



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej
BBI Development S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2015 roku**

Warszawa, dnia 21 marca 2016 roku

Zarząd BBI Development S.A. („Spółka”, „Emitent”), przekazuje sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. (dalej: „Grupa”) za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 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 na koniec 2015 roku wynosiły 476.710 tys. zł (111.864 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Spółki 241.972 tys. zł (56.781 tys. euro). Rok 2015 Grupa zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 399 tys. zł (95 tys. euro) i stratą netto w kwocie 3.390 tys. zł (810 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2015 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Udział w wyniku jednostek współkontrolowanych	9.853	2.354
Przychody z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	3.067	733
koszty operacyjne Grupy	19.555	4.673

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2015 roku wynosiły 17.497 tys. zł (4.106 tys. €), co stanowiło 0,83 % aktywów Grupy.

Poza ujawnionymi w niniejszym sprawozdaniu w 2015 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

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

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Emitent sporządził skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy. Sprawozdanie to sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unię Europejską ("MSSF zatwierdzonymi przez UE"). BBI Development S.A. począwszy od 1 stycznia 2007 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF. Szczegółowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punkcie IV.

3 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w roku obrotowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy zostaną omówione oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Grupę (pkt. 3.1.) oraz odrębnie – dla samego Emitenta (pkt. 3.2.), przy czym czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta zostaną wskazane jedynie skrótowo. Ich szczegółowy opis znajduje się w sprawozdaniu Zarządu z działalności BBI Development S.A. stanowiącym element jednostkowego raportu rocznego.

3.1 Czynniki i zdarzenia dotyczące spółek celowych

3.1.1 Projekt Centrum Praskie Koneser ("CPK")

W nocy z dnia **4 na 5 marca 2015 roku** Emitent, jak również spółki od Emitenta zależne, zawarły pakiet ściśle ze sobą związanych umów oraz złożyły szereg oświadczeń, których najistotniejszym przedmiotem było przystąpienie do projektu Centrum Praskie KONESER (a tym samym do spółek Centrum Praskie Koneser sp. z o.o. oraz Centrum Praskie Koneser spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. – dalej CPK) spółki celowej K-Invest sp. z o.o. z grupy Liebrecht & Wood (dalej: „Inwestor”). Najistotniejszym elementem transakcji były umowa inwestycyjna oraz umowa wspólników, które regulują warunki przystąpienia Inwestora oraz warunki realizacji przez Inwestora i grupę kapitałową Emitenta (a w jej ramach zwłaszcza przez ImmoBilia Fund SICAV SIF Subfundusz 6) projektu Centrum Praskie KONESER (dalej: „Wspólne Przedsięwzięcie” lub „Projekt”). W umowie inwestycyjnej oraz umowie wspólników określono podstawowe zobowiązania stron związane ze Wspólnym Przedsięwzięciem, realizowanym przez CPK, jako spółkę celową, w tym:

1) zobowiązania stron do dokapitalizowania spółki celowej, przy czym w wariancie podstawowym przewidziano wniesienie przez Inwestora wkładów do CPK na poziomie ok. 54 mln zł, zaś przez fundusz inwestycyjny ImmoBilia Fund SICAV SIF (w ramach subfunduszu 6) na poziomie ok. 21,8 mln zł (poza już dokonanym przeniesieniem do CPK nieruchomości Kwartału Centralnego o wartości ponad 60 mln zł).

2) docelowa struktura udziałowa w CPK została uzgodniona na poziomie 44,45% - Inwestor oraz 55,54% - grupa Emitenta. Strony przewidziały również opcję powiększenia wkładu Inwestora o kwotę nie większą niż 15 mln zł (odpowiadającą dodatkowym 6,1% w kapitale spółki celowej), jeśli w wyniku wymagań budżetowych Kwartału Centralnego okaże się to konieczne. Co istotne umowa inwestycyjna przewiduje także możliwość tzw. zastępczego wniesienia wymaganego wkładu, a zatem podwyższenia dotychczasowego wkładu przez jedną ze stron w sytuacji, gdy druga strona nie wniesie wymaganego wkładu.

3) strony potwierdziły, że różnica pomiędzy projektowanymi kosztami realizacji Wspólnego Przedsięwzięcia a finansowaniem własnym zostanie sfinansowana przez kredyt bankowy, przy czym zakłada się finansowanie kredytem bankowym na poziomie około 70% kosztów Kwartału Centralnego.

4) strony dokonały także podziału kompetencji i odpowiedzialności za realizację Wspólnego Przedsięwzięcia, określając, które z podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej Emitenta oraz L&W będą odpowiedzialne za zarządzanie finansowe, architektoniczne, projektowe, budowlane, marketing, public relations, a także za komercjalizację i ogólną koordynację Wspólnego Przedsięwzięcia. Materię tę mają regulować odrębne umowy zawierane przez nową spółkę celową z poszczególnymi podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej Emitenta oraz L&W.

5) uzgodnione zostały także wstępne parametry sprzedaży Projektu po jego zakończeniu, przy czym zastrzeżono na rzecz Inwestora opcję kupna Projektu. Nadto w umowie inwestycyjnej zastrzeżono także standardowe w tego rodzaju umowach opcje oraz zobowiązania do przyłączenia się do sprzedaży Projektu przez jedną ze stron w przypadku, gdy druga ze stron zamierza dokonać sprzedaży Projektu pod warunkami spełniającymi uzgodnione przez strony kryteria.

6) w towarzyszących umowie inwestycyjnej oraz umowie wspólników porozumieniach i umowach spółki Grupy Kapitałowej Emitenta złożyły szereg zapewnień dotyczących CPK, a także Projektu oraz ich statusu i sytuacji prawnej, przyjmując odpowiedzialność za ich prawdziwość, które jednak swą treścią nie odbiegają od postanowień zwykle zawieranych w tego rodzaju umowach i porozumieniach.

7) jednocześnie z zawianiem nowej umowy inwestycyjnej i umowy wspólników nastąpiło rozwiązanie poprzednich porozumień Emitenta z Liebrecht & Wood, w tym zwłaszcza Wstępnej Umowy Inwestycyjnej (Preliminary Investment Agreement) z 13 sierpnia 2013 roku.

Elementem Transakcji było także jednoczesne przystąpienie Inwestora do CPK oraz jej komplementariusza i zobowiązanie stron do wniesienia wkładów o łącznej wartości przenoszącej 20 mln zł (z czego wkład Inwestora: 15,2 mln zł).

W dniu **4 maja 2015 roku** CPK zawarła umowę najmu ze spółką Google Poland sp. z o.o (dalej: „Najemca”) na podstawie której to umowy najmu CPK zobowiązało się oddać w najem Najemcy pomieszczenia biurowe w ramach jednego z obiektów części biurowo-handlowej Projektu. Wynajęta na podstawie umowy powierzchnia nie przekracza 5 % łącznej powierzchni najmu całego Projektu. Miesięczny czynsz najmu ustalony przez strony nie odbiega od rynkowych stawek czynszu powszechnie stosowanych dla obiektów o standardzie i lokalizacji zbliżonych do obiektów Projektu. Łączna kwota czynszu przez cały okres trwania umowy, przekracza wartość 10 % kapitałów własnych Emitenta.

W dniu **24 czerwca 2015 roku** stała się ostateczna decyzja udzielająca PD6 pozwolenia na użytkowanie pierwszego budynku mieszkalnego w Projekcie (Kwartał E2).

W dniu **31 sierpnia 2015 roku** spółka PD6, ze względu na osiągnięcie nadpłynności finansowej, w całości spłaciła przed terminem, przypadającym zgodnie z umowami kredytowymi na dzień 31 grudnia 2015 r., zobowiązania wynikające z udzielonych przez Bank Pekao S.A. kredytów budowlanych w łącznej kwocie 15.793.587,74 zł. Powyższe kredyty zostały udzielone na realizację dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych (kwartały E2 i E4) projektu „Centrum Praskie Koneser” w Warszawie.

W dniu **12 października 2015 roku**, CPK podpisała (jako „Inwestor”) z ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie (jako „Wykonawcą”) umowę o roboty budowlane, której przedmiotem jest wybudowanie całości podziemnych kondygnacji od poziomu -3 do 0 wraz z towarzyszącą infrastrukturą dla Projektu oraz konstrukcji dla budynku J tego Projektu. Wynagrodzenie ryczałtowe dla firmy Erbud S.A. z tytułu realizacji przedmiotu umowy wynosi 9.915.642,10 Euro (41.814.262,74 PLN) netto, powiększone o podatek od towarów i usług. Rozpoczęcie prac budowlanych już nastąpiło. Spodziewany termin ukończenia robót w ramach opisanej umowy to lipiec 2016 roku. Szczegółowe warunki powyższej umowy nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych na rynku.

W dniu **19 listopada 2015 roku** PD6 zawarła umowę przeniesienia prawa użytkowania wieczystego dwóch nieruchomości położonych w Warszawie, w dzielnicy Praga-Północ, przy ul. Białostockiej i ul. Nieporęckiej, stanowiących działki gruntu o numerach 19/7 oraz 19/9, o łącznym obszarze 0,5912 ha. Przeniesienie prawa użytkowania wieczystego nastąpiło na rzecz spółki K-Invest 2 sp. z o.o. w Warszawie (dalej: „K-Invest 2”), w wykonaniu warunkowej umowy sprzedaży wyżej opisanych praw, zawartej pomiędzy PD6 a K-Invest 2 w dniu 23 października 2015 roku. Cena sprzedaży, określona zarówno w umowie przenoszącej, jak i w umowie warunkowej, wyniosła 24.846.000 PLN (dwadzieścia cztery miliony osiemset czterdzieści sześć tysięcy złotych) brutto. Nieruchomości stanowiące przedmiot sprzedaży wchodzą w skład Projektu i są oznaczone jako Kwartały M i N, zaś K-Invest 2 jest spółką celową inwestorów grupy Liebrecht&Wood. Zamierzeniem K-Invest 2 jest wzniesienie na nabytych nieruchomościach budynków mieszkalnych z funkcją biurową oraz usługową. Planowane budynki będą integralną częścią całego projektu „Centrum Praskie KONESER”, w pełni z nim związane funkcjonalnie oraz architektonicznie. Spółka z grupy BBI Development (Juvenes Projekt Sp z o.o.) pozostanie odpowiedzialna za realizację prac architektonicznych na opisanych nieruchomościach, za dodatkowe wynagrodzenie w kwocie 2.654.832 (dwa miliony sześćset pięćdziesiąt cztery tysiące osiemset trzydzieści dwa złote) brutto. Łączna wartość ewidencyjna aktywów zbytych przez spółkę PD6 na rzecz spółki K-Invest 2 sp. z o.o. w Warszawie, na podstawie umowy przenoszącej prawa użytkowania wieczystego z dnia 19 listopada 2015 roku, wykazana w księgach

rachunkowych PD6 na dzień zawarcia przedmiotowej umowy (tj. na 19.11.2015) wynosiła: 22.086.717,50 PLN.

