami) w kwocie 11.239.859,55 zł. W wyniku nabycia przez Emitenta, obligacje, zgodnie z art. 25 ustawy o obligacjach, zostały następnie umorzone.

Również w dniu 23 lutego br. Fundusz dokonał, w ramach istniejącego Programu Emisji Obligacji, emisji 2.550 sztuk obligacji o łącznej wartości nominalnej 25.500.000 zł (dwadzieścia pięć milionów pięćset tysięcy złotych), w tym 7.000.000 zł obligacji trzyletnich,

9.500.000 obligacji dwuletnich oraz 9.000.000 obligacji rocznych. Oprocentowanie wyemitowanych obligacji jest oparte o stawkę WIBOR 6-miesięczny, powiększoną o indywidualnie ustaloną marżę dla inwestora i jest płatne co sześć miesięcy, po raz pierwszy w dniu 24 sierpnia 2010 r.

Oświadczenie zarządu BBI Development NFI SA

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot dokonujący badania jednostkowego sprawozdania finansowego BBI Development NFI S.A. za 2009 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, jednostkowe sprawozdanie finansowe BBI Development NFI S.A. za 2009 roku sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości odzwierciedlają one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz jego wynik finansowy.

Zarząd Funduszu oświadcza, że Sprawozdanie z działalności BBI Development NFI S.A. za 2009 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Funduszu w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Warszawa, 30 kwietnia 2009 roku