W dniu **10 grudnia 2015 roku** spółka CPK zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 17 grudnia 2014 roku. Na mocy przedmiotowego aneksu termin spłaty kredytu zaciągniętego w dniu 17 grudnia 2014 roku został przedłużony do dnia 30 czerwca 2016 roku.

W dniu **18 grudnia 2015 roku** spółka CPK zawarła ze spółką MAR-BUD Budownictwo sp. z o.o. w Warszawie (dalej: „Wykonawca”) umowę o roboty budowlane, na podstawie której CPK powierzyła Wykonawcy przebudowę i adaptację budynku wielofunkcyjnego oznaczonego symbolem „K” realizowanego w ramach przedsięwzięcia Centrum Praskie KONESER wraz z towarzyszącą temu budynkowi infrastrukturą. Wynagrodzenie wykonawcy za wykonanie robót budowlanych objętych umową określono ryczałtowo na kwotę 6.831.928,23 Euro. Umowa przewiduje, że zakończenie robót nastąpi we wrześniu 2017 roku.

3.1.2 Projekt „Plac Unii”

W dniu **12 marca 2015 roku** doszło do podziału przez NPU spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. (dalej: „NPU”) części ceny sprzedaży Projektu Plac Unii pomiędzy jej udziałowców: spółkę zależną Emitenta: Realty 3 Management spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 5 sp.k. („PD5”) oraz Liebrecht&Wood Development Company Ltd. Obrano sposób rozliczenia w postaci umorzenia akcji własnych NPU. PD5 przeniosła na rzecz NPU 4.032.258 akcji zwykłych, imiennych serii A w spółce NPU za wynagrodzenie wynoszące 23.812.272 Euro. W odniesieniu do nabytych akcji walne zgromadzenie NPU podjęło decyzję o ich umorzeniu. Całość powyższego wynagrodzenia została rozliczona z dniem 18 marca 2015 roku.

W dniu **30 czerwca 2015 roku** Emitent, Fundusz Immobilia Fund S.A. oraz spółka celowa PD5, zawarły umowę przekazania i potrącenia, na mocy której Fundusz Immobilia przekazał Emitentowi należne mu od PD5 świadczenie z tytułu wypłaty zaliczki na poczet zysku PD5 za rok 2015. W wyniku przekazania doszło do zaspokojenia wierzytelności Emitenta wobec Funduszu Immobilia w kwocie 48.217.152,00 PLN z tytułu umorzenia akcji własnych Funduszu Immobilia należących do Emitenta, które nastąpiło na podstawie uchwały Zarządu Funduszu z dnia 29 czerwca 2015 roku. Jednocześnie PD5 oraz Emitent dokonały potrącenia wzajemnych wierzytelności, w wyniku którego wierzytelność Emitenta z tytułu powyższego przekazania (na kwotę 48.217.152,00 PLN) została potrącona z kwotą zobowiązań Emitenta wobec PD5 (na kwotę 48.078.087,65 PLN). Opisana transakcja wpłynęła istotnie na obniżenie jednostkowego zadłużenia Emitenta.

W dniu **31 grudnia 2015 roku**, fundusz Immobilia oraz PD5 zawarły umowę przekazania i potrącenia, na mocy której to umowy fundusz Immobilia przekazał Emitentowi należne jej od PD5 świadczenia z tytułu: a) nierozliczonej dotychczas części zaliczki na poczet udziału Immobilia w zysku PD5 za rok 2015 w wysokości 781.677,98 PLN; b) z tytułu uchwalonego przez wspólników PD5 zwrotu części wkładu posiadanego przez fundusz Immobilia w spółce PD5. Świadczenie z tego ostatniego tytułu wyniosło 36.221.488,49 PLN, co oznacza, że PD5 zobowiązała się do zwrotu funduszowi Immobilia części wkładu funduszu Immobilia do PD5 w tej wysokości. W wyniku przekazania obu powyższych świadczeń doszło do częściowego zaspokojenia wierzytelności Emitenta wobec funduszu Immobilia w kwocie 37.004.000 PLN z tytułu umorzenia akcji własnych funduszu Immobilia należących do Emitenta, które nastąpiło na podstawie uchwały Zarządu funduszu Immobilia z dnia 31 grudnia 2015 roku. Wierzytelność ta uległa zaspokojeniu, a tym samym umorzeniu, do kwoty 37.003.166,45 PLN. Jednocześnie PD5 oraz Emitent dokonały potrącenia wzajemnych wierzytelności, w wyniku którego wierzytelność Emitenta z tytułu powyższego przekazania (na kwotę 37.003.166,45 PLN) została potrącona z kwotą zobowiązań Emitenta wobec PD5 (na kwotę 37.003.166,45 PLN), w

następstwie czego obie wierzytelności uległy umorzeniu w całości. Opisana transakcja spowodowała obniżenie jednostkowego zadłużenia Emitenta o powyższą kwotę zobowiązań Emitenta względem PD5 i jednocześnie obniżenie wkładów (udziału) Immobilia w PD5 i odpowiednio Emitenta w Immobilia.

3.1.3 Projekt "Małe Błonia" w Szczecinie

W dniu **30 stycznia 2015 roku** Spółka zależna „Realty 2 Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 10 Spółka komandytowo – akcyjna („PD10”) zawarła z Bankiem PKO BP SA umowy kredytowe dotyczące finansowania kolejnych pięciu budynków mieszkalnych w ramach projektu deweloperskiego „Małe Błonia” na nieruchomości położonej w Szczecinie.

Na mocy Umów Bank udzielił PD10:

- a) kredytu inwestycyjnego „Nowy Dom” do kwoty 11.352.560,00 zł z przeznaczeniem na współfinansowanie kosztów kolejnego etapu mieszkaniowego Projektu „Małe Błonia” obejmującego realizację 5 budynków o przewidywanej łącznej powierzchni użytkowej ok. 4.200 m² (około 72 mieszkań);
- b) kredytu obrotowego odnawialnego w kwocie 400.000,00 zł z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie podatku VAT naliczonego w związku z realizacją wyżej wymienionych budynków.

Splata kredytu inwestycyjnego „Nowy Dom” nastąpi do dnia 30 czerwca 2018 roku. Splata kredytu obrotowego odnawialnego nastąpi do dnia 29 grudnia 2016 roku. Źródłem spłaty powyższych kredytów będą przychody z tytułu sprzedaży wytworzonej powierzchni mieszkaniowej oraz zwroty podatku VAT z Urzędu Skarbowego.

Z tytułu udzielonych kredytów PD10 zapłaci odsetki w wysokości stawki WIBOR dla depozytów 1 miesięcznych + marża banku, której wysokość nie odbiega od standardów rynkowych. Z tytułu umów kredytowych PD10 poniosła jednorazowe koszty prowizji za rozpatrzenie wniosku, udzielenie kredytu oraz za administrowanie kredytem.

3.1.4 Projekt "Centrum Marszałkowska" ("Nowy Sezam").

W dniu **24 września 2015 roku** Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił skargi wniesione na decyzję Wojewody Mazowieckiego z dnia 28 sierpnia 2014 roku (dalej jako: „Decyzja”) w której organ ten utrzymał w mocy decyzję Prezydenta m.st. Warszawy z dnia 25 marca 2014 roku zatwierdzającą projekt budowlany i udzielającą spółce celowej Emitenta pozwolenia na budowę budynku wielofunkcyjnego realizowanego przez Emitenta w ramach projektu „Centrum Marszałkowska”, przy ul. Marszałkowskiej 126/134 (dawny DH „Sezam”) w Warszawie (dalej jako: „Pozwolenie na Budowę”).

Na korzystną dla Emitenta Decyzję skargi do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie złożyły dwa niezależne podmioty. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie stwierdził, że wszystkie zarzuty podnoszone w skargach są niezasadne, a Decyzja oraz Pozwolenie na Budowę odpowiadają prawu i umożliwiają prowadzenie prac budowlanych. Obecnie, w niniejszej sprawie, toczy się postępowanie przed Naczelnym Sądem Administracyjnym, wszczęte na skutek skargi kasacyjnej wniesionej przez skarżących. Na gruncie przedmiotowej sprawy, z uwagi na korzystne dla spółki celowej uzasadnienie wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 24 września 2015 r. oraz charakter zarzutów kasacyjnych, ryzyko uwzględnienia niniejszej skargi na dzień dzisiejszy należy ocenić jako niewielkie. Ocena ta wsparta jest dodatkowo decyzją Naczelnego Sądu Administracyjnego o oddaleniu wniosku skarżących o wstrzymanie wykonania Decyzji oraz poprzedzającej jej decyzji organu I instancji. Tym samym obie decyzje są wykonalne i spółka celowa jest w pełni uprawniona do prowadzenia robót budowlanych w ramach Projektu „Centrum Marszałkowska”, których rozpoczęcie nastąpi w kwietniu 2016 roku, w oparciu o umowę z generalnym wykonawcą, spółką Korporacja Budowlana DORACO sp. z o.o.

3.1.5 Projekt "Złota"

W dniu **11 grudnia 2014 roku** spółka INSO Sistemi Per Le Infrastructure Sociali S.P.A. z siedzibą we Florencji (dalej: „INSO”) zawarła ze Złotą umowę generalnego wykonawstwa obejmującą dokończenie budowy apartamentowca przy ul. Złotej 44, zaś w ślad za tą umową, w dniu 7 stycznia 2015 roku, Inwestor zawarł aneks do umowy nabycia Projektu Złota 44 z dnia 27 sierpnia 2014 roku, w którym to aneksie ostatecznie ustalono cenę nabycia projektu na nieco ponad 50 mln Euro. Pozostała część pierwotnej ceny, tj. 13 mln Euro została przekazana INSO w celu zaspokojenia roszczeń INSO i umożliwienia INSO wznowienia prac budowlanych w projekcie Złota 44. Ugoda z INSO i towarzysząca jej umowa o roboty budowlane były celowe także z uwagi na konieczność takiego uregulowania stanu prawnego zastanego przez Złotą 44 sp. z o.o. po nabyciu Projektu przez poprzedniego inwestora – grupę ORCO, aby sytuacji prawnej Złotej 44 sp. z o.o. nie obciążały spory i zaszłości prawne powstałe na płaszczyźnie relacji ORCO – INSO. Ugoda oraz nowa umowa generalnego wykonawstwa stwarzały klarowny stan prawny i faktyczny oraz jasno określały treść wzajemnych obowiązków Stron.

Pomimo zawartej ugody i nowej umowy generalnego wykonawstwa, Złota 44 sp. z o.o. po kilku miesiącach obowiązywania umowy zmuszona była ocenić, że INSO nienależycie wykonuje swe obowiązki. Dlatego też, w dniu 21 września 2015 roku Złota 44 sp. z o.o. złożyła INSO wypowiedzenie umowy o generalne wykonawstwo. Jednocześnie Złota 44 sp. z o.o. weszła w prawa i obowiązki z kontraktów z podwykonawcami INSO, przechodząc - bez przerywania prac na budowie - na system management contracting. Po krótkim okresie prowadzenia prac budowlanych w ramach takiego systemu w dniu 15 grudnia 2015 roku Złota 44 sp. z o.o. zawarła ze spółką WARBUD S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: „WARBUD”) dwie istotne umowy dotyczące realizacji projektu:

1. Umowę o wykonanie robót budowlanych (dalej: „Umowa o Wykonawstwo”);
2. Umowę o świadczenie usług koordynacyjnych w stosunku do prac budowlanych realizowanych w projekcie Złota 44 (dalej: „Umowa Koordynacji”).

Przedmiotem Umowy o Wykonawstwo jest wykonanie przez WARBUD na rzecz Złotej 44 wybranych robót budowlanych i wykończeniowych. Wynagrodzenie WARBUD za zleczone na podstawie Umowy o Wykonawstwo roboty zostało określone jako wartość sumy kosztów bezpośrednich oraz kosztów personelu, jakie zostaną poniesione przez WARBUD, powiększonej o stosowną marżę WARBUD. Na dzień zawarcia umowy wynagrodzenie to szacowane było wstępnie przez Strony na kwotę około 45 mln złotych. Termin zakończenia robót objętych Umową o Wykonawstwo przewidziano na dzień 30 października 2016. Przedmiotem Umowy Koordynacji jest świadczenie przez WARBUD na rzecz Złotej 44 prac polegających na koordynowaniu robót budowlanych i wykończeniowych, szczegółowo określonych w Umowie Koordynacji, w odniesieniu do powierzchni wspólnych budynku Złota 44. Z tytułu wykonania tych prac WARBUD przysługiwać będzie wynagrodzenie w wysokości kosztów personelu WARBUD oddelegowanego do wykonania prac koordynacyjnych, powiększonych o stosowną marżę dla WARBUD. Wynagrodzenie to będzie zmienne w czasie i Strony nie określiły łącznej, szacunkowej jego wysokości, niemniej z całą pewnością wynagrodzenie to będzie znacząco niższe niż 10 % kapitałów własnych Emitenta.

3.1.6 Projekt "Roma Tower"

W dniu **9 września 2015 roku**, w wykonaniu umowy inwestycyjnej z dnia 16 grudnia 2011 r. („Umowa”), nastąpiła zmiana umowy spółki celowej Emitenta – PW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa (dalej: „PW”). Zmiana polegała na przystąpieniu do PW, w charakterze komandytariuszy, Archidiecezji Warszawskiej („Archidiecezja”) oraz Parafii Rzymskokatolickiej św. Barbary z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 51 („Parafia”), jak również na zobowiązaniu się spółki zależnej Emitenta (Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A. – dalej: „PD7”) do podwyższenia wkładu w PW o 2.000.000 zł (łącznie na mocy obowiązującej umowy inwestycyjnej PD7 ma stopniowo wnieść do PW kwotę 19.000.000 zł oraz wykonywać na rzecz wspólnego projektu kompleksowe usługi zarządzania projektem deweloperskim, a także prace architektoniczne oraz usługi zarządzania finansowego).

Archidiecezja wniosła wkład pieniężny w wysokości 10.000 zł, zaś Parafia wniosła za zgodą Stolicy Apostolskiej wkład niepieniężny w wysokości 34.609.000,00 zł w postaci prawa użytkowania wieczystego oraz udziału w prawie własności nieruchomości położonych w Warszawie przy ul. Emilii Plater oraz Nowogrodzkiej wraz z prawem własności posadowionych na nich budynków. W wyniku dokonanej zmiany umowy spółki PW udział kapitałowy, udział w zysku oraz udział likwidacyjny przedstawia się następująco: łącznie strona kościelna, tj. Archidiecezja i Parafia – 54,99%, spółka zależna Emitenta (PD7) – 44,99%, komplementariusz, tj. PW sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 0,02%.

3.2 Czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta

Do najważniejszych czynników i zdarzeń dotyczących Emitenta, a które wystąpiły w roku obrotowym 2015 zaliczyć należy:

- a) emisja nowych obligacji oraz nabycie w celu umorzenia dotychczas wyemitowanych akcji – luty 2015;
- b) rozliczenie należności pomiędzy Emitentem a jednostkami zależnymi w związku z umorzeniem akcji w spółce celowej NPU (projekt „Plac Unii”) – marzec 2015;
- c) uczestnictwo Emitenta w istotnych porozumieniach z inwestorem zewnętrznym (Liebrecht&Wood) w projekcie Centrum Praskie KONESER – marzec 2015;
- d) uchwalenie Programu Skupu Akcji własnych i jego realizacja – od czerwca 2015 roku;
- e) wydłużenie Programu Emisji Obligacji do 31 października 2020 roku – czerwiec 2015 roku.

Wszystkie te zdarzenia i czynniki zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu Zarządu z działalności BBI Development S.A. stanowiącym element jednostkowego raportu rocznego.

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.

Na osiągnięty w omawianym roku obrotowym skonsolidowany wynik finansowy Grupy największy wpływ miały:

- a) Udział w wyniku jednostek współkontrolowanych oraz wycena nieruchomości inwestycyjnych
- b) umorzenie akcji własnych przez spółkę celową NPU w ramach rozliczenia pomiędzy współinwestorami części dochodów ze sprzedaży projektu „Plac Unii”;
- c) przychody ze sprzedaży nieruchomości kwartałów M i N w projekcie Centrum Praskie KONESER;
- d) Przychody ze świadczonych usług, składające się z przychodów realizowanych przez spółki zależne Juvenes Projekt i Juvenes Serwis, jak również przychodów BBI Development z projektu Złota 44.
- e) Koszty operacyjne, w tym koszty usług obcych i wartość sprzedanych mieszkań,
- f) Koszty finansowe, w tym ponoszone koszty obsługi wyemitowanych przez Spółkę obligacji zmiennoprocentowych oraz koszty obsługi kredytów i pożyczek.

Poza opisanymi w niniejszym dokumencie, w okresie sprawozdawczym 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 oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, Grupy Kapitałowej, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi.

W perspektywie najbliższego roku obrotowego Emitent nie planuje istotnych zmian w stosowanej dotychczas strategii inwestycyjnej. Emitent planuje kontynuację dotychczasowej strategii w zakresie działalności na rynku nieruchomości jako podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest prowadzenie inwestycji developerskich począwszy od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji/sprzedaży. Kluczowymi elementami realizowanej strategii pozostają:

- a) koncentracja na atrakcyjnych projektach warszawskich: intensywna kontynuacja Projektu KONESER (zwłaszcza zaś części biurowo-handlowej), projektu „Centrum Marszałkowska”, jak również projektu Złota 44, optymalne wykorzystanie lokalnych kompetencji,
- b) projekty eksponowane i wrażliwe medialnie, często bez decyzji o warunkach zabudowy lub planów miejscowych,
- c) dzięki koncentracji na projektach „trudnych” Emitent korzysta z możliwości uzyskania niższej ceny nabycia i/lub unika konkurencji, a w konsekwencji może liczyć na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu z inwestycji,
- d) potwierdzona zdolność pozyskiwania wyjątkowo atrakcyjnych projektów dzięki doświadczeniu i relacji na rynku warszawskim,
- e) połączenie kompetencji architektonicznych i finansowych – tworzenie przedsięwzięć efektywnych ekonomicznie i optymalnych pod względem projektowym,
- f) posiadany know-how i doświadczenie w zakresie budowy złożonych wspólnych przedsięwzięć, zarówno z właścicielami nieruchomości, jak i z inwestorami zewnętrznymi.

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

Procedura inwestycji w spółki celowe, po włączeniu Funduszu Immobilia Fund SICAV SIF (dalej: „Fundusz”) do struktury Grupy Kapitałowej Emitenta, polega na pozyskaniu finansowania przez Fundusz, ze źródeł Grupy Kapitałowej (emisja akcji nowej emisji skierowana do Emitenta) lub ze środków zewnętrznych (np. emisje dłużnych instrumentów finansowych), a następnie udzielenie finansowania przez Fundusz danej spółce celowej. Nie wyklucza się przy tym finansowania projektów bezpośrednio przez Emitenta, np. w drodze pożyczek udzielanych spółkom celowym. Nadal podstawowym źródłem finansowania projektów będzie finansowanie zewnętrzne (kredyty bankowe), uzupełnione finansowaniem w postaci wkładów własnych wnoszonych przez Fundusz (a pośrednio przez Emitenta), finansowanych bądź to ze środków własnych bądź też z emisji dłużnych instrumentów finansowych. Istotnym elementem strategii Emitenta pozostanie także realizacja wspólnych przedsięwzięć z partnerami zewnętrznymi (jak nowo pozyskany projekt Złota 44 realizowany z amerykańskim funduszem AMSTAR czy też projekt Centrum Praskie Koneser realizowany wspólnie z Liebrecht & Wood).

W najbliższej perspektywie Emitent będzie kierował posiadane zasoby finansowe przede wszystkim do:

- a) projektu Koneser i to zarówno do części mieszkalnej, jak i przede wszystkim części Kwartału Centralnego w ramach wspólnego przedsięwzięcia z Liebrecht & Wood;
- b) projektu Centrum Marszałkowska;
- c) finansowania prac prowadzonych na rzecz projektu Złota 44;
- d) projektu „Roma Tower”, w zakresie prac polegających na prawnym, projektowym oraz organizacyjnym przygotowaniu gruntu pod realizację inwestycji;
- e) nowego etapu mieszkaniowego w projekcie Małe Błonia w Szczecinie.

O atrakcyjności polskiego rynku nieruchomości decydują czynniki wynikające zarówno z procesów integracji europejskiej, jak i sytuacji wewnętrznej w kraju, w szczególności: korzystna sytuacja na rynku mieszkaniowym (polskie zasoby mieszkaniowe są najmniejsze w Europie oraz są niskiej jakości), rosnąca zdolność nabywczą społeczeństwa, spadek ryzyka inwestycyjnego w Polsce, strategiczne położenie kraju, pojawienie się efektu „eksportu usług” (umiejscawianie w Polsce centrów obsługi dużych, globalnych korporacji), a także ogólna, relatywnie dobra na tle innych państw Unii Europejskiej, sytuacja gospodarcza kraju.

Analizując dane dotyczące pierwotnego rynku mieszkaniowego w roku 2015, a zwłaszcza opublikowane do daty niniejszego sprawozdania, raporty i informacje branżowe, stwierdzić należy, że w 2015 roku branża deweloperska odnotowała wyjątkowo wysokie poziomy sprzedaży mieszkań. Dwanaście największych firm deweloperskich notowanych na GPW odnotowało w ostatnim kwartale 2015 roku wzrost sprzedaży mieszkań średnio o ok. 17 % w porównaniu do IV kwartału roku 2014. W całym 2015 roku wspomniane podmioty sprzedały łącznie 16.144 mieszkań wobec 12.624 w roku 2014 (wzrost o prawie 28 %). Niektóre firmy deweloperskie notowały wzrost sprzedaży w 2015 roku (w porównaniu do 2014 roku) nawet o ponad 100 %. Okresowe raporty branży potwierdza także Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2015 roku, opublikowana przez NBP w marcu 2016 roku, w której stwierdza się wystąpienie w IV kwartale 2015 roku fazy ożywienia w nowym cyklu na rynku mieszkaniowym. Jak wskazują dane NBP: w roku 2015 wzrastała zarówno liczba nabywających mieszkania we wczesnej fazie budowy, jak i – co istotne dla działalności Emitenta - nabywców poszukujących mieszkań o podwyższonym standardzie (rozumianym jako: ciekawy projekt architektoniczny, lepsza lokalizacja i jakość, prestiż inwestycji). Za wyższy standard nabywcy skłonni byli zapłacić wyższe ceny. Jak wynika z raportu „E-Valuer Index 2016” (opublikowanego przez Emmerston Evaluation w marcu 2016 roku) w 2015 roku wzrósł udział droższych lokali w strukturze cen, zwłaszcza w Warszawie, a w jej obrębie w dzielnicach: Śródmieście (przedział cen powyżej 10 tys. PLN/mkw), Żoliborz (Przedział 8 – 10 tys. PLN/mkw), a także Praga-Południe i Praga-Północ (przedział cen 8 – 10 tys. PLN/mkw). W odniesieniu do tej ostatniej dzielnicy autorzy przywołanego raportu wskazują, że wzrost ten jest efektem *„rosnącej popularności tej dzielnicy wynikającej z bliskości Centrum oraz dobrego dostępu do komunikacji miejskiej, zwłaszcza II linii metra. Nie bez znaczenia jest także specyficzny charakter dzielnicy, gdzie – jak na warunki warszawskie – zachowało się najwięcej zabudowy historycznej, która stopniowo rewitalizowana i adaptowana wpływa korzystnie na walory estetyczne dzielnicy.”* Spostrzeżenia te potwierdza udany proces sprzedaży mieszkań w projekcie Centrum Praskie KONESER, gdzie spośród mieszkań oddanych do użytkowania w listopadzie 2015 roku niesprzedanych pozostaje jedynie ok. 5 %.

Przyczyn wysokiej sprzedaży na rynku mieszkaniowym w minionym roku Emitent upatruje przede wszystkim w: a) stosunkowo niedrogich kosztach kredytów hipotecznych, z uwagi na utrzymujące się niskie stopy procentowe oraz niskie marże kredytowe banków, b) niskim oprocentowaniu depozytów i postrzeganie nabycia mieszkania, jako alternatywnej lokaty kapitału, c) dobrej sytuacji makroekonomicznej, w tym wzroście płac, d) pespektywie wzrostu wymaganego wkładu własnego dla kredytów hipotecznych do 15 % w 2016 roku i 20 % w 2017 roku. Zwiększona sprzedaż przyniosła w konsekwencji istotne zmniejszenie się zapasu niesprzedanych mieszkań w 6 największych miastach w Polsce – zgodnie z informacją NBP - o 2.800 mieszkań, do poziomu 48.700 mieszkań.

Wzrostowi liczby sprzedanych mieszkań nie towarzyszył wzrost cen, które pozostawały stabilne. Wzrost sprzedaży i stabilizacja cen wpłynęła pozytywnie na utrzymanie się wysokiej rentowności mieszkaniowych projektów inwestycyjnych, choć – jak wskazuje analiza NBP – dane finansowe firm deweloperskich ujawniają niską rentowność ich działalności. Autorzy informacji w owej niskiej rentowności upatrują przyczyny niewielkiego wzrostu wyceny rynkowej giełdowych deweloperów. Niemniej pomiędzy dynamiką sprzedaży mieszkań a kształtowaniem się zeszłorocznych notowań zachodzi jednak ograniczona korelacja. Indeks

WIG-deweloperzy ubiegły rok zakończył 13 % wzrostem (r/r), co na tle całego rynku giełdowego (indeks WIG: - 9,62 %) należy uznać za dobry wynik.

Rok 2015 i wzrost poziomu sprzedaży mieszkań miał bardzo istotny wpływ także na rosnącą liczbę kontraktów na budowę nowych mieszkań oraz liczbę mieszkań, których produkcja jest w toku. Wysoki popyt przyczynił się do istotnego wzrostu w całym 2015 roku liczby wydanych pozwoleń na budowę mieszkań (20,5% r/r), mieszkań, których budowę rozpoczęto (13,7%) oraz mieszkań oddanych do użytkowania (3% r/r). W ocenie Emitenta powyższe dane mają kluczowe znaczenie dla prognozowania sytuacji na rynku pierwotnym mieszkań w 2016 roku. Emitent spodziewa się wzrostu podaży, który – jeśli utrzyma się nadal wysoki poziom uruchamiania przez branżę nowych projektów – może w przyszłych latach (2017 i kolejnych) rodzić ryzyko nadpodaży mieszkań, co w dłuższej perspektywie grozi spadkiem cen mieszkań i spadkiem rentowności inwestycji. Ryzyko to potęgują także rosnące koszty oraz wymogi uzyskania kredytów hipotecznych (wspomniany próg wkładu własnego na poziomie 20 % oraz rosnące od ostatniego kwartału 2015 roku marże), ale także prawdopodobne podwyżki stóp procentowych w dłuższej perspektywie (częściowo także, jako efekt polityki społecznej rządu) i negatywne wskaźniki demograficzne.

W roku 2015 bardzo dynamicznie zachowywał się także rynek powierzchni biurowych. Zarówno raporty Cushman&Wakefield (raport Property Times „2015 – rekordowy rok na rynku biurowym” oraz Property Times „Rozkwit rynków regionalnych”), jak również raport Savills („Market in Minutes – Warsaw Offices”) wskazują, że rok 2015 był „rekordowy” zarówno pod względem podaży, jak również wolumenu transakcji najmu i absorpcji netto. Od strony podażowej warto odnotować, że w 9 największych miastach w Polsce, w 2015 roku, ukończono 643 tys. mkw nowoczesnej powierzchni biurowej, z czego na Warszawę przypadło 278 tys. mkw. W budowie natomiast, na przełomie 2015 i 2016 roku, znajduje się ponad 1,4 mln mkw, z czego niemal połowa w samej Warszawie. Równowagę na rynku, przy tak wysokiej podaży, zapewniał odpowiadający jej popyt, który (wyrażony wartością transakcji najmu) wzrósł o 40 % względem 2014 roku, przy czym dla pełnego obrazu zaznaczyć należy, że szacunkowo ok. 1/3 wolumenu stanowiły renegecje i przedłużenia umów najmu. Wysokiemu wolumenowi najmu towarzyszył także wysoki wskaźnik absorpcji netto. Jego wartość na rynku warszawskim wyniosła blisko 283 tys. mkw i była aż o 56 % wyższa niż w 2014 roku. Wzajemna relacja podaży i popytu doprowadziła do nieznacznego spadku stopy pustostanów na rynku warszawskim z 13,3 % w 2014 roku do ok. 12,3 % w 2015 roku. Na koniec 2015 roku w Warszawie na najemców czekało 571.600 mkw powierzchni biurowej. W tej mierze rok 2016 zapowiada się jednak mniej optymistycznie, co Emitent bierze pod uwagę, szczególnie planując udział poszczególnych powierzchni w projekcie Centrum Praskie KONESER w Warszawie oraz Centrum Marszałkowska. Spodziewana duża podaź powierzchni w 2016 roku (zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w Warszawie, na koniec 2015 roku, wyniosły 4,66 mln mkw, a w perspektywie najbliższego roku wybudowanych zostanie jeszcze ok. 460 tys. mkw) raczej nie zostanie skompensowana popytem, który prognozowany jest na poziomie niższym od 2015 o ok. 10 %. Oczekiwana wysoka podaź spowoduje najprawdopodobniej wzrost stopy pustostanów w Warszawie do poziomu – stosownie do prognozy Cushman&Wakefield - przekraczającego 15 %. Konsekwencją będzie rosnąca konkurencja deweloperów i właścicieli oraz spadek stawek czynszu, które sprawią, że opisywany rynek nadal należeć będzie do najemców. Trzeba jednak nadmienić, że te negatywne tendencje nie powinny w sposób istotny wpłynąć na proces komercjalizacji projektów Emitenta, z uwagi na ich szczególną, unikatową lokalizację, która – jak w przypadku Centrum Marszałkowska – nie ma poważnej konkurencji, w szczególności z uwagi na jedyne w Warszawie, ścisłe połączenie tego budynku z centralną stacją metra.

Jako stabilniejszą należy ocenić sytuację na rynku powierzchni handlowych. Zgodnie z raportem Cushman& Wakefield (raport Property Times „Nowe powierzchnie handlowe w największych miastach”) w roku 2015 średnie stopy pustostanów powierzchni handlowych dla ośmiu największych miast w Polsce utrzymywały się na stabilnym poziomie ok. 2,9%, przy czym w Warszawie wskaźnik ten był jeszcze mniejszy – ok. 1,5%. Obecnie w budowie znajduje się ok. 700 000 m kw. powierzchni handlowej, której otwarcie planowane jest do końca 2017 roku. 450 000 m kw. ma zostać oddane do użytku już w 2016 roku. 55% z tej powierzchni

powstaje w największych aglomeracjach. W 2015 roku czynsze w najlepszych obiektach handlowych w Warszawie utrzymywały się na wysokim poziomie 120-140 euro za m kw. za miesiąc dla małych butików. W pozostałych warszawskich obiektach handlowych czynsze mieszczą się w przedziale 80-100 euro za m kw. Poziom czynszów nie zmienia się od 2014 roku. Emitent nie zakłada, aby sytuacja na rynku powierzchni handlowych uległa jakimkolwiek znaczącym zmianom w 2016 roku.

Mając na uwadze powyższe tendencje rynkowe Emitent planuje przede wszystkim skupić się na przyspieszeniu komercjalizacji projektów Centrum Praskie KONESER oraz Centrum Marszałkowska (obecnie: początkowy etap prac budowlanych), a także na sfinalizowaniu na przełomie 2016/2017 roku projektu Złota 44. Poza już podejmowanymi przez Emitenta działaniami na rzecz pozyskania nieruchomości, Emitent nie planuje w roku 2016 pozyskania nowych projektów. Spośród przedsięwzięć znajdujących się w fazie projektowej i przygotowawczej szczególny priorytet (po pozyskaniu przez spółkę celową nieruchomości we wrześniu 2015 roku) Emitent zamierza nadać projektowi „Roma Tower”.

W portfelu inwestycyjnym Emitenta znajduje się obecnie, na różnych etapach realizacji (bez uwzględnienia zakończonej Rezydencji Foksal), siedem projektów, z których jeden finansowany jest wyłącznie pożyczkami udzielonymi podmiotowi celowemu. Założenia wszystkich projektów są w pełni zgodne ze strategią inwestycyjną Spółki, a ich wyróżnikiem jest atrakcyjna i unikalna, w opinii Emitenta, lokalizacja.

Większość projektów zlokalizowanych jest w Warszawie: 4 w dzielnicy Śródmieście, 1 w dzielnicy Mokotów, 1 na Pradze Północ. Poza Warszawą w portfelu Grupy znajduje się projekt w Szczecinie. W opinii Emitenta lokalizację zdecydowanej większości nieruchomości określić można jako bardzo dobrą z punktu widzenia realizacji planowanych projektów developerskich.

Wśród realizowanych i planowanych na powyższych nieruchomościach projektów developerskich Grupy znajdują się 2 inwestycje mieszkaniowe wielorodzinne, 2 inwestycje handlowo-biurowe, 2 inwestycje biurowe oraz jedna inwestycja łącząca w sobie funkcje mieszkaniowe, biurowe, i handlowe.

Większość realizowanych przez Grupę inwestycji mieszkaniowych zaklasyfikować można do segmentu budownictwa o podwyższonym standardzie lub segmentu budownictwa apartamentowego. Budynki biurowe w ramach Projektu „Plac Unii”, Projektu „Centrum Marszałkowska” (dawniej „Nowy Sezam”), Projektu „Roma Tower” i Projektu „Pasaż Simonsa” będą spełniać kryteria stawiane nowoczesnym obiektom biurowym klasy A.

Wśród nieruchomości znajdujących się w portfelu dwa obiekty objęte są ochroną Wojewódzkiego Konserwatora Zabytków. Nieruchomość Projektu Centrum Praskie Koneser w Warszawie wpisana jest do wojewódzkiego rejestru zabytków pod nr 1320. Dwór „Sienno” wraz z budynkami towarzyszącymi oraz parkiem znajdujący się na jednej z nieruchomości, na której realizowany jest Projekt Małe Błonia w Szczecinie stanowi zabytek i wpisany jest do wojewódzkiego rejestru zabytków.

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

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

oraz określeniem ewentualnych działań, służących przeciwdziałaniu tym zagrożeniom.

W ocenie Emitenta, podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do ujawnionych w sprawozdaniu za poprzedni rok obrotowy.

Z uwagi na strategię Emitenta realizacji inwestycji na rynku nieruchomości za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia, czynniki, które mogą mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta dotyczą go przede wszystkim w sposób pośredni – poprzez swoje oddziaływanie na działalność spółek celowych. Do takich czynników i zagrożeń zaliczyć należy w szczególności:

- a) **Ryzyko niesystematyczności przychodów i zysków** – Działalność deweloperską charakteryzuje nieregularność generowania przychodów. Jest to związane ze skalą przedsięwzięcia i długim okresem realizacji inwestycji i poszukiwania nabywcy, a także ze znacznym uzależnieniem działalności od pozyskania gruntów przeznaczanych pod zabudowę. Ponadto branża deweloperska może pośrednio doświadczyć zjawiska sezonowości przychodów wynikającego z sezonowości w branży budownictwa. Trudności w pozyskiwaniu kolejnych nieruchomości oraz ewentualne przedłużanie procesu realizacji przedsięwzięcia, a następnie sprzedaży wytworzonej powierzchni użytkowej mogą spowodować, że przejściowo Emitent nie będzie w stanie wypracować zysku w segmencie działalności deweloperskiej. Powyższe ryzyko jest szczególnie zauważalne w przypadku Emitenta, który zgodnie ze swoją strategią koncentruje się na projektach atrakcyjnych lokalizacyjnie i ekonomicznie, lecz częstokroć skomplikowanych pod względem prawnym – administracyjnym. Dla ograniczenia niekorzystnego wpływu opisywanych czynników, Emitent stara się równolegle realizować kilka przedsięwzięć deweloperskich, które generują wpływy w różnych momentach.
- b) **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.
- c) **Ryzyko niepozyskania, nieprzedłużenia lub zażądania wcześniejszej spłaty kredytu** – finansowanie spółek celowych Emitenta odbywa się najczęściej poprzez finansowanie bankowe. W przypadku – w szczególności - niekorzystnej sytuacji na rynku finansowym lub niekorzystnej oceny danego przedsięwzięcia przez instytucje finansowe mogą wystąpić trudności z pozyskaniem finansowania niezbędnego do uruchomienia przedsięwzięcia, bądź też trudności z przesunięciem terminu spłaty kredytu (w przypadku gdy Emitent będzie zabiegał o takie przesunięcie). Może także wystąpić żądanie banku wcześniejszej spłaty kredytu, w przypadku nie wywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych umową kredytową. Ewentualne wystąpienie powyższych sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży całości lub części nieruchomości bądź do wstrzymania realizacji projektu, co odbiłoby 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, jak również prowadzić aktywny monitoring rynku instytucji finansowych. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.
- d) **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

- e) **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.
- f) **Ryzyko transakcji z podmiotami powiązаныmi** – Emitent zawierał i będzie zawierał transakcje z podmiotami powiązаныmi, w szczególności umowy pożyczki ze spółkami zależnymi. Transakcje z podmiotami powiązаныmi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Emitenta transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Transakcje z podmiotami powiązаныmi opisane są szczegółowo w sprawozdaniu finansowym. Niemniej istnieje potencjalne ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązаныm, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.
- g) **Ryzyko związane z niepozyskaniem atrakcyjnych gruntów inwestycyjnych** – rentowność realizowanych projektów w dużym stopniu determinowana jest przez zdolność do pozyskania po konkurencyjnych cenach atrakcyjnych gruntów pod zabudowę oraz ich właściwego zagospodarowania. Zdolność do pozyskiwania atrakcyjnych gruntów jest uzależniona nie tylko od sprawności Emitenta w tym zakresie, ale także od obiektywnych czynników rynkowych, takich jak: niewystarczająca podaż gruntów w danej okolicy, brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego lub ograniczony zasób terenów posiadających wymaganą infrastrukturę. Cechą szczególną działalności Emitenta jest ograniczanie powyższego ryzyka poprzez aktywne poszukiwanie atrakcyjnych gruntów, choć o bardziej złożonej sytuacji prawnej lub właścicielskiej oraz poprzez realizację projektów także w kooperacji z ich dotychczasowym właścicielem, jako współinwestorem.
- h) **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.
- i) **Ryzyko związane z protestami społecznymi i żądaniami okolicznych mieszkańców** – niektóre z projektów deweloperskich realizowanych przez spółki celowe Emitenta (dla przykładu „Centrum Marszałkowska”) są realizowane na nieruchomościach położonych w ścisłych centrach miejskich, sąsiadujących z gęstą, nierzadko zabytkową zabudową mieszkaniową, wielorodzinną. Realizacja projektów deweloperskich na tych nieruchomościach może rodzić sprzeczności bądź protesty mieszkańców czy użytkowników sąsiednich nieruchomości. Protesty te mogą z kolei wpłynąć negatywnie na bieg postępowań administracyjnych dotyczących projektów. Emitent minimalizuje opisane ryzyko dokładając najwyższej staranności już na etapie projektowania budynków i przygotowania dokumentacji, prowadząc dialog ze stronami postępowania i starając się rozstrzygnąć wszelkie wątpliwości w toku postępowań administracyjnych.
- j) **Ryzyko wad prawnych nieruchomości** (ryzyko związane z transakcją nabycia nieruchomości) – istnieje ryzyko, że nieruchomości, na których realizowane są projekty deweloperskie są obciążone wadami prawnymi, jak np. roszczenia reprivatyzacyjne, wadliwy tytuł prawny do nieruchomości, wadliwa podstawa nabycia nieruchomości.

Ujawnienie się tego rodzaju wad prawnych po nabyciu nieruchomości może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości, a w skrajnym przypadku może prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości. W celu zminimalizowania tego ryzyka Emitent wnikliwie bada stan prawny nieruchomości oraz dokłada należytej staranności w zakresie stosowania mechanizmów ochrony prawnej nabywcy, w tym korzystając z doradców prawnych o odpowiedniej renomie i doświadczeniu na rynku nieruchomości.

- k) **Ryzyko związane z uzależnieniem od wykonawców robót budowlanych, opóźnień w realizacji tych robót lub ze wzrostem ich kosztów** - Emitent oraz jego spółki celowe nie prowadzą robót budowlanych. Zadania te są powierzane wyspecjalizowanym podmiotom prowadzącym działalność budowlaną. W umowach z wykonawcami Emitent zastrzega stosowne postanowienia dotyczące odpowiedzialności wykonawców z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania powierzonych im prac, a także zakresu ich obowiązków w okresie gwarancji. Pomimo, że Emitent nadzoruje wykonanie tych prac (w szczególności w ramach nadzoru inwestycyjnego), to jednak nie może gwarantować, że wszystkie prace zostaną wykonane terminowo i w sposób prawidłowy. W szczególności takie zdarzenia jak: zmiana decyzji administracyjnych dotyczących budowy, wszczęcie postępowań administracyjnych w związku z budową (głównie postępowań kontrolnych), wzrost cen materiałów budowlanych, wzrost kosztów zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników, bądź niedobór pracowników, wypadki przy pracy, złe warunki atmosferyczne etc. mogą spowodować, że wykonawca nie wykona swych zobowiązań w sposób zgodny z umową, zwłaszcza nie wykona ich w terminie przyjętym w harmonogramie bądź za wynagrodzenie określone w umowie. Konsekwencjami tego stanu rzeczy mogą być opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, wzrost kosztów tego projektu, czy powstanie sporu z wykonawcą. Szczególnym rodzajem opisywanego ryzyka jest utrata płynności finansowej przez wykonawców, którym zlecono wykonanie określonych prac bądź robót. Utrata płynności finansowej może doprowadzić do opóźnień w realizacji prac albo też całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę, co spowoduje konieczność jego zmiany. Wszelkie opóźnienia oraz koszty związane z niewykonaniem bądź nienależytym wykonaniem umów przez wykonawców mogą istotnie, negatywnie wpłynąć na wynik finansowy projektu deweloperskiego, a w rezultacie na działalność gospodarczą i sytuację finansową Grupy Emitenta. Grupa ogranicza powyższe ryzyko poprzez podejmowanie współpracy ze sprawdzonymi wykonawcami, ponadto zawierane przez Grupę umowy dotyczące prac budowlanych zawierają stosowne klauzule zabezpieczające Grupę przed ryzykiem.
- l) **Ryzyko związane z wynajmowaniem oraz zarządzaniem i utrzymywaniem nieruchomości** – Działalność Emitenta i jego spółek celowych zakłada, że w toku eksploatacji wzniesionych w ramach projektów deweloperskich budynków spółki celowe Emitenta będą wynajmowały powierzchnie użytkowe na cele komercyjne. Ta działalność może narażać je na odpowiedzialność wynikającą z umów najmu bądź też ze zobowiązań poprzedzających zawarcie tych umów (np. oddania w najem określonej powierzchni w danym terminie). Odpowiedzialność ta może obejmować m.in. roszczenia najemców o odszkodowanie bądź też o obniżenie czynszu. W razie zasadności tych roszczeń, spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta mogą ponieść określone koszty wynikające z ich zaspokojenia. Działalność polegająca na wynajmie pomieszczeń niesie ze sobą także konieczność znalezienia podmiotów zainteresowanych najmem powierzchni, jak również ryzyko niewypłacalności najemców bądź też braku z ich strony woli do przedłużenia umów najmu. Jeśli spółkom z Grupy nie uda się pozyskać najemców, bądź też przedłużyć zawartych umów najmu na korzystnych dla Emitenta warunkach może to mieć niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy. Nadto, jeśli zdolność finansowa najemców pogorszy się w krótkim lub średnim terminie, tak że nie będą oni w stanie wykonywać swoich zobowiązań względem wynajmujących, wówczas dochody Grupy z tytułu najmu mogą ulec istotnemu zmniejszeniu. Z wynajmem nieruchomości związana jest także konieczność jej należytego utrzymania
- m) **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.

- n) **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.
- o) **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.

Do czynników ryzyka o mniejszym znaczeniu dla Emitenta, z uwagi na małe prawdopodobieństwo ich ziszczenia się lub ograniczony wpływ takiego ryzyka na sytuację prawną lub finansową Emitenta, należy zaliczyć także: ryzyko wyłączenia nieruchomości na cele publiczne, ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska za zanieczyszczenia nieruchomości, ryzyko utraty kontroli nad spółkami celowymi, ryzyko wad prawnych spółek celowych, ryzyko związane z brakiem odpowiedniej infrastruktury nieruchomości inwestycyjnej.

Emitent podlega także ryzykom powszechnym, takim jak: ryzyka makroekonomiczne, ryzyka kursowe, ryzyka związane z koniunkturą w branży, ryzyko niestabilności prawa oraz judykatury, ryzyko konkurencji.

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.

Rada Nadzorcza sprawuje bezpośredni nadzór nad funkcjonowaniem systemu kontroli wewnętrznej oraz ocenia jego adekwatność i skuteczność.

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

- a) wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych i bieżący wewnętrzny nadzór,
- b) przegląd okresowych raportów finansowych, w tym budżetów i planów finansowych,
- c) wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 20% sumy bilansowej Emitenta według ostatniego bilansu. Obowiązek ten jest uzupełniony poprzez szereg zobowiązań do uprzedniego notyfikowania Radzie Nadzorczej zamierzonych transakcji znaczących oraz planowanych zmian personalnych w organach spółek współkontrolowanych w Grupie.,
- d) autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- e) okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

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

Przeładowi 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.

Od roku 2013 roku Spółka posiada komórkę kontroli wewnętrznej – Biuro Kontroli Wewnętrznej (BKW), oraz uchwalony w tym samym roku Regulamin Organizacji Biura Kontroli Wewnętrznej. Regulamin ten określa szczegółowo zadania oraz wewnętrzną strukturę organizacyjną przedmiotowego biura. Zgodnie z tym regulaminem zadaniem Biura Kontroli Wewnętrznej jest badanie i ocena w sposób niezależny i obiektywny adekwatności i skuteczności systemu kontroli wewnętrznej oraz opiniowanie systemu zarządzania Spółką, w tym skuteczności zarządzania ryzykiem związanym z działalnością Spółki. BKW kontroluje i dokonuje oceny działalności poszczególnych jednostek organizacyjnych Spółki oraz przeprowadza badania w podmiotach Zależnych Spółki, w zakresie zgodności ich działania z wewnętrznymi aktami normatywnymi, jak również pod względem ich efektywności, racjonalności oraz ponoszonego ryzyka.

BKW raportuje wyniki swych prac bezpośrednio do Rady Nadzorczej Spółki z kopią do wiadomości Prezesa Zarządu Spółki. Pod względem organizacyjnym Biuro Kontroli Wewnętrznej podlega Prezesowi Zarządu Spółki.

Do kompetencji BKW należy w szczególności:

- a) przekazywanie Radzie Nadzorczej, okresowo, co najmniej raz w roku zbiorczych informacji na temat stwierdzonych nieprawidłowości i wniosków wynikających z przeprowadzonych audytów wewnętrznych oraz działań naprawczych;
- b) uczestniczenie w posiedzeniach Zarządu oraz Rady Nadzorczej w zakresie, w jakim rozpatrywane będą sprawy związane z działaniem kontroli wewnętrznej w Spółce;
- c) dokonywanie doraźnych kontroli wewnętrznych oraz planowanych audytów wewnętrznych przeprowadzanych zgodnie z rocznym planem kontroli.

Pracą BKW kieruje Dyrektor BKW. Dyrektor BKW jest powoływany przez Zarząd spośród osób rekomendowanych przez Radę Nadzorczą. Osoba zajmująca stanowisko Dyrektora BKW powinna posiadać odpowiednie kwalifikacje i umiejętności do wykonywania powierzonych jej zadań, przy czym wymaganiem koniecznym jest doświadczenie w kontroli wewnętrznej w zakresie finansów lub rachunkowości, a nadto osoba ta powinna cechować się postawą etyczną niezbędną dla właściwego wykonywania obowiązków Dyrektora BKW.

W roku 2013 Zarząd Emitenta przyjął *Szczegółowe zasady funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej*. Zgodnie z tymi zasadami system kontroli wewnętrznej Emitenta obejmuje:

- a) samokontrolę prawidłowości wykonywania własnej pracy;
- b) kontrolę funkcjonalną wykonywaną przez każdego pracownika;
- c) kontrolę instytucjonalną sprawowaną przez BKW

Kontrola przeprowadzana jest z punktu widzenia następujących kryteriów:

- a) sprawności organizacji,
- b) celowości,
- c) gospodarności,
- d) rzetelności,
- e) legalności.

Kontrola prowadzona jest w formie kontroli wstępnej (kontrola decyzji i zamierzeń), kontroli bieżącej (kontrola w trakcie wykonywania danego działania, operacji) oraz kontroli następczej (badanie przedsięwzięcia po jego zrealizowaniu).

Szczegółowe zasady funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej regulują także, obok podstawowych zasad samokontroli i kontroli funkcjonalnej, obowiązki jednostki zależnej lub komórki organizacyjnej w toku kontroli instytucjonalnej, prawa i obowiązki kontrolujących w trakcie wykonywania kontroli instytucjonalnej, jak również wskazują ogólne zasady postępowania w sytuacjach nietypowych.

W roku 2014 po wcześniejszym przedłożeniu przez Zarząd Spółki, Rada podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia Regulaminu Nadzoru nad Jednostkami Zależnymi. Regulamin określa m.in. szczegółowy zakres obowiązków Zarządu Spółki w zakresie:

- a) powoływania i odwoływania członków organów Jednostek Zależnych i Inwestycyjnych Jednostek Zależnych;
- b) kontroli czynności prawnych, których stroną jest Inwestycyjna Jednostka Zależna lub Jednostka Zależna, a których przedmiotem jest rozporządzenie lub obciążenie aktywów, w tym w szczególności aktywów w postaci instrumentów finansowych wyemitowanych przez Jednostki Zależne.

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.

Z uwagi na indywidualny charakter prowadzonych w ramach Grupy projektów developerskich, najbardziej uzasadnionym kryterium wyodrębnienia produktów jest podział na poszczególne przedsięwzięcia, realizowane przez poszczególne spółki celowe. Taki podział w celu wyodrębnienia segmentów operacyjnych jest zawarty w notce nr 2 stanowiącej integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

Podstawowymi rynkami zbytu Grupy jest Warszawa oraz Szczecin. Nie występują uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

10 Umowy znaczące dla działalności Grupy

Umowy znaczące zawierane w roku obrotowym 2015 przez Emitenta, jak i umowy znaczące zawierane w tym okresie przez spółki zależne Emitenta zostały szczegółowo opisane w pkt. 3 powyżej oraz w pkt. 2 sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta, stanowiącego element jednostkowego raportu rocznego.

11 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2015 Emitent nie zawarł żadnej umowy kredytu, jak również nie miało miejsca wypowiedzenia żadnej umowy kredytu.

W roku obrotowym 2015 nie miało miejsca wypowiedzenie pożyczek udzielonych Emitentowi.

Znaczące umowy kredytowe oraz znaczące umowy pożyczek, a także do tych umów, zawarte przez spółki celowe w roku 2015, zostały opisane w pkt. 3 niniejszego sprawozdania.

W roku obrotowym 2015 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy kredytowej zawartej przez jednostki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

W roku obrotowym 2015 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy pożyczki zawartej przez jednostki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

12 Udzielone pożyczki

W trakcie roku obrotowego 2015, poza opisanymi w pkt 11. powyżej, Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielała podmiotom spoza Grupy Kapitałowej pożyczek, stanowiących więcej niż 10 % kapitałów własnych Emitenta.

13 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W trakcie roku obrotowego 2015 Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielał poręczeń, ani gwarancji, stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

W roku obrotowym 2015 spółki zależne nie udzielały poręczeń, ani gwarancji, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

14 Struktura Grupy, opis powiązań kapitałowych i organizacyjnych. Omówienie zmian, jakie wystąpiły w roku obrotowym 2015.

Dominującą spółką Grupy Kapitałowej jest BBI Development S.A. Emitent jest zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym – Rejestrze Przedsiębiorców, prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000033065.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 31 grudnia 2015 roku w skład tej Grupy Kapitałowej wchodziły:

NAZWA SPÓŁKI	KRAJ SIEDZIBY	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU) ¹
Realty 2 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 sp.k. ⁴	POLSKA	99,98 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 sp.k. ⁴	POLSKA	99,99 %
Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.	POLSKA	75,44 %
Juvenes-Projekt sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Juvenes-Serwis sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	34,95 %

Zarządanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k. ^{2 3}	POLSKA	10,24 %
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. ²	POLSKA	5,90 % (37,8 %)
IMMOBILIA FUND SIF SICAV	Luksemburg	99,96 % (99,16 %)
NPU Sp. z o.o. S.K.A. ^{2 3}	POLSKA	40,32 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A.	POLSKA	100 %
Centrum Praskie Koneser sp. z o.o.	POLSKA	49,44 %
Centrum Praskie Koneser spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. ³	POLSKA	76,92 %
PW sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	45 %
PW sp. z o.o. sp.k. ^{2 3}	POLSKA	44,99 %

¹ w nawiasach, jedynie w przypadku spółek kapitałowych oraz komandytowo-akcyjnych, podano udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki. Jeżeli udziału tego, w odniesieniu do tychże spółek, nie podano, to oznacza to, iż udział ten jest tożsamy z udziałem w kapitale zakładowym (majątku) spółki;

² jednostka objęta konsolidacją metodą praw własności;

³ udział w całości pośrednio, poprzez inne spółki należące do Grupy;

⁴ uwzględniono udział pośredni poprzez IMMOBILIA FUND SIF SICAV

Spółka NPU sp. z o.o. Nowy Placu Unii S.K.A. (poprzednio Suelo sp. z o.o. Nowy Plac Unii S.K.A.) powstała z przekształcenia spółki Nowy Plac Unii S.A., które to przekształcenie miało miejsce w listopadzie 2013 roku. Spółka NPU sp. z o.o. (poprzednio: Suelo sp. z o.o.) pełni rolę komplementariusza w spółce przekształconej.

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

15 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w notcie nr 46 stanowiącej integralną część Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Grupy za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2015.

16 Wykorzystanie przez Grupę Kapitałową wpływów z emisji papierów wartościowych.

W roku obrotowym 2015 Emitent wykorzystał środki z emisji obligacji na wykup obligacji własnych zapadających w lutym 2015 roku.

W roku obrotowym 2015 Emitent nie dokonywał emisji akcji.

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

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2015 rok.

18 Strategia Emitenta.

Emitent planuje kontynuację dotychczasowej strategii w zakresie działalności na rynku nieruchomości jako podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest prowadzenie

inwestycji developerskich począwszy od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji/sprzedaży.

Strategia Emitenta została szczegółowo opisana powyżej, w pkt 5. niniejszego dokumentu pt. „Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, Grupy Kapitałowej, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi”.

19 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami Grupy Kapitałowej.

W 2015 roku nie miały miejsca istotne zmiany w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem 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 notce nr 49 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2015 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 2015 rok przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji (PLN)**
Osoby zarządzające		
Michał Skotnicki	1.811.927	905.963,5
Piotr Litwiński*	-	-
Rafał Szczepański	3.087.393	1.543.696,5
Krzysztof Tyszkiewicz	3.087.393	1.543.696,5
Osoby Nadzorujące		
Paweł Turno	2.323.061	1.161.530,5
Włodzimierz Głowacki	-	-
Maciej Radziwiłł	6.571.489	3.285.744,5
Maciej Matusiak	-	-
Rafał Lorek	-	-
Jan Rościszewski	-	-

* osoba blisko związana z Panem Piotrem Litwińskim (członek rodziny) posiada 68.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 34.000 zł.

** wartość nominalna akcji Emitenta wynosi 0,50 zł

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej udziałów/akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2015 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Liczba	Wartość nominalna (w PLN)
Michał Skotnicki Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A.	240	240
Jan Rościszewski Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A.	200	200
Krzysztof Tyszkiewicz Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A.	240	240
Rafał Szczepański Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A.	320	320

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 (przeгляdu) sprawozdania (data zawarcia, okres obowiązywania)

W dniu 17 czerwca 2015 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. jako podmiotu uprawnionego dla dokonania badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. sporządzonych za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2015 roku oraz dla przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania Spółki oraz półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. sporządzonych za I półrocze roku obrotowego 2015.

PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Orzycka 6 lok. 1b, jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę podmiotów uprawnionych do dokonywania czynności rewizji finansowej pod nr 477 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie.

Wybór został dokonany zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 27 lipca 2015 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę, na podstawie której zlecił PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2015 oraz przegląd półrocznego sprawozdania jednostkowego i półrocznego sprawozdania skonsolidowanego za I półrocze 2015 roku.

25.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2014 i rok obrotowy 2015.

Łączna kwota wynagrodzenia z tytułu badania rocznych sprawozdań finansowych (jednostkowego i skonsolidowanego za rok 2014) oraz z tytułu przeglądu półrocznych sprawozdań finansowych (jednostkowego i skonsolidowanego za I półrocze 2014 roku) wyniosła 95 tys. zł (w tym za czynność przeglądu – 41 tys. złotych), powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia z tytułu badania rocznych sprawozdań finansowych (jednostkowego i skonsolidowanego za rok 2015) oraz z tytułu przeglądu półrocznych sprawozdań finansowych (jednostkowego i skonsolidowanego za I półrocze 2015 roku) wyniosła 95 tys. zł (w tym za czynność przeglądu - 41 tys. złotych), powiększona o podatek od towarów i usług.

26 Istotne zdarzenia, jakie wystąpiły po dniu bilansowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta, a które nastąpiły po dniu bilansowym (31 grudnia 2015 roku) zostaną wskazane oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Emitenta oraz odrębnie – dla samego Emitenta.

26.1 Zdarzenia dotyczące Emitenta

Emisja i wykup obligacji Emitenta

W dniu **19 lutego 2016 roku**, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., Emitent dokonał w ramach istniejącego Programu Emisji Obligacji ("Program"), emisji obligacji ("Obligacje") o łącznej wartości nominalnej 22.000.000 PLN (pięćdziesiąt trzy miliony złotych). Obligacje zostaną wykupione w dniu 22 lutego 2019 roku. Środki z emisji obligacji mają posłużyć wykupieniu zapadających w lutym 2016 r. obligacji Spółki.

W dniu 22 lutego 2016 roku Emitent dokonał wykupu 22.000 sztuk (dwudziestu dwóch tysięcy) trzyletnich obligacji wyemitowanych w dniu 20 lutego 2013 roku, oznaczonych jako seria BBI0216 oznaczonych kodem ISIN PLNFI1200141, nie mających formy dokumentu, będących przedmiotem obrotu organizowanego w alternatywnym systemie obrotu przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. (rynek Catalyst), o łącznej wartości nominalnej 22.000.000 PLN (dwadzieścia dwa miliony) złotych.

Obligacje zostały wykupione przez Emitenta w terminie wykupu, na podstawie warunków emisji Obligacji. W wyniku wykupu Obligacje zostały umorzone. Łączna wartość świadczenia spełnionego przez Emitenta z tytułu wykupu Obligacji na rzecz obligatariuszy była równa łącznej wartości nominalnej Obligacji, tj. 22.000.000 złotych, co odpowiada średniej, jednostkowej cenie nabycia Obligacji w kwocie 1000 złotych. Ponadto w dniu wykupu Emitent wypłacił obligatariuszom także kwotę odsetek należnych od Obligacji za ostatni okres odsetkowy zakończony 22 lutego 2016 roku.

26.2 Zdarzenia dotyczące spółek celowych Emitenta

W dniu **11 marca 2015 roku** spółka celowa Zarządanie Sezam Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Nowy Sezam sp. k. (dalej: „Inwestor”), realizująca projekt "Centrum Marszałkowska" zawarła z Korporacją Budowlaną DORACO Spółka z o.o. z siedzibą w Gdańsku jako "Generalnym Wykonawcą" - umowę o roboty budowlane, której przedmiotem jest wybudowanie budynku wielofunkcyjnego u zbiegu ulic Marszałkowskiej i Świętokrzyskiej, składającym się z funkcji biurowej oraz domu handlowego o funkcji usługowo – handlowej wraz z garażem podziemnym. Wynagrodzenie ryczałtowe dla firmy Generalnego Wykonawcy z tytułu realizacji przedmiotu umowy wynosi 83.526.837,79 PLN netto. Termin rozpoczęcia robót

budowlanych planowany jest w kwietniu 2016 roku. Spodziewany termin ukończenia robót w ramach opisanej umowy to styczeń 2018 roku. Generalny Wykonawca będzie finansował wykonanie części robót objętych umową od daty rozpoczęcia robót do wykonania stanu surowego otwartego budynku, a na zabezpieczenie ww. wiarygodności Generalnego Wykonawcy wobec Inwestora, zostanie m. in. ustanowiona hipoteka w wysokości 55.000.000 PLN na należącej do Inwestora nieruchomości, na której realizowany jest projekt deweloperski "Centrum Marszałkowska".

Poza opisanym powyżej zdarzeniem, po dniu bilansowym, do dnia publikacji niniejszego raportu, nie wystąpiły żadne zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta.

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 Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

W roku 2015 Emitent podlegał zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki). Rada Giełdy 13 października 2015 roku podjęła uchwałę w sprawie przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 roku. Nowe zasady ładu korporacyjnego opublikowane są także na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl

Niniejsze sprawozdanie dotyczy przestrzegania zasad ładu korporacyjnego w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku, a zatem Emitent odnosi się w nim do zbioru „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” obowiązującego przed 1 stycznia 2016 roku.

27.2 Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez Emitent 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 do 31 grudnia 2015 roku Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW.

Zgodnie z oświadczeniem Emitent przestrzega zasad ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, z następującymi zastrzeżeniami:

w odniesieniu do zasady I.1 Dobrych Praktyk, tj.:

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

Zasada, w pewnej swej części, nie była i nie jest stosowana przez Emitenta. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent dokłada starań, aby wymiana informacji z inwestorami i akcjonariuszami odbywała się przy zastosowaniu nowoczesnych technologii, w tym najnowszych środków porozumiewania się na odległość. Przykładem takich działań jest np. korzystanie z internetowych systemów do obsługi konferencji prasowych, czy spotkań z inwestorami. Niemniej w zakresie kompozycji

strony internetowej Emitent korzysta ze sprawdzonych i jednolitych, dotychczas wypracowanych schematów, które w ocenie Emitenta są dla akcjonariuszy dostatecznie czytelne i rozpoznawalne. Obecnie Emitent nie wzoruje swych serwisów internetowych na modelowym serwisie relacji inwestorskich. Rozwiązanie takie będzie rozważane przez Zarząd Emitenta przy okazji kolejnej istotnej zmiany kompozycji strony internetowej.

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

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

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent nie posiada obecnie polityki wynagrodzeń. Zasady wynagradzania członków organów zarządzających określa każdorazowo Rada Nadzorcza, w oparciu o opinie i zapytania Komitetu Wynagrodzeń. Komitet Wynagrodzeń opiera swe rekomendacje na wskazaniach zalecenia Komisji Europejskiej.

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

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

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent nie prowadzi żadnej polityki kadrowej opierającej się o uprzywilejowanie płci i nie ogranicza udziału przedstawicieli żadnej płci w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru. Decyzja w zakresie obsady organów Emitenta należy do akcjonariuszy Emitenta, którzy dokonując zmian w składzie tych organów winni kierować się kompetencjami, doświadczeniem i umiejętnościami kandydatów, nie zaś ich płcią.

w odniesieniu do zasady I.12 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie zamierza zapewniać akcjonariuszom możliwości wykonywania prawa głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. W ocenie Zarządu Emitenta udział w głosowaniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej nadal budzi liczne wątpliwości natury organizacyjno-technicznej (np. szybkość i jakość dostępnych łączy - wpływająca na opóźnienie transmisji), ale także prawnej (wykonywanie niektórych uprawnień akcjonariuszy drogą elektroniczną). Nie bez znaczenia jest także istotny koszt organizacji internetowej transmisji walnych zgromadzeń (konieczność zaangażowania specjalistycznych podmiotów zajmujących się techniczną organizacją takich transmisji), który obciążać będzie budżet Emitenta. Nadto tego rodzaju transmisje nie są jeszcze w dostateczny sposób upowszechnione wśród emitentów GPW i w ocenie Zarządu w interesie Emitenta leży zapoznanie się w pierwszej

kolejności z doświadczeniami innych Emitentów, którzy z uwagi na większe możliwości i środki podejmują pierwsze próby transmisji internetowych.

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

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

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

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

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

w odniesieniu do zasady II.1 pkt. 9a) Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo.

Zasada nie była, nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta w całości.

Emitent nie rejestruje przebiegu walnych zgromadzeń ani w formie audio ani w formie wideo. Walne zgromadzenia w spółce akcyjnej nie są jawne i powszechnie dostępne. Udział w walnym zgromadzeniu zastrzeżony jest dla akcjonariuszy, członków organów spółki, zaś osoby postronne nie są uprawnione do udziału w walnym zgromadzeniu, chyba że zezwoli na to przewodniczący walnego zgromadzenia lub samo walne zgromadzenie. Zatem zamieszczanie na stronie internetowej Emitenta zapisu przebiegu walnego zgromadzenia prowadziłoby do publicznego ujawnienia przebiegu walnego zgromadzenia, które z istoty swej nie jest jawne. W toku walnych zgromadzeń często dyskutowane są zagadnienia i kwestie dotyczące ściśle działalności Emitenta, podejmowanych przez niego przedsięwzięć, zamierzeń lub planów. Ujawnienie przebiegu tych dyskusji do wiadomości publicznej mogłoby naruszyć pozycję konkurencyjną Emitenta i prowadzić do ujawnienia nie tyle tajemnic przedsiębiorstwa, co informacji mających po prostu znaczenie dla działalności Emitenta.

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

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia

członka rady nadzorczej informacje o powiązaniu członka rady nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Emitent przestrzegał, przestrzega i deklaruje przestrzeganie w przyszłości w/w zasady, wskazuje jednak i doprecyzowuje, że na stronie internetowej Emitenta zamieszczane będą informacje uzyskane przez Zarząd, zgodnie z brzmieniem zasady, na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej, złożonej Zarządowi.

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

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

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

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.

w odniesieniu do zasady IV.10. Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystywaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym;*
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia w miejscu innym niż miejsce obrad.*

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

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

27.3 Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

Obrady Walnych Zgromadzeń Emitenta odbywają się zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, Statutem oraz Regulaminem Walnych Zgromadzeń. Zarówno Statut, jak i Regulamin Walnych Zgromadzeń zostały w roku obrotowym 2009 istotnie zmienione. Zmiany te zostały wprowadzone uchwałami (Nr 22 i Nr 23) Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku i były konieczne z uwagi na wejście w życie w dniu 3 sierpnia 2009 roku ustawy z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Kolejna, istotna zmiana Statutu Emitenta oraz Regulaminu Walnych Zgromadzeń miała miejsce w dniu 26 czerwca 2013 roku i była związana przede wszystkim z uchycieniem ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji. Zmian dotyczyły stosowne uchwały nr 20-22/2013 i nr 30/2013 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 czerwca 2013 roku.

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 czerwca 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.

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

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

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

Zgodnie z postanowieniami Statutu Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie. Walne Zgromadzenia organizowane są w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi

akcjonariuszy uczestnictwo w Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem obecności na nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25% kapitału zakładowego Funduszu. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, jeżeli Statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

Szczegóły dotyczące przebiegu Walnych Zgromadzeń zostały określone w nowym Regulaminie Walnych Zgromadzeń. 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

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.

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, lub został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu, lub 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 poprzedniej zmiany Statutu.**

27.5 Zarząd Emitenta

27.5.1 Skład

Na dzień 31 grudnia 2015 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził:

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

Obecny Zarząd jest Zarządem X kadencji.

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 trzy 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 w ramach kapitału docelowego o kwotę wynoszącą do 6.853.059,50 złotych poprzez emisję do 13.706.119 nowych akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,50 zł każda akcja. Zarząd może wykonywać powyższe uprawnienie przez dokonanie jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego. Upoważnienie Zarządu wygasa z dniem 26 czerwca 2016 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

27.5.4 Opis działalności

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

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

W regulaminie Zarządu (§ 5) znajduje się postanowienie, iż Zarząd, kierując się interesem Emitenta, określa strategię oraz główne cele działania 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 2015 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym m.in.:

- a) uchwały dotyczące podwyższenia kapitałów zakładowych spółek zależnych i zwiększenia zaangażowania finansowego w te spółki;
- b) uchwały dotyczące emisji obligacji;
- c) uchwała w przedmiocie zmiany siedziby Spółki;
- d) uchwała w sprawie przyjęcia Programu Skupu Akcji.

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.

27.6 Rada Nadzorcza Emitenta

27.6.1 Skład

Na dzień 31 grudnia 2015 roku w skład Rady Nadzorczej wchodził:

1. Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,
2. Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,
3. Pan Maciej Matusiak – Członek Rady,
4. Pan Maciej Radziwiłł – Członek Rady,
5. Rafał Lorek – Członek Rady,
6. Jan Emeryk Rościszewski – Członek Rady.

Rada Nadzorcza funkcjonuje jako Rada Nadzorcza VII kadencji.

27.6.2 Opis działalności

W roku obrotowym 2015 Rada Nadzorcza odbyła 7 posiedzeń. Do najważniejszych decyzji Rady w 2015 roku należały:

- a) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2015,
- b) przyjęcie sprawozdania Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2014 roku, a także z oceny wniosków Zarządu w przedmiocie pokrycia straty za rok obrotowy 2014,
- c) przyjęcie sprawozdania z działalności Rady i jej komitetów,
- d) dokonanie oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce,
- e) dokonanie oceny pracy Rady Nadzorczej oraz związanej oceny sytuacji Spółki,
- f) opiniowanie porządku obrad walnych zgromadzeń Spółki;

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

W skład Komitetu Audytu wchodzi: Pan Jan Rościszewski (Przewodniczący) oraz Pana Maciej Matusiak oraz Pan Rafał Lorek.

Komitet na bieżąco monitoruje niezależność zewnętrznego podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Rekomendował także Radzie wybór spółki PKF Audyt sp. z o.o. na biegłego rewidenta Emitenta. Komitet monitoruje wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz jest odpowiedzialny za kontakt z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki, jak również za bieżące kontakty z Biurem Kontroli Wewnętrznej.

W skład Komitetu Wynagrodzeń wchodzi: Pan Paweł Turno (Przewodniczący), Pan Maciej Radziwiłł.

W roku 2015 Komitet Wynagrodzeń zajmował się w szczególności doradzaniem i rekomendowaniem Radzie propozycji rozwiązań w zakresie ogólnych zasad wynagradzania członków Zarządu. Komitet służył Radzie głosem doradczym w szczególności podczas posiedzenia Rady Nadzorczej w dniu 22 kwietnia 2015 roku, na którym Rada rozpatrywała kwestię ustalenia premii rocznej dla Członków Zarządu.

Rok 2015 był rokiem ścisłej współpracy Rady Nadzorczej z Biurem Kontroli Wewnętrznej. Sprawy dotyczące systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem stawały na

porządkach posiedzeń m.in. w dniu 22 kwietnia 2015 roku, na którym Radzie Nadzorczej zostało przedstawione sprawozdania z działalności BKW w roku 2014.

27.7 Znaczeni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2015 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 (%)
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer FIO) ¹	10.306.731	9,85	9,85
Pioneer FIO ²	10.445.003	9,98	9,98
Maciej Radziwiłł	6.571.489	6,28	6,28
Fundusze QUERCUS TFI S.A	13.378.010	12,79	12,79
Nationale -Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	5.500.000	5,26	5,26

¹ W dniu 16 lipca 2015 r. Zarząd BBI Development S.A. otrzymał zawiadomienie od PIONEER PEKAO Investment Management S.A. („PPIM”) z siedzibą w Warszawie, o spadku łącznego zaangażowania do poziomu 9.85% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu BBI Development S.A. w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych przez PPIM.

² Ta informacja została podana zgodnie z zawiadomieniem, jakie Emitent otrzymał 13 maja 2015 roku od PPIM, działającego w imieniu Pioneer FIO o spadku zaangażowania Pioneer FIO z poziomu 10,02% do poziomu 9,98% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu BBI Development S.A. w zakresie akcji wchodzących w skład portfela funduszu zarządzanego przez PPIM. Mając na uwadze zawiadomienie PPIM z dnia 16 lipca 2015 roku (wskazane w pkt. 1 powyżej) należy domniemywać, że informacja ta jest nieaktualna i że udział Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego po zmniejszeniu zaangażowania Pioneer FIO uległ zmniejszeniu, jednakże na podstawie posiadanych informacji Emitent nie jest w stanie ustalić, do jakiej wartości

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 (%)
Fundusze QUERCUS TFI S.A. ¹	12.309.223	11,77	11,77
Maciej Radziwiłł	6.571.489	6,28	6,28
Nationale -Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	5.500.000	5,26	5,26
Altus TFI S.A. ²	5.241.770	5,01	5,01

¹ dane na podstawie wykazu akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 12 stycznia 2016 roku

² dane na podstawie zawiadomienia otrzymanego w dniu 3 lutego 2016 roku;;

W dniu 3 lutego 2016 r. Zarząd BBI Development S.A. otrzymał zawiadomienie od PIONEER PEKAO Investment Management S.A. („PPIM”) z siedzibą w Warszawie, o spadku łącznego zaangażowania do poziomu 4,51% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu BBI Development S.A. w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych przez PPIM

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.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent posiada 350.169 akcji własnych. Stosownie do art. 364 § 1 Kodeksu spółek handlowych Emitent nie wykonuje praw udziałowych, a zatem także prawa głosu, z akcji własnych, z wyjątkiem czynności, które zmierzają do zachowania praw udziałowych.

27.10 Ograniczenia w przenaszalności akcji Emitenta

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi, na okaziciela. Wszystkie akcje Emitenta zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym, rynku podstawowym organizowanym przez Giełdę papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Z akcjami Emitenta 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. Statut Emitenta przewiduje jednak, że Walne Zgromadzenie może podejmować ważne i skuteczne uchwały jedynie w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25 % kapitału zakładowego Spółki.

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

Warszawa, dnia 21 marca 2016 roku

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU BBI DEVELOPMENT S.A. DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ROCZNEGO

Zarząd Emitenta oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. za 2015 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym, skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. za 2015 rok, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Emitenta, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. za 2015 rok i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. oraz jej wynik finansowy.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. za 2015 rok zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej BBI Development S.A., w tym także opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Warszawa, 21 marca 2016 roku

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu