

**ATLAS ESTATES LIMITED
SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2008 R.**

Atlas Estates Limited
BNP Paribas House
1 St Julians Avenue
St Peter Port
Guernsey GY1 1WA
Nr spółki: 44284

Spis treści

Strona

3	Wstęp
4	Wybrane dane finansowe
5	List Przewodniczącego Rady Dyrektorów
10	Sprawozdanie Zarządzającego Nieruchomościami
17	Opis Portfela Nieruchomości
18	Członkowie Rady Dyrektorów – Atlas Estates Limited
19	Członkowie Rady Dyrektorów – Zarządzający Nieruchomościami, Atlas Management Company Limited
20	Doradcy
21	Sprawozdanie Rady Dyrektorów Spółki
31	Raport na temat wynagrodzeń
34	Oświadczenie Rady Dyrektorów
35	Raport niezależnych biegłych rewidentów
37	Sprawozdanie finansowe
41	Stosowane zasady rachunkowości
47	Noty objaśniające do sprawozdania finansowego
59	Główne spółki zależne

Wstęp

Atlas Estates Limited („Atlas” lub „Spółka”) jest spółką inwestycyjną zamkniętą wpisaną do rejestru na wyspie Guernsey. Spółka rozpoczęła działalność 1 marca 2006 r. wraz z dopuszczeniem jej akcji do obrotu na rynku AIM Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie. Od 12 lutego 2008 r. akcje Spółki są również notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Spółka i jej podmioty zależne („Grupa”) prowadzi działalność inwestycyjną na rynkach nieruchomości w krajach Europy Środkowej i Wschodniej z wyłączeniem krajów byłego Związku Radzieckiego. W chwili obecnej Grupa prowadzi inwestycje w Polsce, na Węgrzech, na Słowacji, w Rumunii oraz Bułgarii.

Aktywa Spółki są zarządzane przez Atlas Management Company Limited („AMC”), spółkę powołaną w celu zarządzania portfelem nieruchomości Spółki. AMC zapewnia Spółce zespół menedżerów dysponujący doświadczeniem i dogłębną znajomością procesów inwestycyjnych na rynku nieruchomości oraz w zakresie działalności deweloperskiej. AMC posiada w szczególności ugruntowane doświadczenie w zarządzaniu działalnością inwestycyjną i deweloperską oraz nieruchomościami w krajach Europy Środkowej i Wschodniej.

Spółka nie zawierała żadnych znaczących transakcji operacyjnych, w związku z czym komentarz i najważniejsze dane liczbowe przedstawione w Liście Przewodniczącego Rady Dyrektorów i w Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami dotyczą Grupy.

Wybrane dane finansowe

Wybrane pozycje sprawozdania finansowego	Rok zakończony 31 grudnia 2008	Rok zakończony 31 grudnia 2007
	w tys. EUR	w tys. EUR
Koszty administracyjne	(6 811)	(15 399)
Pozostałe koszty operacyjne	(1 049)	(2 109)
(Strata) z działalności operacyjnej	(7 860)	(17 508)
Przychody finansowe	15 655	11 169
Zysk / (strata) brutto	7 917	(6 029)
Zysk / (strata) za rok	7 917	(6 029)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(5 914)	(27 460)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	13 087	(4 662)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 209)	(12 923)
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu środków pieniężnych netto	964	(45 045)
Aktywa trwałe	197 282	199 448
Aktywa obrotowe	4 527	3 374
Aktywa ogółem	201 809	202 822
Zobowiązania krótkoterminowe	(2 432)	(9 734)
Zobowiązania długoterminowe	-	-
Zobowiązania ogółem	(2 432)	(9 734)
Aktywa netto	199 377	193 088
Liczba akcji wyemitowanych	46 852 014	44 978 081
Podstawowy zysk / (podstawowa strata) na akcję (w eurocentach)	17,3	(12,5)

List Przewodniczącego Rady Dyrektorów

Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazuję Państwu wyniki finansowe spółki Atlas Estates Limited („Atlas”, „Spółka”) za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. Pomimo bardzo trudnych warunków panujących na rynkach globalnych, Spółka zdołała osiągnąć szereg kluczowych celów.

Druga połowa 2008 r. była okresem zaostrenia efektu domina wywołanego globalnym kryzysem gospodarczym i załamaniem na rynku kredytowym, szczególnie w następstwie ogłoszenia upadłości banku Lehman Brothers. Sytuacja ta nie mogła pozostać bez wpływu na Spółkę. Wpływ wspomnianych czynników na rynki działalności Spółki, jak również na rynki innych krajów europejskich, przejawiał się niskim wolumenem transakcji, znacznym zmniejszeniem dostępności kredytów, a także spadkiem tempa wzrostu PKB.

Wyniki za cały rok 2008 ucierpiały na skutek osłabienia się walut na rynkach w Europie Środkowo-Wschodniej. Dla inwestycji Atlas w Polsce (największym rynku Spółki) istotny okazał się spadek wartości złotówki o 16,5% w okresie od 31 grudnia 2007 r. do 31 grudnia 2008 r. Skutkiem osłabienia walut funkcjonalnych były straty z tytułu różnic kursowych w wysokości 22,2 mln EUR wykazane w rachunku zysków i strat (2007 r.: zysk 0,5 mln EUR) i w rezerwach w wysokości 17,9 mln EUR (2007 r.: zysk 11,7 mln EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. Z kwoty strat z tytułu różnic kursowych wykazanej w rachunku zysków i strat, kwota 24,5 mln EUR (2007 r.: zysk 1,9 mln EUR) stanowi różnicę niezrealizowaną. Jest ona związana z aktywami i zobowiązaniami pieniężnymi denominowanymi w walutach obcych, np. kredytami bankowymi, które są przeliczane wg kursów obowiązujących na dzień bilansowy.

W ostatnim czasie Spółka zmuszona była refinansować szereg swoich nieruchomości. Negocjacje z bankami były trudniejsze w związku z presją, jakiej podlegają banki międzynarodowe, jednak – jak opisano poniżej – Spółka zdołała refinansować wiele posiadanych kredytów i pożyczek.

Członkowie Rady Dyrektorów nadal stosują zasadę kontynuacji działalności przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. Informacja o tym, że przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. stosowana była zasada kontynuacji działalności jest podana w Sprawozdaniu Rady Dyrektorów i w opisie stosowanych zasad rachunkowości.

Strategia

Strategia Grupy przewiduje inwestowanie na rozwijających się rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, z wyłączeniem krajów byłego Związku Radzieckiego. Od czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej Spółka zbudowała znaczący portfel aktywów. Gospodarki Polski, Węgier, Słowacji, Rumunii i Bułgarii – a więc krajów, w których Grupa prowadzi działalność – znalazły się pod niekorzystnym wpływem globalnego kryzysu ekonomicznego. Polska, gdzie znajduje się 64% aktywów Spółki, wydaje się być w tym regionie gospodarką najbardziej odporną na zawirowania globalne, jednak Węgry, w których Spółka również jest obecna (13% portfela aktywów Spółki), zmuszone były zwrócić się o pomoc finansową do Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Mimo niesprzyjającej koniunktury, projekty aktualnie realizowane przez Spółkę pozwalają zaspokoić utrzymujący się popyt na wysokiej jakości nieruchomości mieszkaniowe, biurowe i handlowe.

W chwili realizacji pierwszej oferty publicznej akcji Atlas na giełdzie w Londynie w 2006 r. Spółka przyjęła strategię inwestowania pozyskanych środków w wysokiej jakości aktywa mające duży potencjał wzrostu. Te początkowe cele zostały osiągnięte zgodnie z harmonogramem przedstawionym podczas pierwszej oferty publicznej. W obliczu podwyższonego poziomu niepewności na rynkach, w ciągu kolejnych 3-5 lat Spółka będzie dążyć do realizacji wartości poprzez zbywanie nieruchomości i finalizację realizowanych projektów deweloperskich.

Dyrektor Generalny Atlas Management Company Limited („AMC” lub „Zarządzający Nieruchomościami”)

W kwietniu 2008 r. Spółka ogłosiła rezygnację ze stanowiska Amosa Pickela, Dyrektora Generalnego spółki AMC, podmiotu zarządzającego nieruchomościami Spółki. We wrześniu 2008 r. na jego miejsce powołany został Nahman Tsabar, posiadający wykształcenie w dziedzinie inżynierii lądowej, wnoszący do AMC swoje 30-letnie doświadczenie w branży budowlanej i deweloperskiej, w tym znaczące doświadczenie w zakresie planowania, pozyskiwania i kierowania przedsięwzięciami, zdobyte w wielu branżach i krajach, w tym w dziedzinie infrastruktury, infrastruktury publicznej i lotnictwa, szczególnie na rynkach wschodzących. Od momentu powołania pan Tsabar w krótkim czasie stał się liderem, jakiego Grupa potrzebuje w obecnej trudnej sytuacji gospodarczej.

Refinansowanie i kredyty budowlane

W obecnej sytuacji na rynkach finansowych, pozyskanie kapitału stało się trudniejsze a, jak wskazywaliśmy w raportach kwartalnych publikowanych w 2008 r., poprawa płynności i utrzymanie posiadanych środków pieniężnych stanowią kluczowe priorytety Grupy. Oba te cele mają istotne znaczenie dla działalności, ponieważ od ich realizacji zależą będzie zakończenie aktualnie prowadzonych projektów, a jednocześnie będą one stanowić czynnik wspierający rozwój.

Zakończenie refinansowania Hotelu Hilton w Warszawie oraz uzyskanie nowego kredytu budowlanego na dokończenie Platinum Towers były znaczącymi osiągnięciami Spółki, szczególnie w kontekście obecnych trudności na rynkach finansowych. 25 lipca 2008 r. Spółka refinansowała kredyt zabezpieczony na aktywach w postaci Hotelu Hilton i Centrum Konferencyjnego w Warszawie, zwiększając tym samym zadłużenie w Investkredit Bank AG z kwoty 51,4 mln EUR do 65 mln EUR. Dodatkowo fundusze przeznaczone są na realizację planowanych inwestycji Grupy. Ponadto 12 sierpnia 2008 r. Spółka uzyskała kredyt w wysokości 174 mln PLN (ok. 37 mln EUR) przeznaczony na finansowanie budowy kompleksu mieszkalnego Platinum Towers w warszawskiej dzielnicy Wola. Kredyt został udzielony przez Raiffeisen Bank Polska S.A., a zabezpieczony jest na aktywach mieszkaniowych Platinum Towers; jest on wykorzystywany na finansowanie dalszych etapów budowy obiektu.

Wszystkie aktywa gruntowe i budowlane wraz ze związanym z nimi zadłużeniem stanowią oddzielne aktywa i zobowiązania utrzymywane za pośrednictwem specjalnie powołanych do tego celu spółek. W wypadku każdej takiej spółki wartość rynkowa posiadanych przez nią aktywów przekracza wysokość zadłużenia zewnętrznego. Choć Atlas zapewnił refinansowanie części swoich kredytów (zgodnie z opisem podanym w poprzednim akapicie) członkowie Rady Dyrektorów zdają sobie sprawę z faktu, że trudności ekonomiczne, z jakimi borykają się niektóre banki mogą mieć niekorzystny wpływ na zdolność niektórych spółek do zapewnienia sobie ciągłości wymaganego finansowania. W związku z powyższym, każdy wypadek przejęcia aktywów przez bank w wyniku naruszenia warunków umowy kredytowej będzie prowadził do spłaty całego zadłużenia i nie będzie powodował powstania dodatkowych zobowiązań finansowych obciążających Spółkę lub Grupę. Jednak zdarzenia tego typu może spowodować utratę przez Grupę inwestycji kapitałowej w danym podmiocie. Grupa posiada także aktywa wolne od obciążeń, które mogłaby wykorzystać do pozyskania finansowania dłużnego lub które mogłaby sprzedać (z pewnym opóźnieniem z uwagi na panującą obecnie trudną sytuację rynkową), aby pozyskać dodatkowe finansowanie w celu zmniejszenia tego rodzaju ryzyka.

Wartość Aktywów Netto i Skorygowana Wartość Aktywów Netto

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2008 r. Wartość Aktywów Netto na Akcję, wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), spadła o 26,1%, do 3,68 EUR na akcję. Skorygowana Wartość Aktywów Netto na Akcję, która obejmuje zyski (pomniejszone o podatek odroczone) z tytułu wyceny nieruchomości deweloperskich stanowiących zapasy oraz gruntów w leasingu operacyjnym, które nie zostały ujęte w bilansie wg wartości godziwej, zmniejszyła się o 30,5%, do 4,42 EUR na akcję.

Co pół roku niezależna wycena całego portfela nieruchomości przeprowadzana jest przez niezależne firmy specjalistyczne Cushman & Wakefield oraz Colliers International. Wycena służy pomiarowi zmian wartości w ciągu roku obrotowego; uwzględniana jest również w podstawie oceny działalności Zarządzającego Nieruchomościami i przy ustalaniu jego wynagrodzenia.

Zmiana wartości posiadanych gruntów pod zabudowę powyżej ich wartości księgowej odzwierciedla wartość ukrytą projektu, która znacznie przewyższa wartość księgową. Grunty te wyceniane są metodą pozostałościową i porównawczą. Zysk jest wykazywany po zakończeniu projektu oraz po przeniesieniu ryzyka oraz korzyści związanych z własnością apartamentu lub nieruchomości na klienta.

Głównym wskaźnikiem kondycji finansowej Grupy jest wartość aktywów netto. Tabela poniżej prezentuje wpływ, jaki na Wartość Aktywów Netto na Akcję wywiera zmiana wartości aktywów gruntowych, której – ze względu na wymogi zasad rachunkowości – nie można ująć w bilansie.

	Wartość księgowa	Wartość wg	
	wykazana w	niezależnej wyceny	
	bilansie	31 grudnia	Zmiana w
	w tys. EUR	2008	wartości
		w tys. EUR	tys. EUR
Grunty pod zabudowę oraz grunty w leasingu operacyjnym ujęte w sumie aktywów wykazywanych wg ceny nabycia dla Grupy	172 195	215 258	43 063
Przypadające na akcjonariuszy mniejszościowych	(1 867)	(2 554)	(687)
Udział Spółki w zwiększeniu wartości gruntów pod zabudowę oraz gruntów w leasingu operacyjnym	170 328	212 704	42 376
Podatek odroczony z tytułu zwiększenia wartości gruntów pod zabudowę oraz gruntów w leasingu operacyjnym wg stawek lokalnych			(7 961)
Podstawowa wartość aktywów netto wykazana w bilansie			172 566
Skorygowana wartość aktywów netto			206 981
Liczba wyemitowanych akcji zwykłych wg stanu na 31 grudnia 2008 r.			46 852 014
Skorygowana wartość aktywów netto na akcję wg stanu na 31 grudnia 2008 r.			4,42
Skorygowana wartość aktywów netto na akcję wg stanu na 31 grudnia 2007 r.			6,36
Wartość aktywów netto na akcję w pierwszej ofercie publicznej (pomniejszona o koszty)			4,73

Bardziej szczegółowa analiza Wartości Aktywów Netto Spółki znajduje się w sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami, poniżej.

Wynagrodzenie AMC za osiągnięte wyniki

Wynagrodzenie AMC za wyniki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. zostało ustalone przez Radę Dyrektorów na kwotę 7,037 mln EUR. Część wynagrodzenia, w wysokości 2,5 mln EUR, Spółka wypłaciła AMC w gotówce w kwietniu 2008 r., natomiast pozostała część, zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętą 27 czerwca 2008 r., została wypłacona AMC w formie 1 430 954 nowych akcji zwykłych. Akcje te zostały wyemitowane 11 lipca 2008 r.

Wynagrodzenie AMC za wyniki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2008 r. wyniesie 0 (zero) EUR.

Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy

30 grudnia 2008 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki dotyczące wycofania wszystkich akcji Spółki z obrotu na rynku AIM na Gieldzie Papierów Wartościowych w Londynie. Stosowna uchwała nie została podjęta. Wycofanie wszystkich akcji Spółki z obrotu na rynku AIM stanowiło część wyznaczonego przez Spółkę celu obniżenia bazy kosztowej i skoncentrowania działań na głównym rynku Spółki w Warszawie.

Sprzedaż obiektu Millennium Plaza

1 grudnia 2008 r. Spółka ogłosiła, że umowa dotycząca sprzedaży budynku Millennium Plaza w Warszawie wygasła. Umowa ta została zawarta 11 stycznia 2008 r. a następnie zmieniona 1 października 2008 r. i była przedwstępną umową sprzedaży 100% udziałów w spółce Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o., będącej właścicielem budynku Millennium Plaza, dla Portfolio Real Estate 16 Sp. z o.o. (podmiot zależny Akron Management CEE GmbH). Umowa wygasła ponieważ nabywca nie skorzystał z przysługującej mu możliwości zamknięcia transakcji przed 30 listopada 2008 r.

Dywidenda i polityka wypłaty dywidendy

3 marca 2008 r. Rada Dyrektorów poinformowała o podjęciu decyzji o wypłacie akcjonariuszom drugiej dywidendy w wysokości 16,68 eurocentów na akcję („Dywidenda za 2007 r.”) za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. Za zgodą akcjonariuszy udzieloną podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 27 czerwca 2008 r., Rada Dyrektorów zaproponowała akcjonariuszom wybór pomiędzy wypłatą całości lub części Dywidendy za 2007 r. w formie w pełni opłaconych nowych akcji zwykłych Spółki zamiast w formie pieniężnej („Oferta Dywidendy w Formie Akcji”). Rada Dyrektorów otrzymała oświadczenia o przyjęciu Oferty Dywidendy w Formie Akcji od posiadaczy 7 478 694 akcji zwykłych Spółki, w związku z czym Spółka wyemitowała 442 979 nowych akcji zwykłych (stanowiących 0,945% wyemitowanego kapitału zakładowego, z wyłączeniem posiadanych akcji własnych). Akcje te zostały dopuszczone do obrotu na AIM i GPW.

Zmiany, jakie zaszły w gospodarce światowej w 2008 r., szczególnie na rynku nieruchomości i na rynku finansowym, są powszechnie znane. Szczególnie istotny jest jednak wpływ tych zmian na dostępność kapitału, która nadal jest ograniczona. Aby Spółka mogła osiągnąć zakładane cele strategiczne, musi ona mieć możliwość kończenia realizowanych projektów deweloperskich oraz skutecznego wykorzystywania pojawiających się możliwości rynkowych bez ograniczeń w zakresie pozyskiwania finansowania. Rada Dyrektorów jest zatem zdania, że w interesie Spółki leży zatrzymanie wygenerowanych środków pieniężnych.

Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, Rada Dyrektorów postanowiła nie ogłaszać wypłaty dywidendy za rok 2008. Decyzja ta oparta jest na przekonaniu, że bardziej zasadne jest inwestowanie posiadanych zasobów pieniężnych w kontynuację i doprowadzanie do końca projektów deweloperskich w celu realizacji ich wartości. Ponadto Spółka dąży do osiągnięcia stanu, w którym będzie mogła wykorzystywać pojawiające się możliwości rynkowe.

Jak już wcześniej wspominaliśmy, w przyszłości Rada Dyrektorów będzie podejmować decyzje o wypłacie dywidendy na podstawie wielkości zysku do podziału, zrównoważonych przepływów pieniężnych (na podstawie przychodów z wynajmu, sprzedaży lokali mieszkalnych oraz sprzedaży aktywów inwestycyjnych), poziomu zadłużenia Spółki, warunków rynkowych oraz dostępnych możliwości inwestycyjnych. Dzięki temu Atlas będzie mógł realizować cele strategiczne oraz maksymalizować wartość dla akcjonariuszy.

Europa Środkowo-Wschodnia

Głównym obszarem działalności inwestycyjnej Spółki pozostaje region Europy Środkowo-Wschodniej. Wzrost PKB odnotowywany w ostatnich latach przez kraje tego regionu był wyższy niż dynamika PKB gospodarek Europy Zachodniej, z wyjątkiem Irlandii i Grecji. Jak już wcześniej wspomniano, osłabienie koniunktury, najpierw widoczne w Europie Zachodniej, w 2008 r. objęło swoim zasięgiem kraje regionu Europy Środkowo-Wschodniej, przy czym tempo niekorzystnych zmian wzrosło pod koniec roku. Spadło również tempo wzrostu PKB w miarę pojawiania się ogromnych trudności w pozyskiwaniu kredytowania, co w konsekwencji przyczyniło się do znacznego ograniczenia działalności inwestycyjnej i deweloperskiej w sektorze nieruchomości.

Spółka zarządza bieżącymi inwestycjami w Europie Środkowo-Wschodniej z zachowaniem należytej ostrożności, a także nieprzerwanie monitoruje czynniki ryzyka związane z portfelem inwestycyjnym tak, aby być dobrze przygotowaną na panującą obecnie dekonunkturę. W drugiej połowie 2008 r., stopa zwrotu z nieruchomości inwestycyjnych zwiększyła się po raz pierwszy od wielu lat, skutkując niższymi wycenami. Stopy zwrotu z nieruchomości inwestycyjnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej przez wiele lat spadały, jednak nadal są wyższe niż w wypadku porównywalnych aktywów w Europie Zachodniej.

Perspektywy

Światowy kryzys gospodarczy, obserwowany w 2008 r., wywarł ogromny wpływ na gospodarkę i perspektywy krajów z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Nastąpiło spowolnienie wzrostu gospodarczego związane z coraz większymi ograniczeniami dostępu do źródeł finansowania, a wszechobecna niepewność co do rozwoju sytuacji rynkowej odcisnęła swoje piętno na aktywności inwestycyjnej.

Nie można przewidzieć wpływu, jaki zataczający coraz szersze kręgi globalny kryzys finansowy będzie miał w 2009 r. na gospodarkę krajów, w których Spółka prowadzi działalność. Kadra kierownicza na bieżąco monitoruje wszystkie rynki, na których Spółka jest obecna pod względem panujących tam warunków gospodarczych. Pozwala to na zaplanowanie i przeanalizowanie działań ukierunkowanych na ograniczenie skutków, jakie potencjalne czynniki ryzyka mogą wyrzucić na działalność Spółki. Równocześnie uważamy, że fundamentalne podstawy ekonomiczne dla krajów z regionu są nadal dobre, zwłaszcza jeżeli chodzi o popyt na wysokiej jakości powierzchnie biurowe, mieszkalne i komercyjne, będące przedmiotem realizowanych obecnie projektów deweloperskich, na potrzeby których Spółka pozyskała pozwolenia na budowę i decyzje dotyczące warunków zabudowy dla posiadanych w portfelu nieruchomości gruntowych. To właśnie istotne fundamentalne podstawy ekonomiczne, o których mowa powyżej, stanowią punkt odniesienia dla założeń strategicznych oraz realizowanych inwestycji.

W zamieszczonym poniżej Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami przedstawiono szczegółowe informacje na temat zaawansowania prac nad realizacją planowanych projektów deweloperskich i działań podejmowanych w celu zagwarantowania zwrotu z aktywów przynoszących dochód. Korzystając z okazji chciałbym podziękować pozostałym członkom Rady, dyrektorom, pracownikom Zarządzającego Nieruchomościami oraz doradcom Spółki za ich nieustające zaangażowanie i profesjonalizm, z jakim kierują zapleczem operacyjnym Spółki i stymulują jej rozwój, zwłaszcza w kontekście panujących obecnie trudnych warunków rynkowych.

Quentin Spicer
PRZEWODNICZĄCY RADY DYREKTORÓW
20 marca 2009 r.

Sprawozdanie Zarządzającego Nieruchomościami

W niniejszym sprawozdaniu przedstawiamy wyniki finansowe oraz wyniki z działalności operacyjnej za okres dwunastu miesięcy zakończonych 31 grudnia 2008 r. Funkcję Zarządzającego Nieruchomościami Spółka powierzyła firmie AMC, która odpowiedzialna jest za zarządzanie portfelem aktywów Spółki, doradza Spółce w zakresie nowych możliwości inwestycyjnych, a także wdraża przyjętą przez Spółkę strategię. AMC, zgodnie z pierwotnym harmonogramem zatwierdzonym przez Spółkę, zainwestował wszystkie środki pozyskane w ramach pierwszej oferty publicznej w okresie 18 miesięcy od daty dopuszczenia walorów Spółki do obrotu na AIM i od tego czasu aktywnie zarządzał portfelem aktywów w celu optymalizacji i zabezpieczenia jego wartości.

Portfel nieruchomości podlega systematycznemu przeglądowi tak, aby zapewnić jego zgodność ze strategią Spółki, zakładającą stworzenie zrównoważonego portfela służącego następującym celom: wzrost kapitału w przyszłości, budowanie potencjału zwiększania wartości inwestycji poprzez aktywne i innowacyjne programy zarządzania aktywami, oraz realizacja atrakcyjnych marż deweloperskich.

Zmiany struktury własnościowej Zarządzającego Nieruchomościami

4 marca 2008 r. Rada Dyrektorów AMC poinformowała o zawarciu umowy pomiędzy Elran (D.D.) Real Estates Ltd („Elran”) a Grupą RP Capital („RP”) i BCRE Izaki Properties („Grupa Izaki”), pozostałymi dwoma udziałowcami AMC. Na mocy umowy spółka Elran dokonała sprzedaży 37,5% udziałów AMC. W wyniku zawarcia umowy, RP stała się właścicielem 51-procentowego udziału w AMC, natomiast pozostałe 49% znajduje się w posiadaniu Grupy Izaki. Po sfinalizowaniu transakcji sprzedaży, Gadi Dankner oraz Dori Dankner złożyli rezygnacje z funkcji członków Rady Dyrektorów AMC oraz z funkcji członków Komitetu Inwestycyjnego.

Rafael Berber, Roni Izaki i Saradhi Rajan pozostają na stanowiskach członków Rady Dyrektorów, przy czym Rafael Berber i Roni Izaki zachowują równocześnie funkcje członków Komitetu Inwestycyjnego.

Ogólne informacje finansowe

Zespół zarządzający Spółki na bieżąco monitoruje obszary geograficzne, w których Atlas prowadzi działalność inwestycyjną, analizując dane ekonomiczne i kluczowe wskaźniki interesujących ją sektorów tak, aby uniknąć zbyt dużej ekspozycji lub uzależnienia od danego regionu. W tym celu AMC w sposób ciągły analizuje czynniki ryzyka i potencjalne korzyści związane z poszczególnymi krajami, sektorami lub rodzajami aktywów, w celu optymalizacji zwrotu z inwestycji, a tym samym, zwrotu z kapitału zainwestowanego przez akcjonariuszy w dłuższej perspektywie.

Rok 2008 należał do niezwykle trudnych, biorąc pod uwagę brak stabilności otoczenia gospodarczego na całym świecie. Wartość portfela Grupy wzrosła w okresie pierwszych sześciu miesięcy roku. Jednak trend ten odwrócił się w znacznym stopniu w drugiej połowie 2008 r. wskutek rosnących stóp zwrotu, ograniczeń dotyczących dostępności kredytów bankowych oraz braku stabilności w gospodarce światowej, w tym także gospodarce krajów z Europy Środkowo-Wschodniej.

Dopuszczenie do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

W lutym 2008 r. Spółka zakończyła proces wprowadzania akcji na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Dzięki temu Spółka rozszerzyła grono akcjonariuszy, a także zwiększyła płynność swoich akcji. W kolejnych miesiącach 2008 r., kiedy kryzys na globalnych rynkach finansowych ulegał pogłębieniu, dostęp do źródeł finansowania stawał się coraz trudniejszy. AMC jest jednak zdania, że w przyszłości, gdy na rynki kapitałowe powróci jasność sytuacji i stabilizacja, obecność na GPW może dać Spółce szansę pozyskania dodatkowego kapitału służącego dalszemu rozwojowi działalności.

Wycena portfela i metody wyceny

Co pół roku (w czerwcu i grudniu) rzeczoznawcy zewnątrzni przeprowadzają niezależne wyceny całego portfela inwestycyjnego Spółki. W grudniu 2008 r. wycena portfela została przeprowadzona przez dwie zewnętrzne firmy specjalizujące się w wycenie nieruchomości, Cushman & Wakefield oraz Colliers International (niezależne międzynarodowe spółki doradcze specjalizujące się w obszarze nieruchomości). Wartość rynkowa brutto nieruchomości znajdujących się w portfelu Spółki, obejmująca zyski z tytułu wyceny nieruchomości deweloperskich stanowiących zapasy oraz nieruchomości gruntowych stanowiących przedmiot umów leasingowych, które nie zostały ujęte w bilansie wg ich wartości godziwej, oraz obejmująca udziały mniejszości, wyniosła 558 mln EUR wg stanu na 31 grudnia 2008 r. Dla porównania: wartość wg stanu na 31 grudnia 2007 r. wyniosła 555 mln EUR, natomiast wg stanu na 30 czerwca 2008 r. – 600 mln EUR.

Według stanu na 31 grudnia 2008 r., Spółka utrzymywała w portfelu 23 nieruchomości obejmujące 12 nieruchomości inwestycyjnych, w tym osiem nieruchomości generujących przychody i cztery nieruchomości utrzymywane w celu uzyskania wzrostu wartości, dwa hotele i dziewięć nieruchomości deweloperskich.

- Wartość nieruchomości inwestycyjnych wg stanu na 31 grudnia 2008 r. (wyłączając udziały mniejszości i udziały partnerów w spółkach *joint venture*) wyniosła 197 mln EUR, w porównaniu do 215 mln EUR i 218 mln EUR odpowiednio wg stanu na 31 grudnia 2007 r. i 30 czerwca 2008 r. 10-procentowy spadek wartości w drugiej połowie 2008 r. wynikał ze wzrostu stóp zwrotu. Stopa zwrotu zastosowana w wycenach nieruchomości w Polsce wzrosła o 1%, do poziomu 8–8,5%, a na Węgrzech stopy zwrotu wzrosły o 1%, do poziomu 9–9,5%.
- Wartość nieruchomości hotelowych wg stanu na 31 grudnia 2008 r. (wyłączając udziały mniejszości i udziały partnerów w spółkach *joint venture*) wyniosła 117 mln EUR, w porównaniu do 125 mln EUR oraz 136 mln EUR odpowiednio wg stanu na 31 grudnia 2007 r. i 30 czerwca 2008 r. Spadek wartości o 14% w drugiej połowie 2008 r. wynikał ze wzrostu stóp zwrotu.
- Wartość nieruchomości deweloperskich wyniosła wg stanu na 31 grudnia 2008 r. (wyłączając udziały mniejszości i udziały partnerów w spółkach *joint venture*) 202 mln EUR, w porównaniu do 169 mln EUR oraz 187 mln EUR odpowiednio wg stanu na 31 grudnia 2007 r. i 30 czerwca 2008 r. W całym roku wartość nieruchomości deweloperskich wzrosła o 20% ze względu na pojawienie się wartości dodanej w związku z prowadzeniem prac budowlanych i sprzedażą związaną z nieruchomościami deweloperskimi w Warszawie.

Kredyty

Według stanu na 31 grudnia 2008 r. udział Spółki w całkowitym portfelu kredytów bankowych Grupy wyniósł 248 mln EUR (31 grudnia 2007 r.: 218 mln EUR). Wzrost zadłużenia wynika głównie z wykorzystania kredytów budowlanych w związku z budową nieruchomości Platinum Towers oraz Capital Art Apartments w Warszawie. Również w ciągu roku refinansowana została kwota 65 mln EUR stanowiąca kredyt udzielony w związku Hotelem Hilton. Całkowita kwota udzielonych kredytów wyniosła 290 mln EUR (31 grudnia 2007 r.: 243 mln EUR). Poniższa tabela zawiera zestawienie wartości kredytów oraz wartości nieruchomości w tych okresach, dla których przeprowadzana była wycena:

	Wartość kredytów 2008 r.	Wartość nieruchomo ści 2008 r.	Wskaźnik wartości kredytu do wartości zabezpiecze nia 2008 r.	Wartość kredytów 2007 r.	Wartość nieruchomo ści 2007 r.	Wskaźnik wartości kredytu do wartości zabezpiecze nia 2007 r.
	w tys. EUR	w tys. EUR		w tys. EUR	w tys. EUR	
Nieruchomości inwestycyjne	116 325	196 745	59,1%	116 300	214 865	54,1%
Hotele	67 648	116 580	58,0%	47 989	125 040	38,4%
Nieruchomości deweloperskie w trakcie budowy	30 969	109 614	28,3%	22 919	69 700	32,9%
Pozostałe nieruchomości deweloperskie	32 743	92 390	35,4%	31 280	99 107	31,2%
	247 685	515 329	48,1%	218 488	508 712	42,9%

Według stanu na 31 grudnia 2008 r. kwota wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym kredytów o terminie spłaty krótszym niż rok wzrosła do 96 mln EUR w porównaniu z 30 mln EUR na 31 grudnia 2007 r. Wzrost ten wynika z naturalnego „starzenia się” zadłużenia oraz z przeklasyfikowania dwóch kredytów, w wypadku których nastąpiło naruszenie warunków kredytowania. Banki są świadome faktu technicznego naruszenia warunków udzielania kredytu, lecz nie zażądały spłaty kredytów. W zakresie najistotniejszego kredytu, po zakończeniu roku Grupa otrzymała od kredytodawcy pisemne oświadczenie dotyczące zrzeczenia się przez niego żądania wykonania zobowiązania umownego w tym zakresie. Kredytodawca będzie nadal udostępniał spółce kredyt w wysokości 63,1 mln EUR. Naruszenia związane są z niższymi wycenami, które skutkują niespełnieniem warunku nieprzekraczania określonego poziomu wskaźnika wartości kredytu do wartości rynkowej nieruchomości oraz z niższym poziomem wskaźnika wykorzystania powierzchni, którego skutkiem jest nieosiągnięcie odpowiedniego poziomu wskaźników pokrycia obsługi zadłużenia.

Kwota środków pieniężnych na rachunkach bankowych wyniosła 15 mln EUR na 31 grudnia 2008 r. (31 grudnia 2007 r.: 35 mln EUR). Dźwignia finansowa wyrażona jako zadłużenie netto do kapitału własnego akcjonariuszy wynosiła 135%, natomiast wyrażona jako zadłużenie netto do kapitału ogółem (zadłużenia netto plus kapitał własny przypadający na akcjonariuszy) wynosiła 57,4%.

Kursy walut obcych

W krajach, w których Grupa prowadzi działalność oraz posiada aktywa mieliśmy do czynienia ze znacznymi wahaniami kursów walut bazowych. Poniższa tabela przedstawia zestawienie kursów (średnich i zamknięcia) walut poszczególnych krajów wobec waluty sprawozdawczej zastosowanej w sprawozdaniach finansowych.

	Polski złoty	Węgierski forint	Rumuński lej	Słowacka korona	Bułgarski lew
Kurs bieżący				wejście do strefy euro	
19 marca 2009	4.5352	298.93	4.2948	30,126	1,95583
Kurs zamknięcia					
31 grudnia 2008	4,1724	264,78	3,9852	30,126	1,95583
31 grudnia 2007	3,5820	253,35	3,6102	33,603	1,95583
Zmiana w %	(16,5%)	(4,5%)	(10,4%)	10,3%	b/d
30 czerwca 2008	3,3542	237,03	3,6475	30,312	1,95583
Zmiana w %	6,4%	6,4%	(1,0%)	9,8%	b/d
Kurs średni					
Rok 2008	3,5166	251,25	3,6827	31,291	1,95583
Rok 2007	3,7829	251,40	3,3395	33,781	1,95583
Zmiana w %	7,0%	0,1%	(10,3%)	7,4%	b/d

Powyższe dane potwierdzają spadek wartości walut bazowych w drugiej połowie 2008 r. w wyniku coraz większego odczuwania przez region Europy Środkowo-Wschodniej wpływu światowego kryzysu finansowego. Obecne poziomy kursów wymiany wskazują na dalsze osłabianie się walut państw z Europy Środkowo-Wschodniej. W styczniu 2009 r. Słowacja przystąpiła do strefy euro.

Obserwowane zmiany na rynku walutowym miały niekorzystny wpływ na poziom wycen nieruchomości, co dotknęło zwłaszcza aktywa deweloperskie, które w przeważającej części wyceniane są w walucie lokalnej.

Wartość Aktywów Netto

Nieruchomości będące aktywami Grupy podzielone są na trzy kategorie ujmowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Wzrost wartości w każdej z tych kategorii jest ujmowany odmiennie, zgodnie z poniższymi zasadami:

- Aktywa generujące przychody – odpłatnie wynajęte najemcom – sklasyfikowane jako nieruchomości inwestycyjne, których zmiany wyceny ujmowane są w rachunku zysków i strat;
- Rzeczowe aktywa trwale obsługiwane przez Grupę w celu generowania przychodów, np. Hotel Hilton lub nieruchomości gruntowe pod zabudowę aktywami generującymi przychody – zmiany wyceny ujmowane są bezpośrednio w kapitale rezerwowym po odliczeniu podatku dochodowego; oraz
- Nieruchomości deweloperskie, w tym grunty na których powstają – ujmowane jako zapasy, bez ujmowania wzrostu wartości w sprawozdaniu finansowym.

Poniżej przedstawiono najważniejsze dane związane z Wartością Aktywów Netto na Akcję, w tym Wartość Aktywów Netto na Akcję wykazaną w sprawozdaniu finansowym oraz Skorygowaną Wartość Aktywów Netto na Akcję ustaloną w związku z pierwszą ofertą publiczną i wykazaną wcześniej przez Spółkę.

	Wartość aktywów netto w 2008 r. mln EUR	Wartość aktywów netto na akcję w 2008 r. EUR	Wartość aktywów netto w 2007 r. mln EUR	Wartość aktywów netto na akcję w 2007 r. EUR
Podstawowa wartość aktywów netto	172,6	3,68	224,1	4,98
Wzrost wartości gruntów pod zabudowę	42,4		75,7	
Podatek odroczoney	(8,0)		(13,8)	
Skorygowana wartość aktywów netto	207,0	4,42	286,0	6,36

Uwagi:

Według stanu na 31 grudnia 2008 r., liczba wyemitowanych akcji wynosiła 46 852 014 (31 grudnia 2007 r.: 44 978 081)
 Według stanu na 31 grudnia 2008 r. i 31 grudnia 2007 r., liczba wyemitowanych warrantów wynosiła 5 448 118.

W rachunku zysków i strat ujęto efekt zmiany wartości nieruchomości inwestycyjnych Grupy w wysokości 4,5 mln EUR. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny w wysokości 15,6 mln EUR odzwierciedla zmianę w wycenie Hotelu Hilton i Hotelu Golden Tulip.

Podstawą do określenia wysokości podstawowego wynagrodzenia Zarządzającego Nieruchomościami oraz jego wynagrodzenia za wyniki jest Skorygowana Wartość Aktywów Netto. W okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2008 r. łączne wynagrodzenie wypłacone firmie AMC wyniosło 5,7 mln EUR (12,2 mln EUR na 31 grudnia 2007 r.).

Wybrane informacje operacyjne

- Wpływy z pierwszej oferty publicznej na rynku AIM zostały w całości zainwestowane w zróżnicowany portfel aktywów w Europie Środkowo-Wschodniej. Według najnowszej wyceny dokonanej przez niezależny podmiot, tak zgromadzony kapitał, w połączeniu z zadłużeniem wobec banków, przyniósł przypadającą na Spółkę wartość aktywów brutto w wysokości 515 mln EUR.
- Spółka nabyła nieruchomości w pięciu krajach: w Polsce, na Węgrzech i Słowacji, w Rumunii i Bułgarii. Spółka koncentruje się na nabywaniu nieruchomości w stolicach tych krajów, tj. w Warszawie, Budapeszcie, Bratysławie, Bukareszcie i Sofii. Spółka dokonała również inwestycji w Koszycach, drugim pod względem wielkości mieście Słowacji. Spółka nabyła również dwie nieruchomości w Gdańsku. Transakcje te zostały przeprowadzone w ramach realizacji drugiego z kluczowych celów Spółki, jakim jest nabywanie majątku w dużych miastach niebędących stolicami państw.
- Spółka zakończyła realizację pierwszego projektu, jakim była budowa Hotelu Hilton w warszawskiej dzielnicy Wola. W 2008 r. wyniki osiągnięte przez ten hotel były wyższe od oczekiwań. Lokale mieszkalne budowane w ramach projektu Platinum Towers zlokalizowanego w sąsiedztwie Hotelu Hilton cieszą się znacznym popytem. Poziom sprzedaży mieszkań przed zakończeniem budowy był wyższy od oczekiwanego: sprzedano 327 lokali, które mają być przekazane nabywcom po zakończeniu budowy. Projekt będzie kończony etapami w czwartym kwartale 2009 r. oraz w pierwszym kwartale 2010 r.; wtedy też zostaną wykazane przychody ze sprzedaży. W lutym 2009 r. Spółka terminowo zawiesiła wiechę na dwóch wieżach mieszkalnych inwestycji, mieszcząc się w założonym budżecie.
- W ramach inwestycji Capital Art Apartments w Warszawie Spółka rozpoczęła budowę pierwszego i drugiego etapu; w pierwszym etapie sprzedanych lub objętych przedsprzedażą jest 216 z 219 apartamentów, a w drugim 117 spośród 300 apartamentów. Realizacja tego projektu została zaplanowana na trzy etapy. Pierwszy etap został ukończony w czwartym kwartale 2008 r. Sprzedaż 99 apartamentów została po raz pierwszy wykazana jako przychody. Spółka posiada również cenne działki gruntu w Warszawie, dla których złożyła wnioski o zmianę przeznaczenia terenu i wydanie stosownych zezwoleń niezbędnych do realizacji inwestycji na tych gruntach.
- Na Węgrzech Spółka posiada siedem nieruchomości; wszystkie znajdują się w Budapeszcie. Cztery z nich – wśród nich Ikarus Industrial Park – stanowią aktywa generujące przychody. W przyszłości przewidywana jest przebudowa niektórych spośród tych nieruchomości. W lutym 2008 r. Spółka otrzymała nowe plany zagospodarowania dla nieruchomości Ligetvaros i Varosliget, umożliwiające rozpoczęcie prac deweloperskich na tych dwóch nieruchomościach przewidzianych pod projekty o mieszanym przeznaczeniu. Realizacja inwestycji Atrium Homes będzie przebiegać w dwóch etapach. Rozpoczęcie budowy etapu pierwszego jest opóźnione ze względu na panującą sytuacją gospodarczą.

- Na Słowacji Grupa posiada trzy nieruchomości pod zabudowę – jedną w Bratysławie i dwie w Koszycach. W Bratysławie Grupa czeka na zatwierdzenie wniosku o zmianę przeznaczenia terenu – efekty dotychczasowych rozmów z władzami samorządowymi w tym zakresie są zadowalające. W Koszycach prowadzone są obecnie prace projektowe związane z budową lokali mieszkalnych i biurowych.
- Spółka posiada trzy nieruchomości w Rumunii, w tym Hotel Golden Tulip i dwa znaczne banki gruntów, objęte obecnie planami ponownego zagospodarowania.

Bieżąca działalność

Portfel nieruchomości Spółki podlega systematycznemu przeglądowi tak, aby zapewnić jego zgodność ze strategią Spółki, zakładającą stworzenie zrównoważonego portfela służącego następującym celom: wzrost kapitału w dłuższej perspektywie, budowanie potencjału umożliwiającego wzrost wartości poprzez aktywne i innowacyjne programy zarządzania aktywami, oraz realizacja atrakcyjnych marż deweloperskich.

Zespół zarządzający na bieżąco monitoruje rynki, na których Spółka jest obecna, a także analizuje sytuację gospodarczą danego regionu i wskaźniki istotne z punktu widzenia prowadzonej działalności w celu zapewnienia realizacji strategii Spółki i uniknięcia nadmiernej koncentracji inwestycji lub uzależnienia od jednego rynku. Równocześnie, w celu maksymalizacji zwrotu z inwestycji, a w konsekwencji zwiększenia wartości dla akcjonariuszy, zespół zarządzający dokonuje oceny czynników ryzyka i korzyści związanych z konkretnym krajem lub branżą.

Do strategicznych celów w obszarze zarządzania należy kontrola i obniżanie kosztów budowy oraz czasu realizacji projektów inwestycyjnych, zwłaszcza w kontekście wahań cen towarów na rynkach międzynarodowych oraz wzrostu kosztów zatrudnienia w regionie. Wśród pozostałych celów strategicznych wymienić należy refinansowanie portfela, zabezpieczenie finansowania prac budowlanych oraz ocenę różnorodnych możliwości pozyskiwania kapitału.

Zarządzanie finansowe i operacyjne oraz główne czynniki ryzyka

Akcje Spółki od niemal trzech lat pozostają w obrocie publicznym, a od roku są przedmiotem notowań równoległych na giełdzie w Warszawie i Londynie. Nieustannie wypełniając swoje zobowiązania względem akcjonariuszy i rynków, oraz prowadząc politykę pełnego ujawniania informacji i terminowego raportowania, Spółka prowadzi stałe działania mające na celu optymalizację i rozwój systemu zarządzania finansowego i operacyjnego. We wszystkich głównych krajach, w których Spółka funkcjonuje działają zespoły ds. finansów, korzystające ze wsparcia, jakiego udziela im doświadczony zespół pracowników zajmujących się finansami grupy. Ponadto na szczeblu lokalnym działają wysoko wykwalifikowane zespoły operacyjne, a członkowie centralnego zespołu operacyjnego i Komitetu Inwestycyjnego monitorują i kontrolują projekty inwestycyjne oraz inne istotne sprawy związane z działalnością operacyjną. Zespół zarządzający stale dokonuje przeglądów struktur operacyjnych w celu optymalizacji wydajności i skuteczności sieci, co jest szczególnie ważne w obecnych warunkach gospodarczych.

Spółka niezmiennie dąży do usprawniania procedur kontroli wewnętrznej i sprawozdawczości oraz systemów informatycznych, co ma ułatwić terminowe generowanie odpowiednich informacji o charakterze zarządczym na potrzeby bieżącej oceny wyników Grupy. Przy prezentacji wyników za bieżący rok Spółka wykorzystwała nowy system sprawozdawczości finansowej. System ten został z powodzeniem wdrożony, dzięki czemu obecnie Grupa dysponuje niezbędnymi systemami raportowania, zarządzania finansowego i kontroli wewnętrznej. W 2009 r. Spółka zamierza rozszerzyć zastosowanie tego systemu i, obok sprawozdawczości finansowej, objąć nim także sprawozdawczość zarządczą, planowanie działalności oraz prognozowanie wyników. Dzięki temu Spółka będzie dysponować w pełni zintegrowanym systemem sprawozdawczości finansowo-zarządczej.

Globalne warunki gospodarcze

Rada Dyrektorów i AMC uważnie monitorują wpływ obecnej globalnej sytuacji gospodarczej na działalność i stale podejmują działania w celu ograniczenia – w możliwym zakresie – ich ewentualnego negatywnego wpływu na działalność. Główne przejawy ryzyka finansowego, które dotknęły Spółkę w 2008 r. wynikały z wpływu globalnego kryzysu płynności na zdolność Spółki do pozyskiwania kapitału i realizacji wartości poprzez wymuszoną sprzedaż nieruchomości, a także z osłabienia gospodarek krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej.

Kryzys ten objawił się m.in. gwałtownymi spadkami kursów walut krajów regionu. Na rynkach Polski i Węgier, czyli krajów, gdzie obecnie realizujemy projekty deweloperskie, doszło do spadku popytu na nowe mieszkania, oraz wydłużeniu uległ proces finalizacji transakcji. AMC regularnie przekazuje Radzie Dyrektorów informacje dotyczące wyników finansowych i wpływu czynników zewnętrznych na działalność.

Za pośrednictwem AMC Rada Dyrektorów regularnie dokonuje również przeglądu kosztów budowy i ich wpływu na rentowność realizowanych projektów deweloperskich, uwzględniając w szczególności globalne różnice w cenach towarów i wzrost kosztów zatrudnienia w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Spółka nieustannie poszukuje sposobów kontroli kosztów i minimalizacji ich wzrostu.

Finansowanie i płynność

Kadra zarządzająca obserwuje zmianę w podejściu kredytodawców do finansowania w krajach regionu Europy Środkowo-Wschodniej, co uwidacznia się w stawianych przez nich wymogach, takich jak zmniejszenie wskaźnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia, podwyższeniu marż bankowych, czy zwiększeniu poziomu wymaganej przedsprzedaży w projektach deweloperskich. Negocjacje i zawieranie umów finansowania trwa obecnie dłużej niż miało to miejsce w przeszłości. Uzyskane w ostatnim czasie przez Spółkę informacje wskazywały na niechęć banków do finansowania projektów w Europie Środkowo-Wschodniej. Jednak mimo tak niesprzyjających warunków kierownictwu AMC udało się pozyskać finansowanie w regionie, co było możliwe dzięki doskonałemu zarządzaniu relacjami i nawiązanym kontaktom. Niemniej kierownictwo Spółki uważa, że problem pozyskiwania finansowania stanowi potencjalne ryzyko w bieżącej działalności Spółki, w związku z czym zespół kierowniczy poświęca znaczne środki na zarządzanie relacjami z przedstawicielami sektora bankowego i monitorowanie ryzyka w tym obszarze.

Mimo trudnej sytuacji na rynkach finansowych, Spółka refinansowała część portfela i uzyskała kredyty na finansowanie fazy budowy projektów deweloperskich. Zarządzanie środkami pieniężnymi odbywa się zarówno na szczeblu lokalnym, jak i w centrali, dzięki czemu nie występują opóźnienia w płatności czynszów, nadwyżki pieniężne są odpowiednio inwestowane lub przekazywane innym podmiotom Grupy stosownie do potrzeb, a wszelkie pozostałe środki są utrzymywane we właściwej walucie. Alokacja kapitału i decyzje inwestycyjne są analizowane i zatwierdzane kolejno przez lokalne kierownictwo operacyjne, zespół wykonawczy, centralne zespoły finansowe i operacyjne, Komitet Inwestycyjny AMC i ostatecznie przez Radę Dyrektorów Atlas. Takie podejście jest ze strony Spółki wyrazem ogromnej dbałości o zapewnienie właściwej strategii zarządzania ryzykiem. W miarę możliwości, do finansowania projektów Spółka będzie wykorzystywała instrumenty dłużne, które będzie pozyskiwać w odpowiednim czasie i w miarę ich dostępności, w zależności od charakteru aktywów – generujących przychody lub deweloperskich.

Według stanu na 31 grudnia 2008 r., wartość kredytów bankowych udzielonych Spółce a związanych z jej portfelem wynosiła 247,7 mln EUR, natomiast wartość środków pieniężnych w banku i w kasie wynosiła 15,3 mln EUR. Dźwignia finansowa wyrażona jako zadłużenie netto do kapitału własnego akcjonariuszy wynosiła 135%, natomiast wyrażona jako zadłużenie netto do kapitału ogółem (zadłużenia netto plus kapitał własny przypadający na akcjonariuszy) wynosiła 57,4%. W miarę możliwości, przeprowadzamy refinansowanie nieruchomości, których wycena wzrosła, w ten sposób uwalniając kapitał do finansowania dalszych inwestycji.

Waluty i kursy wymiany

Ekspozycja na ryzyko kursowe i ryzyko stóp procentowych jest na bieżąco monitorowana. Zarządzanie ryzykiem kursowym odbywa się głównie na szczeblu lokalnym poprzez dopasowanie waluty, w której uzyskiwane są przychody oraz ponoszone koszty, a także poprzez dopasowanie walut aktywów i odpowiadających im pasywów.

Nieruchomości inwestycyjne Spółki generują przychody głównie w euro, wobec czego przyjęliśmy zasadę organizowania ich finansowania również w tej samej walucie. W miarę możliwości, Spółka stara się dopasować walutę, w której uzyskiwane są wpływy i realizowane wypływy gotówki. Niektóre wydatki nadal ponoszone są w walutach lokalnych i są one planowane z wyprzedzeniem. Inwestycje w budowę mieszkań generują wpływy głównie w walucie lokalnej, w związku z czym instrumenty ich finansowania również są pozyskiwane w danej walucie. Identyfikowane są „wolne środki” dostępne w ramach Spółki, a następnie stosowane są odpowiednie mechanizmy przeliczania walut.

Wyniki za rok zakończony 31 grudnia 2008 ucierpiały na skutek osłabienia się walut na rynkach w Europie Środkowo-Wschodniej. Dla inwestycji Atlas w Polsce (największym rynku Spółki) istotny okazał się spadek wartości złotówki o 16,5% w okresie od 31 grudnia 2007 r. do 31 grudnia 2008 r. Skutkiem osłabienia walut funkcjonalnych były straty z tytułu różnic kursowych w wysokości 22,2 mln EUR wykazane w rachunku zysków i strat (2007 r.: zysk 0,5 mln EUR) i w rezerwach w wysokości 17,9 mln EUR (2007 r.: zysk 11,7 mln EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

Wnioski

Kluczowym celem strategicznym AMC, który stara się on nieustannie realizować mimo bardzo trudnych warunków ekonomicznych, jest maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy. Zespoły AMC działają w ramach sieci biur regionalnych – ich członkowie posiadają bogate doświadczenie w aktywnym zarządzaniu nieruchomościami inwestycyjnymi i deweloperskimi oraz są dla Spółki źródłem wartościowej wiedzy na temat rynków lokalnych. Dwa kluczowe dla nas projekty, czyli Platinum Towers i Capital Art Apartments w Warszawie, nadal są realizowane pomyślnie, a działalność przedsprzedażowa jest bardzo skuteczna, potwierdzając naszą pewność co do dobrej sytuacji na rynku w perspektywie średnio- i długoterminowej.

Kluczowe cele Spółki w obecnej sytuacji ekonomicznej to minimalizacja ryzyka finansowego, optymalizacja utrzymywania odpowiedniego poziomu środków pieniężnych i efektywności operacyjnej a także poprawa płynności Grupy w celu dalszej realizacji inwestycji i projektów w portfelu. Spółka posiada portfel zbudowany na mocnych aktywach bazowych, wierzymy również, że jej plany inwestycyjne pozwolą nam nadal zaspokajać popyt na wysokiej jakości nieruchomości mieszkalne, biurowe i komercyjne oferowane przez Atlas. Ponadto uważamy, że Spółka uzyska pozycję, dzięki której będzie mogła zachować wartość dla akcjonariuszy – a w dłuższym horyzoncie również ją budować, kiedy sytuacja na rynkach ustabilizuje się i warunki gospodarcze zarówno w krajach gdzie prowadzimy działalność, jak i na całym świecie ulegną poprawie.

Nahman Tsabar
Dyrektor Generalny
Atlas Management Company Limited
20 marca 2009 r.

Michael Williamson
Dyrektor Finansowy
Atlas Management Company Limited

Opis Portfela Nieruchomości

Lokalizacja/Nazwa nieruchomości	Opis	Udział Spółki w strukturze własnościowej
Polska		
Hotel Hilton	Pierwszy w Polsce hotel sieci Hilton; 314 pokoi i infrastruktura centrum konferencyjnego	100%
Platinum Towers	387 apartamentów w zespole dwóch wież mieszkalnych oraz 22 500 m ² powierzchni biurowej w trzeciej wieży należącej do kompleksu; dla obu wież mieszkalnych uzyskano pozwolenia na budowę i objęto je przedsprzedażą	100%
Capital Art Apartments	Kompleks 760 apartamentów, dla którego uzyskano pozwolenia na budowę i który objęto przedsprzedażą; realizacja projektu zaplanowana została na trzy etapy, z których pierwszy został ukończony w czwartym kwartale 2008 r.; w ramach przedsprzedaży w pierwszym etapie sprzedano 216 z 219 apartamentów	100%
Zielono	Nieruchomość gruntowa, posiadająca decyzję o warunkach zabudowy zezwalającą na budowę 265 mieszkań	76%
Millennium Plaza	32 700 m ² powierzchni handlowo-biurowej	100%
Projekt Cybernetyki	Działka o powierzchni 3 100 m ² , posiadająca decyzję o warunkach zabudowy zezwalającą na budowę nieruchomości mieszkaniowych o powierzchni 11 000 m ²	50%
Projekt Sadowa	Budynek biurowy o powierzchni 6 550 m ² , wynajęty w 99%	100%
Projekt Kokoszki, Gdańsk	Działka o powierzchni 430 000 m ² zlokalizowana w Gdańsku, posiadająca decyzję o warunkach zabudowy, zezwalającą na budowę obiektów wielofunkcyjnych o powierzchni 130 000 m ²	90%
Węgry		
Ikarus Business Park	Działka o powierzchni 283 000 m ² z obiektami pod wynajem o powierzchni 110 000 m ² , przeznaczonymi do celów związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej	100%
Metropol Office Centre	Budynek biurowy o powierzchni 7 600 m ² , wynajęty w 100%	100%
Atrium Homes	456 mieszkań, dla których uzyskano pozwolenia na budowę oraz rozpoczęto kampanię marketingową oraz przedsprzedaż	100%
Ligetvaros Centre	6 300 m ² powierzchni biurowo-handlowej, wynajętej w 99%; w odniesieniu do nieruchomości uzyskano pozwolenia na budowę dodatkowych 6 400 m ²	100%
Varosliget Centre	Działka o powierzchni 12 000 m ² zlokalizowana w centrum Budapesztu, dla której uzyskano decyzję o warunkach zabudowy, zezwalającą na budowę nieruchomości mieszkaniowych o powierzchni brutto 31 000 m ²	100%
Moszkva Square	1 000 m ² powierzchni biurowej	100%
Projekt Volan	Działka o powierzchni 20 640 m ² , dla której uzyskano decyzję o warunkach zabudowy, zezwalającą na budowę obiektów wielofunkcyjnych o powierzchni 89 000 m ²	50%
Słowacja		
Nove Vajnory	Nieruchomość gruntowa o powierzchni 879 000 m ² nabyta od władz gminnych, objęta procedurą zmiany warunków zabudowy umożliwiającą budowę obiektów wielofunkcyjnych	50%
Projekt Basta ¹	Nieruchomość gruntowa o powierzchni 7 202 m ² przeznaczona pod budowę obiektów mieszkaniowych i handlowych, zlokalizowana w centrum Koszyc, drugiego pod względem wielkości miasta w Słowacji; nieruchomość posiada decyzję o warunkach zabudowy	50%
Projekt Bastion ¹	Nieruchomość gruntowa o powierzchni 2 806 m ² przeznaczona pod zabudowę biurowo-handlową, zlokalizowana w centrum Koszyc, drugiego pod względem wielkości miasta w Słowacji; nieruchomość posiada decyzję o warunkach zabudowy	50%
Rumunia		
Voluntari	Nieruchomość gruntowa o powierzchni 99 116 m ² obejmująca trzy przylegające do siebie działki	100%
Projekt Solaris	Działka o powierzchni 32 000 m ² , przekształcana w teren przeznaczony pod zabudowę wielofunkcyjną	100%
Hotel Golden Tulip	Hotel czterogwiazdkowy z 83 pokojami, zlokalizowany w centrum Bukaresztu	100%
Bułgaria		
Atlas House	Budynek biurowy, zlokalizowany w centrum Sofii, o powierzchni pod wynajem 3 472 m ² , rozłożonej na ośmiu kondygnacjach	100%

¹ Projekt Basta oraz projekt Bastion w przeszłości prezentowane były jako jeden projekt pod nazwą Basta.

Członkowie Rady Dyrektorów – Atlas Estates Limited

Quentin Spicer

Przewodniczący Rady
Dyrektorów
Dyrektor Niewykonawczy

Quentin Spicer jest angielskim prawnikiem i mieszka na wyspie Guernsey. Przed objęciem funkcji *Senior Partner* w biurze na Guernsey w 1996 r., kierował działem nieruchomości w firmie Wedlake Bell w Londynie. Quentin Spicer jest prezesem kilku spółek, w tym IRP Property Investments Limited (poprzednio działającej pod firmą ISIS Property Trust 2 Limited) oraz RAB Special Situations Company Limited. Zajmuje również stanowisko dyrektora niewykonawczego w szeregu funduszy inwestycyjnych lokujących aktywa w nieruchomości oraz jest członkiem *Institute of Directors*.

Mike Stockwell

Dyrektor Niewykonawczy
Przewodniczący Komitetu
Audytu

Mike Stockwell jest konsultantem ds. inwestycji emerytalnych w Kodak Limited i odpowiada za alokację aktywów i mianowanie zarządzających funduszami. W Kodak Limited pełni również funkcję powiernika oraz członka rady inwestycyjnej planu emerytalnego na Wielką Brytanię zarządzającego aktywami o wartości 1,1 mld GBP. Mike Stockwell posiada ponad 30-letnie doświadczenie w branży inwestycji emerytalnych. Składa się na to pełnienie funkcji kierowniczej w jednym ze 100 największych funduszy emerytalnych w Wielkiej Brytanii przez okres piętnastu lat. Wcześniej był dyrektorem ds. inwestycji emerytalnych na Europę w dużej międzynarodowej firmie z siedzibą w Stanach Zjednoczonych posiadającej aktywa o wartości ponad 2,5 mld USD w ok. piętnastu krajach europejskich.

Shelagh Mason

Dyrektor Niewykonawczy

Shelagh Mason jest angielskim prawnikiem specjalizującym się w rynku nieruchomości i posiada ponad 25-letnie doświadczenie w dziedzinie nieruchomości komercyjnych. Obecnie prowadzi praktykę pod firmą Mason & Co na Guernsey, specjalizując się w angielskich nieruchomościach komercyjnych. Ostatnim stanowiskiem, jakie zajmowała w Zjednoczonym Królestwie było stanowisko *Senior Partner* w kancelarii Edge & Ellison (będącej obecnie częścią firmy prawniczej Hammonds). Przez dwa lata (do 2001 r.) zajmowała stanowisko dyrektora generalnego firmy deweloperskiej Long Port Properties Limited prowadzącej działalność w Zjednoczonym Królestwie i na Wyspach Normandzkich. Shelagh Mason zasiada w zarządzie funduszu nieruchomości Standard Life Investment Property Income Trust, notowanego zarówno na giełdzie londyńskiej, jak i na giełdzie na Wyspach Normandzkich, oraz zajmuje stanowisko dyrektora niewykonawczego w spółkach PFB Regional Office Fund, PFB Data Centre Fund oraz G.Res 1 Limited – firmie inwestycyjnej zajmującej się nieruchomościami mieszkaniowymi. Jest prezesem oddziału organizacji Institute of Directors na Guernsey oraz członkiem Izby Gospodarczej i stowarzyszenia International Legal Association na Guernsey.

Dr Helmut Tomanec

Dyrektor Niewykonawczy

Dr Tomanec jest dyrektorem zarządzającym spółki Hallmark Properties GmbH z Wiednia świadczącej usługi doradztwa i zarządzania nieruchomościami. Dr Tomanec kontroluje 50% kapitału zakładowego tej spółki.

Poprzednio był prokurentem Volksbank i dyrektorem zarządzającym jego spółki zależnej Immoconsult Leasing GmbH, gdzie odpowiadał za finansowanie przedsięwzięć banku, działalność deweloperską i leasing finansowy w Austrii i krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Wcześniej dr Tomanec pełnił funkcję głównego radcy prawnego w Maculan International GmbH w Wiedniu, gdzie odpowiadał za wszystkie spółki zależne i filie, jak również za umowy budowlane w różnych krajach, w tym w Polsce, na Węgrzech i Słowacji, oraz działalność deweloperską w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

Członkowie Rady Dyrektorów – Zarządzający Nieruchomościami – Atlas Management Company Limited

Członkowie Rady Dyrektorów i zespół zarządzający wyższego szczebla²

Rafael Berber
Prezes AMC
Członek Komitetu
Inwestycyjnego

Rafael Berber jest jednym z założycieli RP Capital – londyńskiej grupy inwestycyjnej powstałej w lipcu 2004 r. i specjalizującej się w rynkach wschodzących. Przed utworzeniem RP Capital, Rafael Berber zajmował stanowiska wiceprezesa działu *Global Capital Markets & Financing*, *Global Head of Equity Linked Products* i *Global Head of Equity Trading and Strategic Risk Group* w Merrill Lynch. Ponadto kierował rozwojem działalności Merrill Lynch na europejskich rynkach wschodzących. Rafael Berber uzyskał tytuły MBA w dziedzinie finansów na Uniwersytecie Nowojorskim oraz stopień *Bachelor* w dziedzinie ekonomii Uniwersytetu w Tel Avivie.

Ron Izaki
Członek Rady Dyrektorów
Przewodniczący Komitetu
Inwestycyjnego

Ron Izaki jest dyrektorem generalnym i głównym udziałowcem firmy Izaki Group, która powstała w 1948 r. a obecnie jest jedną z największych firm deweloperskich w Izraelu. Pracował przy przedsięwzięciach, w ramach których powstały tysiące mieszkań i miliony metrów kwadratowych powierzchni komercyjnych i handlowych w Stanach Zjednoczonych, Izraelu i Europie Zachodniej. Ron Izaki pełni również funkcję dyrektora Brack RE, międzynarodowej firmy posiadającej liczne nieruchomości i zajmującej się działalnością deweloperską i zarządzaniem obiektami. Ron Izaki jest absolwentem (Bachelor's degree) wydziału inżynierii lądowej i wodnej Izraelskiego Instytutu Technologicznego.

D. Saradhi Rajan
Członek Rady Dyrektorów

Saradhi Rajan zajmuje obecnie kierownicze stanowisko w RP Capital Group. Przed podjęciem pracy w RP, Saradhi Rajan pracował dla firmy Merrill Lynch w oddziałach w Londynie i Hongkongu. Podczas pracy w Hongkongu, odpowiadał za emisję kapitałowych instrumentów pochodnych i finansowanie z wykorzystaniem *private equity* w Azji Południowej i Południowo-Wschodniej. Wcześniej pracował jako bankier inwestycyjny w Lazard and Donaldson Lufkin & Jenrette. Saradhi Rajan kształcił się w Doon School, ukończył wydział handlu w Loyola College na Uniwersytecie w Madrasie (Bachelor's degree) i jest dyplomowanym księgowym.

Nahman Tsabar
Członek Rady Dyrektorów
Dyrektor Generalny

Zanim dołączył do AMC, Nahman Tsabar był od 2007 r. dyrektorem generalnym spółki OCIF Investment and Development Limited. Wcześniej pełnił funkcję prezesa i dyrektora generalnego Tahal Group, będącej częścią Grupy Kapitałowej GTC, lidera w realizacji projektów wg modelu *Build-Own-Transfer* i *Build-Own-Operate* na wielu rynkach wschodzących, w tym w Rumunii, Serbii, Polsce, Rosji, Turcji, Indiach i Chinach. Wcześniej Nahman Tsabar był Dyrektorem Generalnym spółki Solel Boneh Development and Roads Limited, największej firmy wykonawczej na Bliskim Wschodzie, zatrudniającej 500 osób i prowadzącej działalność na całym świecie. W latach 1998–2000 Nahman Tsabar zajmował stanowisko wiceprezesa międzynarodowej spółki budowlanej Ashtrom International Limited, w której odpowiadał za działalność na Jamajce, w Turcji, krajach Europy Wschodniej i WNP. Wcześniej przez 20 lat pracował w branży budownictwa lotniczego.

Michael Williamson
Główny Dyrektor Finansowy

Michael Williamson jest dyplomowanym księgowym i posiada tytuł *Bachelor of Sciences (Econ)* w dziedzinie nauk ekonomicznych uzyskany na University of Wales. Pracował jako dyrektor finansowy w oddziałach i spółkach farmaceutycznych GlaxoSmithKline i Sanofi-Aventis. Pełnił funkcję dyrektora finansowego w grupie MFI Plc, której akcje wchodziły w skład indeksu giełdowego FTSE. Zajmował również stanowisko głównego dyrektora finansowego w innych spółkach notowanych na giełdzie.

Siedziba Spółki

Atlas Estates Limited
BNP Paribas House
1 St Julians Avenue
St Peter Port
Guernsey GY1 1WA

² 4 marca 2008 r. Dori Danker oraz Gadi Danker złożyli rezygnację z obejmowanych przez nich stanowisk dyrektorów AMC oraz członków Komitetu Inwestycyjnego.

Doradcy

Administrator, Powiernik, Sekretarz Spółki
BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited
BNP Paribas House
1 St Julians Avenue
St Peter Port
Guernsey GY1 1WA

Zarządzający Nieruchomościami
Atlas Management Company Limited
BNP Paribas House
1 St Julians Avenue
St Peter Port
Guernsey GY1 1WA

Wyznaczony doradca
Fairfax I.S. PLC
46 Berkeley Square
London
W1J 5AT

Doradca Finansowy w Polsce
UniCredit CA IB Polska Sp. Z o.o.
ul. Emilii Plater 53
Warszawa
Polska

Makler
Fairfax I.S. PLC
46 Berkeley Square
London
W1J 5AT

Doradcy prawni Spółki
Doradcy prawni Spółki w zakresie prawa angielskiego
Nabarro LLP
Lacon House
Theobald's Road
Londyn
WC1X 8RW

Doradcy prawni Spółki w zakresie prawa Guernsey
Ozannes
PO Box 186,
1 Le Marchant Street
St Peter Port
Guernsey GY1 4HP

Doradcy prawni Spółki w zakresie prawa polskiego
Weil, Gotshal & Manges- Pawel Rymarz Sp k.
ul. Emilii Plater 53
Warszawa
Polska

Podmiot Prowadzący Rejestr
Computershare Investor Services (Channel Islands)
Limited
Ordnance House
31 Pier Road
St. Helier
Jersey JE4 8PW

Rzeczoznawca nieruchomości
Cushman & Wakefield
1052 Budapest
De'ak Ferenc U. 15.
De'ak Palace
Węgry

Rzeczoznawca nieruchomości
Colliers International (Sk), s.r.o.
Štúrova 4
Bratysława
Słowacja
811 02

Biegły rewident
BDO Novus Limited
Elizabeth House
St Peter Port
Guernsey
GY1 3LL

Biegły rewident
BDO Stoy Hayward LLP
55 Baker Street
London
W1U 7EU

Public Relations w Wielkiej Brytanii
Financial Dynamics,
Holborn Gate,
26 Southampton Gate,
WC2A 1PB

Public Relations w Polsce
NBS Public Relations Sp. Z o.o.
ul. Kopernika 17
00-359 Warszawa
Polska

Sprawozdanie Rady Dyrektorów Spółki

Rada Dyrektorów Spółki przekazuje swoje sprawozdanie oraz zbadane sprawozdanie finansowe za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

Wyniki finansowe i dywidenda

Rachunek zysków i strat przedstawiony na stronie 37 zawiera wyniki finansowe Spółki w 2008 r. i wykazuje zysk po opodatkowaniu w wysokości 7,9 mln EUR (2007 r.: strata po opodatkowaniu w wysokości 6,0 mln EUR).

Spółka nie ogłosiła wypłaty dywidendy za 2008 r.

W dniu 3 marca 2008 r. Rada Dyrektorów poinformowała o podjęciu decyzji o wypłacie akcjonariuszom drugiej dywidendy w wysokości 16,68 eurocentów na akcję („Dywidenda za 2007 r.”) za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. Za zgodą akcjonariuszy udzieloną podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 27 czerwca 2008 r., Rada Dyrektorów zaproponowała akcjonariuszom wybór pomiędzy wypłatą całości lub części Dywidendy za 2007 r. w formie w pełni opłaconych nowych akcji zwykłych Spółki zamiast w formie pieniężnej („Oferta Dywidendy w Formie Akcji”). Rada Dyrektorów otrzymała oświadczenia o przyjęciu Oferty Dywidendy w Formie Akcji od posiadaczy 7 478 694 akcji zwykłych Spółki, w związku z czym Spółka wyemitowała 442 979 nowych akcji zwykłych (stanowiących 0,945% wyemitowanego kapitału zakładowego, z wyłączeniem posiadanych akcji własnych). Akcje te zostały dopuszczone do obrotu na AIM i GPW.

Opis działalności

Po dopuszczeniu akcji Spółki do obrotu na rynku AIM Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie 1 marca 2006 r., firma rozpoczęła działalność handlową. W lutym 2008 r. Spółka została dopuszczona do obrotu na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Spółka zarejestrowana jest w Guernsey jako spółka inwestycyjna zamknięta (*closed-ended investment company*) działająca zgodnie z prawem Guernsey.

Przedmiotem podstawowej działalności Spółki jest działalność inwestycyjna i deweloperska na terenie Europy Środkowo-Wschodniej oraz zarządzanie nieruchomościami. Opis rozwoju dalszej działalności Spółki oraz jej perspektyw (w tym istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Spółki, wraz z informacją o stopniu, w jakim Spółka narażona jest na wystąpienie takich czynników ryzyka i zagrożeń) przedstawiony jest w Liście Przewodniczącego Rady Dyrektorów na stronach 5–9 oraz w Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami na stronach 10–16.

Otoczenie biznesowe

W drugiej połowie 2008 r. Spółka wraz z podmiotami zależnymi („Grupa”) odczuła wpływ globalnego kryzysu gospodarczego oraz załamania na rynku kredytowym na rynki Europy Środkowo-Wschodniej, na których prowadzi działalność. Wpływ ten przejawiał się niskim wolumenem transakcji, brakiem dostępności kredytów, a także spadkiem tempa wzrostu PKB. W ostatnim czasie Grupa zmuszona była refinansować szereg swoich nieruchomości. Negocjacje z bankami były trudne w związku z presją, jakiej podlegają banki międzynarodowe. Spółka wraz z podmiotami zależnymi zdołała refinansować wiele posiadanych aktywów, znacznie modyfikując warunki swoich kredytów i pożyczek.

Strategia

Strategia Spółki przewiduje inwestowanie na rozwijających się rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, z wyłączeniem krajów byłego Związku Radzieckiego. Od czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej Spółka zbudowała znaczący portfel aktywów. Gospodarki Polski, Węgier, Słowacji, Rumunii i Bułgarii – a więc krajów, w których Spółka prowadzi działalność – znalazły się pod niekorzystnym wpływem globalnego kryzysu ekonomicznego. Polska, gdzie znajduje się 64% aktywów Spółki, wydaje się być w tym regionie gospodarką najbardziej odporną na zawirowania globalne, jednak Węgry, w których Spółka również jest obecna (13% portfela aktywów Spółki), zmuszone były zwrócić się o pomoc finansową do Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Mimo niesprzyjającej koniunktury, projekty aktualnie realizowane przez Spółkę pozwalają zaspokoić utrzymujący się popyt na wysokiej jakości nieruchomości mieszkaniowe, biurowe i handlowe.

W chwili realizacji pierwszej oferty publicznej akcji Atlas na giełdzie w Londynie w 2006 r. Spółka przyjęła strategię inwestowania pozyskanych środków w wysokiej jakości aktywa o dużym potencjale wzrostu. Cele te zostały osiągnięte zgodnie z harmonogramem wskazanym w czasie pierwszej oferty publicznej. W obliczu podwyższonego poziomu niepewności na rynkach, w ciągu kolejnych 3-5 lat Spółka będzie dążyć do realizacji wartości poprzez zbywanie nieruchomości i finalizację realizowanych projektów deweloperskich.

Dywersyfikacja

W celu zabezpieczenia się przed ryzykiem, Spółka zamierza utrzymać zdywersyfikowany portfel inwestycji w nieruchomości. Dywersyfikacja będzie kontynuowana w trzech obszarach: po pierwsze, Spółka zamierza zdywersyfikować zasięg geograficzny poprzez inwestowanie w różnych krajach Europy Środkowo-Wschodniej; po drugie, Spółka zamierza zdywersyfikować typ inwestycji (m.in. w nieruchomości mieszkaniowe, biurowe, handlowe); po trzecie, w celu zapewnienia stabilności dochodów, Spółka zamierza zróżnicować w czasie realizację poszczególnych etapów projektów deweloperskich (np. zakupu gruntów, przygotowywania projektu, prac budowlanych, kampanii marketingowej oraz sprzedaży).

Według stanu na 31 grudnia 2008 r. Spółka posiada aktywa inwestycyjne w Polsce, Rumunii, Słowacji, Bułgarii oraz na Węgrzech ale zamierza wykorzystać posiadane doświadczenie, aby wejść na inne dynamicznie rozwijające się rynki. Strategia ta pozwoli Spółce na dalszą dywersyfikację zasięgu geograficznego oraz osiągnięcie odpowiedniej skali działalności. Spółka zamierza również kontynuować wdrażanie strategii, w ramach której będzie realizować inwestycje w miastach nie będących stolicami państw, w których Spółka jest obecna.

Podstawowe wskaźniki efektywności

Podstawowe wskaźniki efektywności przyjmują różne wartości dla różnych obszarów działalności Spółki.

Miarą sukcesu przedsięwzięcia obejmującego budowę i sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych jest cena uzyskana za każde wybudowane mieszkanie, marża zysku stanowiąca różnicę pomiędzy uzyskaną ceną a poniesionymi kosztami budowy oraz marża zysku liczona jako odsetek przychodów, a także ogólny poziom rentowności przedsięwzięcia deweloperskiego. Szczegółowe dane dotyczące sprzedaży przedstawiono w Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami na stronach 10–16. Na dzień dzisiejszy wszystkie apartamenty zostały sprzedane po cenach wyższych niż pierwotnie zakładano.

W wypadku aktywów generujących dochód kluczowe znaczenie ma stosunek rentowności danego składnika aktywów do nakładów poniesionych na niego przez Spółkę. Ogólna wycena portfela będzie również miała wpływ na wartość Spółki, a co za tym idzie także na wysokość kursu jej akcji. Szczegółowe dane dotyczące zakładanego poziomu rentowności całkowitej oraz wzrostu wartości aktywów netto na akcję przedstawiono w Liście Przewodniczącego Rady Dyrektorów oraz Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami.

Główne zasady zarządzania ryzykiem finansowym przedstawiono w częściach finansowych niniejszego raportu na stronach 47–50.

Zasada kontynuacji działalności

Kontynuacja działalności przez Spółkę uzależniona jest od kontynuowania działalności przez jej podmioty zależne. Jak wskazują informacje zawarte w Liście Przewodniczącego Rady Dyrektorów oraz Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami, w obecnej chwili mamy do czynienia z trudną ogólną sytuacją gospodarczą. W tych niekorzystnych warunkach Grupa wykazała skonsolidowaną stratę na działalności operacyjnej za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. oraz znaczny spadek wartości aktywów netto w ujęciu skonsolidowanym na 31 grudnia 2008 r. Zdaniem Rady Dyrektorów perspektywy dalszej działalności Grupy stawiają przed nią znaczne wyzwania związane z rynkami, na których działa Grupa, wpływem wahań kursów wymiany walut funkcjonalnych Grupy oraz dostępnością finansowania bankowego dla Grupy.

Na 31 grudnia 2008 r. wartość rynkowa aktywów gruntowych i budowlanych znajdujących się w posiadaniu Grupy wynosiła 515 mln EUR, wobec zadłużenia zewnętrznego Grupy na poziomie 248 mln EUR. uwagę uwzględnieniem opóźnienia, z jakim następuje realizacja wartości tych aktywów w celu ich wymiany na gotówkę, wysokość tego wskaźnika zadłużenia do wartości rynkowej nieruchomości Grupy jednoznacznie potwierdza wysoką zdolność Grupy do generowania wystarczających środków pieniężnych niezbędnych do spłaty zobowiązań finansowych w terminach ich wymagalności. Wszystkie aktywa gruntowe i budowlane wraz ze związanym z nimi zadłużeniem stanowią oddzielne aktywa i zobowiązania utrzymywane za pośrednictwem specjalnie powołanych do tego celu spółek. W wypadku każdej takiej spółki wartość rynkowa posiadanych przez nią aktywów przekracza wysokość zadłużenia zewnętrznego. W związku z powyższym, każdy wypadek przejęcia aktywów przez bank w wyniku naruszenia warunków umowy kredytowej będzie prowadził do spłaty całego zadłużenia i nie będzie powodował powstania dodatkowych zobowiązań finansowych obciążających Spółkę lub Grupę. Istnieją także aktywa wolne od obciążeń, które mogą ewentualnie posłużyć do pozyskania dodatkowego finansowania.

Przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. członkowie Rady Dyrektorów dokonali zmiany sposobu prezentacji dwóch kredytów w łącznej kwocie 67,6 mln EUR z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, jako kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym należne do spłaty w terminie do jednego roku lub płatne na żądanie. Przeniesienie wynikało z faktu naruszenia zobowiązań umownych, co do którego bank nie uchylił swoich praw powstałych w wyniku naruszenia na 31 grudnia 2008 r. Banki są świadome faktu technicznego naruszenia warunków udzielania kredytu, lecz nie zażądały spłaty kredytów. Jedno z naruszeń warunków umów kredytowych wynika z niższej wyceny aktywów, która doprowadziła do naruszenia zobowiązań do utrzymania odpowiedniego poziomu wskaźnika kwoty kredytu do wartości rynkowej nieruchomości, oraz z niższego poziomu wykorzystania powierzchni pod wynajem, co doprowadziło do niezachowania odpowiedniego poziomu wskaźnika pokrycia obsługi zadłużenia. Według stanu na 31 grudnia 2008 r., łączna wartość kredytów z terminem spłaty do jednego roku wzrosła do poziomu 96 mln EUR, w porównaniu z 30 mln EUR na 31 grudnia 2007 r.

Główny kredyt przeniesiony z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych to kredyt zaciągnięty przez Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. Po zakończeniu roku Grupa otrzymała od kredytodawcy pisemne oświadczenie dotyczące uchylenia zobowiązania umownego, które zostało naruszone przez Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. Kredytodawca będzie nadal udostępniał spółce kredyt w wysokości 63,1 mln EUR, natomiast biznesplan na 2009 r. zakłada przywrócenie wartości wskaźników do granic określonych w warunkach kredytu. Więcej informacji na ten temat przedstawia nota 16.1 dotycząca finansowania, zawarta w omówieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym stanowiącym część sprawozdania finansowego.

Przy ocenie zasady kontynuacji działalności przyjętej podczas sporządzania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 członkowie Rady Dyrektorów uwzględnili stan prowadzonych obecnie negocjacji dotyczących umów kredytowych. Więcej informacji na ten temat przedstawia Nota 16.1 dotycząca finansowania, zawarta w omówieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym stanowiącym część sprawozdania finansowego.

Prognozy i przewidywania Grupy zostały sporządzone z uwzględnieniem obecnej sytuacji gospodarczej oraz związanych z nią wyzwań, a także określonych powyżej czynników łagodzących. Sporządzone prognozy uwzględniają zasadnie oczekiwane zmiany wyników handlowych, potencjalną sprzedaż nieruchomości oraz przyszłe finansowanie działalności Grupy. Pokazują one, że Grupa będzie dysponować odpowiednim finansowaniem niezbędnym do prowadzenia bieżącej działalności.

Mimo że wspomniane prognozy przepływów finansowych są zawsze obarczone ryzykiem błędu, członkowie Rady Dyrektorów mają podstawy sądzić, że Spółka i Grupa posiadają odpowiednie zasoby do kontynuowania działalności operacyjnej w dającej się przewidzieć przyszłości. W związku z powyższym, Spółka i Grupa nadal stosują zasadę kontynuacji działalności przy sporządzaniu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008.

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia korekt, które należałoby wprowadzić, jeżeli stosowana zasada kontynuowania działalności przestałaby mieć zastosowanie.

Znaczne pakiety akcji

Na dzień 18 marca 2009 r., według najlepszej wiedzy Spółki, następujące podmioty posiadały, bezpośrednio lub pośrednio, 3% lub więcej akcji zwykłych w kapitale zakładowym Spółki. Wszystkie akcje dają takie same prawa głosu.

Tabela 1 – Znaczne pakiety akcji

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział procentowy w kapitale zakładowym
BBHISL Nominees Limited	6 594 509	14,08
Chetwynd Nominees Limited	5 560 576	11,87
Forest Nominees Limited	6 536 925	13,95
Lynchwood Nominees Limited	9 997 733	21,34
Roy Nominees Limited	6 730 623	14,37
The Bank of New York (Nominees) Limited	3 827 613	8,17
BNY Mellon Nominees Limited	1 600 000	3,42
Ogółem		87,20

Wykup akcji własnych

Na mocy uchwały przyjętej 27 czerwca 2008 r. akcjonariusze upoważnili Radę Dyrektorów do wykupu do 14,99% akcji własnych Spółki. Wykup może się odbywać po cenie mieszczącej się w przedziale od 0,01 EUR za akcję do 5% powyżej średniej ceny rynkowej akcji według *Daily Official List* z pięciu dni roboczych poprzedzających dzień zawarcia transakcji wykupu. W 2008 r. Rada Dyrektorów nie skorzystała z udzielonych jej uprawnień.

Rada Dyrektorów i akcje w posiadaniu Rady Dyrektorów

Skład osobowy Rady Dyrektorów (członkowie niewykonawczy) w 2008 r. przedstawia Tabela 2 poniżej. W ciągu roku żaden z członków Rady Dyrektorów nie posiadał bezpośredniego udziału w kapitale zakładowym Spółki ani żadnej z jej spółek zależnych. W 2007 r. członek Rady Dyrektorów (Quentin Spicer) nabył prawo (ang. *beneficial interest*) do pakietu 14,785 akcji Spółki.

Tabela 2 – Niewykonawczy członkowie Rady Dyrektorów

Quentin Spicer	powołany 9 lutego 2006 r.
Michael John Stockwell	powołany 3 lutego 2006 r.
Shelagh Mason	powołany 3 lutego 2006 r.
Dr Helmut Tomanec	powołany 3 lutego 2006 r.

Życiorysy członków Rady Dyrektorów przedstawiono na stronie 18.

Członkowie Rady Dyrektorów odchodzą ze stanowisk rotacyjnie, natomiast Michael John Stockwell zaproponował swoją kandydaturę do reelekcji, zgodnie z przysługującym mu uprawnieniem.

Rada Dyrektorów jest zdania, że ze względu na sposób zarządzania Spółką powoływanie członków niewykonawczych na czas określony nie byłoby właściwe. Statut Spółki przewiduje jednak odwołanie, na zasadzie rotacyjnej, jednej trzeciej składu Rady Dyrektorów każdego roku.

W Raporcie w Sprawie Wynagrodzeń na stronach 31–33 przedstawiono szczegółowe informacje na temat wynagrodzeń i trybu powoływania członków Rady Dyrektorów i Zarządzającego Nieruchomościami. Poza wymienioną osobą żaden z członków Rady Dyrektorów nie miał w ciągu roku obrotowego ani w okresie zakończonym 20 marca 2009 r. istotnych udziałów (ang. *beneficial interest*) w żadnym ze znaczących kontraktów dotyczących działalności Grupy.

Zakres obowiązków Rady Dyrektorów

Prawo spółek wyspy Guernsey nakłada na Radę Dyrektorów obowiązek sporządzania sprawozdań finansowych za każdy okres obrotowy. Sprawozdanie musi przedstawiać prawidłowy i rzetelny obraz sytuacji Spółki na dzień zakończenia okresu obrotowego oraz wyników Spółki za dany okres obrotowy. Przy sporządzaniu sprawozdań finansowych Rada Dyrektorów ma obowiązek:

- doboru odpowiednich zasad rachunkowości i stosowania ich w sposób ciągły,
- formułowania ocen i szacunków w sposób zasadny i ostrożny,
- zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe było sporządzone zgodnie z MSSF przyjętymi przez Unię Europejską; oraz
- sporządzania sprawozdań finansowych przy założeniu kontynuacji działalności, chyba że założenie takie byłoby niewłaściwe.

Rada Dyrektorów jest odpowiedzialna za zapewnienie, aby księgi rachunkowe były prowadzone w sposób pozwalający przedstawić sytuację finansową Spółki z odpowiednią dokładnością oraz aby sprawozdania finansowe były sporządzane zgodnie z przepisami prawa obowiązującymi na wyspie Guernsey. Rada Dyrektorów odpowiada również za system kontroli wewnętrznej i ochronę aktywów Spółki i, co za tym idzie, również za podejmowanie odpowiednich działań w celu wykrywania i zapobiegania oszustwom i innym nieprawidłowościom.

Witryna internetowa Spółki

Zgodnie z wymogami AIM i GPW, w celu zapewnienia portalu informacyjnego dla inwestorów, Spółka prowadzi stronę internetową pod adresem www.atlasestates.com.

Za prowadzenie strony i rzetelność zawartych na niej danych odpowiada Rada Dyrektorów. Występuje jednak pewien stopień niepewności co do wymogów prawnych dotyczących tej strony, ponieważ opublikowane na niej informacje są dostępne w wielu krajach, gdzie obowiązują różne wymogi prawne dotyczące sporządzania i publikowania sprawozdań finansowych. Prace przeprowadzone przez biegłego rewidenta nie uwzględniają analizy tych kwestii, a zatem biegli rewidenci nie ponoszą żadnej odpowiedzialności w związku ze zmianami, jakie mogły nastąpić w sprawozdaniu finansowym od momentu jego zamieszczenia na stronie internetowej.

Biegły rewident

Rada Dyrektorów potwierdza, że na dzień 20 marca 2009 r.:

- zgodnie z posiadanymi przez Radę informacjami, nie istnieją żadne istotne informacje (tj. informacje potrzebne biegłemu rewidentowi Spółki w związku ze sporządzeniem raportu z badania), które nie byłyby znane biegłemu rewidentowi Spółki;
- Rada Dyrektorów podjęła wszelkie działania, które powinna podjąć w celu uzyskania informacji istotnych z punktu widzenia badania oraz w celu ustalenia, czy informacje takie są znane biegłemu rewidentowi Spółki; oraz
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, który przeprowadził badanie rocznego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i zarówno podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, jak i prowadzący badanie biegli rewidentzi spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o zbadanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2008 zostało zbadane przez BDO Novus Limited i BDO Stoy Hayward LLP na podstawie umowy zawartej 5 grudnia 2008 r. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2007 zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers LLP na podstawie umowy zawartej 5 grudnia 2007 r.

Łączne wynagrodzenie należne lub zapłacone z tytułu umów z biegłym rewidentem w sprawie badania i przeglądu sprawozdań finansowych oraz innych usług przedstawiono w tabeli poniżej:

Tabela 3 – wynagrodzenie biegłego rewidenta

	2008 (w tys. EUR)	2007 (w tys. EUR)
Badanie jednostkowego i skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego	328	931
Przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	101	151
Usługi podatkowe	90	251
Inne usługi	-	1,200
Ogółem	519	2,533

Uchwała w sprawie ponownego wyboru BDO Novus Limited i BDO Stoy Hayward LLP na biegłych rewidentów Spółki oraz ich wynagrodzenia zostanie przedstawiona Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy odbędzie się 24 czerwca 2009 r.

Postępowania sądowe

Na dzień 20 marca 2009 r. Spółka nie posiada informacji o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych lub postępowaniach przed organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Spółki bądź spółek od niej zależnych, których łączna wartość byłaby co najmniej równa 10% kapitałów własnych Spółki.

Znaczące umowy

Poza umową z Zarządzającym Nieruchomościami, opisaną poniżej, Grupa jest stroną następujących znaczących umów:

Umowa z 23 czerwca 2008 r. pomiędzy Capital Art Apartments a Eiffage Budownictwo MITEX S.A., z późniejszymi zmianami.

Na mocy umowy spółka Eiffage Budownictwo MITEX S.A. zobowiązała się do wykonania – jako generalny wykonawca – robót budowlanych wchodzących w skład drugiego etapu inwestycji *Capital Art Apartments*. Wartość umowy określono jako zryczałtowaną kwotę w wysokości 40 680 931 PLN + podatek VAT (9,8 mln EUR + VAT) w odniesieniu do części robót, powiększoną o wyliczoną zgodnie z wzorem sumę kosztów i wynagrodzenia (wg stawki 8%) w odniesieniu do pozostałych robót wchodzących w zakres generalnego wykonawstwa. Strony ustaliły maksymalną wartość umowy na 78 000 000 PLN plus podatek VAT (18,7 mln EUR + VAT). Ostateczny przewidziany umową termin ukończenia prac upływa 30 października 2009 r.

Umowa z 4 września 2007 r. pomiędzy Platinum Towers a HOCHTIEF Polska Sp. z o.o.

Na mocy umowy spółka HOCHTIEF Polska Sp. z o.o. zobowiązała się do wykonania robót budowlanych w ramach inwestycji *Platinum Towers*. Wartość umowy wynosi 179 655 000 PLN, a przewidywany termin ukończenia prac to trzeci kwartał 2009 r.

Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi omówiono w Nocie 15 do sprawozdania finansowego, na str. 57.

Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia

Na mocy umowy pożyczki z 24 października 2008 r. Grzybowska Centrum Sp. z o.o. („GC”), spółka zależna Atlas Estates Limited („AEL”), udzieliła AEL pożyczki w kwocie 4,4 mln EUR. Pożyczka, która miała być spłacona przed 15 października 2009 r., była oprocentowana według zmiennej stopy procentowej równej sumie stopy EURIBOR i marży pożyczkodawcy. W dniu 10 października 2008 r. GC umorzyła wszystkie zobowiązania AEL wynikające z zawartej umowy pożyczki, w tym zobowiązanie do zapłaty naliczonych do tego dnia odsetek, a AEL dokonał odpisu umorzonych zobowiązań w kwocie 4,4 mln EUR.

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 r. nie udzielono żadnych nowych pożyczek. W roku zakończonym 31 grudnia 2008 r. udzielono następujących gwarancji i poręczeń:

Refinansowanie HGC

HGC S.A. („HGC”), spółka zależna Atlas Estates Limited („Atlas”), podpisała aneks to umowy kredytowej z Investkredit Bank AG z dnia 8 kwietnia 2004 r. („Aneks”). Wartość gwarancji udzielonych przez Atlas pozostała na niezmiennym poziomie 45 000 000 EUR.

Nowa pożyczka budowlana na realizację inwestycji Platinum Towers

Platinum Towers Sp. z o.o. („Platinum”), spółka zależna Atlas, zawarła umowę kredytową z Raiffeisen Bank Polska S.A. („Bank”) z dnia 24 lipca 2008 r. („Umowa”). Zabezpieczeniem umowy kredytowej jest zastaw rejestrowy ustanowiony na mocy umowy z dnia 24 lipca 2008 r. pomiędzy Bankiem a Atlas Estates Investment B.V., spółką zależną Atlas. Zastawem rejestrowym objętych jest 30 700 udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy w Platinum, znajdujących się w posiadaniu Atlas Estates Investment B.V. Zastawione udziały stanowią 100% kapitału zakładowego Platinum i 100% głosów na zgromadzeniu wspólników spółki. Zastaw stanowi zabezpieczenie roszczeń Banku z tytułu Umowy do kwoty 261 000 000 PLN. Udziały w Platinum stanowią długoterminową inwestycję kapitałową jednostki zależnej Atlas. Wartość ewidencyjna zastawionych aktywów w księgach rachunkowych Atlas Estates Investment B.V. wynosi 5 895 972 EUR.

Atlas Estates Investment B.V.

Atlas Estates Investment B.V zawarł z Investkredit Bank AG porozumienie, na mocy którego zainwestowana kwota nie może być wycofana bez uprzedniej zgody Investkredit Bank AG. Ponadto Atlas Estates Investment B.V. zobowiązał się pokryć wszelkie koszty niepokryte z bieżących wpływów ze sprzedaży lub z pożyczki udzielonej spółce Capital Art Apartments Sp. z o.o..

Ład korporacyjny

Spółka stawia sobie za cel stosowanie najbardziej wymagających standardów ładu korporacyjnego we wszystkich obszarach prowadzonej działalności. Rada Dyrektorów oraz – w zakresie przydzielonych obowiązków – Zarządzający Nieruchomościami stosują kompleksowy system narzędzi nadzoru i kontroli oraz wymogów dotyczących sprawozdawczości, które zdaniem Rady Dyrektorów umożliwią przestrzeganie wspomnianych standardów. Systemy są projektowane tak, aby spełniały wymogi wynikające z charakteru Spółki i jej działalności, a także umożliwiały ocenę ewentualnych możliwości i czynników ryzyka oraz zarządzanie nimi. Rada Dyrektorów przywiązuje wagę do konieczności przestrzegania wytycznych Kodeksu nadzoru korporacyjnego *Combined Code*, jednak stosowane przez Spółkę systemy będą dostosowane do jej wielkości, z uwzględnieniem niewielkiej liczby członków Rady Dyrektorów i faktu, że funkcja zarządzania zewnętrznego pełniona jest przez Zarządzającego Nieruchomościami. Zgodnie z Regulaminem GPW, w styczniu 2008 r. Rada Dyrektorów podjęła decyzję o przestrzeganiu – w najszerszym możliwym zakresie – również większości zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Jednak przestrzeganie niektórych spośród tych zasad będzie ograniczone z powodu różnic pomiędzy systemami prawa, obowiązującymi procedurami i praktykami przyjętymi w Polsce i na Guernsey.

Struktura i członkowie Rady Dyrektorów Spółki

W skład Rady Dyrektorów wchodzi Przewodniczący niewykonawczy oraz trzech Dyrektorów niewykonawczych. Funkcje pełnione przez Przewodniczącego oraz Zarządzającego Nieruchomościami są wyraźnie rozdzielone i określone w Umowie z Zarządzającym Nieruchomościami z 24 lutego 2006 r. Rada Dyrektorów nie uznaje za konieczne powołania Niezależnego Członka Rady Dyrektorów wyższego szczebla. Rada Dyrektorów określa niezależność wszystkich niewykonawczych członków Rady Dyrektorów na podstawie stopnia ich powiązań z założycielami przed utworzeniem Grupy oraz ich zaangażowania w bieżące zarządzanie Spółką oraz jej podmiotami zależnymi („Grupa”). Sprawują oni kierownictwo strategiczne oraz pełnią funkcję Komitetu ds. Inwestycji podejmującego ostateczne decyzje we wszystkich sprawach dotyczących dokonywania i zbywania inwestycji. Kierownictwo wykonawcze oraz zarządzanie bieżące należy do Zarządzającego Nieruchomościami, którego rola i obowiązki są wyraźnie określone w Umowie z Zarządzającym Nieruchomościami.

Oficjalnie Rada Dyrektorów spotyka się co najmniej cztery razy do roku, a w międzyczasie mają miejsce regularne kontakty Rady Dyrektorów z Zarządzającym Nieruchomościami. Członkowie Rady Dyrektorów obradują niekiedy bez udziału Zarządzającego Nieruchomościami i czasami również bez udziału Przewodniczącego.

Oficjalny zakres spraw przeznaczonych wyłącznie do rozpatrzenia przez Radę Dyrektorów jest zatwierdzany oraz na bieżąco weryfikowany przez Radę. Kwestie te obejmują m.in.:

- opracowywanie strategii Grupy oraz monitorowanie postępu w realizacji celów wyznaczonych kierownictwu;
- przegląd struktury kapitałów i działalności Spółki oraz zarządzania Spółką;
- ustalenie mechanizmów kontroli wewnętrznej i finansowej oraz stosowanych zasad rachunkowości;
- informowanie akcjonariuszy o celach i zamierzeniach Spółki; oraz
- zapewnienie stałego funkcjonowania w Grupie skutecznych procedur zarządzania ryzykiem.

Oficjalny zakres kwestii przeznaczonych do rozpatrzenia wyłącznie przez Radę Dyrektorów Zarządzającego Nieruchomościami jest również zatwierdzany oraz na bieżąco weryfikowany przez Radę Dyrektorów.

Wszyscy członkowie Rady Dyrektorów mogą korzystać z doradztwa i usług Administratora Spółki oraz z pełnego i bieżącego dostępu do wszystkich istotnych informacji, których forma i jakość umożliwia im pełnienie obowiązków. Członkom Rady Dyrektorów oferuje się pomoc w korzystaniu, w razie konieczności, z niezależnego i profesjonalnego doradztwa. Ponadto Spółka wykupiła polisę ubezpieczenia od odpowiedzialności dla dyrektorów oraz członków kierownictwa Spółki.

Członkowie Rady Dyrektorów powoływani są w ramach oficjalnej procedury wyboru obejmującej całą Radę Dyrektorów. Członkowie Rady Dyrektorów powoływani są na czas nieokreślony. Co roku odwoływana jest jedna trzecia składu Rady Dyrektorów. Zgodnie z zasadami powoływania członków Rady Dyrektorów, powołanie do Rady Dyrektorów kandydatów z zewnątrz podlega wcześniejszemu zatwierdzeniu przez Radę Dyrektorów. W przypadku wniosku o zatwierdzenie, członek Rady Dyrektorów zobowiązany jest potwierdzić i wykazać, że będzie w stanie poświęcić wystarczająco dużo czasu na pełnienie obowiązków.

Komitety Rady Dyrektorów

W skład Komitetu Audytu wchodzi wszyscy Członkowie Rady Dyrektorów, a jego przewodniczącym jest Michael John Stockwell. Komitet zbiera się co najmniej trzy razy w roku, aby dokonać przeglądu śródrocznych oraz rocznych sprawozdań finansowych przed przedstawieniem ich Radzie Dyrektorów oraz aby dokonać analizy powołania niezależnych biegłych rewidentów, zakresu świadczonych przez nich usług, ich wykonania oraz otrzymanego wynagrodzenia. Komitet stosuje odpowiednie procedury zatwierdzania usług innych niż badanie sprawozdań finansowych świadczonych przez biegłych rewidentów Spółki. Biegłym rewidentom nie będą zlecane prace niezwiązane z badaniem sprawozdań finansowych, chyba że Spółka uzyska zapewnienie, że realizacja takich prac nie będzie odbywać się z uszczerbkiem dla niezależności i obiektywności badania.

Wszyscy członkowie Rady Dyrektorów wchodzi również w skład Komitetu ds. Inwestycji, do którego zadań należy ocenianie i zatwierdzenie bądź odrzucanie propozycji inwestycyjnych zgłoszonych przez Zarządzającego Nieruchomościami. Komitet Inwestycyjny obraduje stosownie do potrzeb.

Spółka nie utworzyła oddzielnego Komitetu ds. Wynagrodzeń i Komitetu ds. Mianowań, gdyż wynagrodzenie Zarządzającego Nieruchomościami jest określone w Umowie z Zarządzającym Nieruchomościami, natomiast kwestie mianowań należą do kompetencji Rady Dyrektorów jako całości.

Tabela 4 – Uczestnictwo w obradach

	Komitety	
	Rada Dyrektorów	Komitet Audytu
Liczba spotkań w roku	18	4
Quentin Spicer	17	4
Michael John Stockwell	15	4
Shelagh Mason	17	3
Dr Helmut Tomanec	17	4

W 2008 r. nie odbyło się żadne posiedzenie Komitetu Inwestycyjnego, ponieważ wszystkie dyskusje i decyzje dotyczące wniosków inwestycyjnych podejmowane były na posiedzeniach Rady Dyrektorów.

Zarządzający Nieruchomościami

Zarządzający Nieruchomościami również zobowiązał się do zachowywania najwyższych standardów ładu korporacyjnego, zgodnie z kierunkiem wytyczonym przez Radę Dyrektorów. W zakresie przydzielonych mu obowiązków Zarządzający Nieruchomościami konsekwentnie wdraża kompleksowy system narzędzi nadzoru i kontroli oraz wymogów dotyczących sprawozdawczości, które jego zdaniem gwarantują możliwość zachowania tych standardów.

Zarządzający Nieruchomościami posiada radę dyrektorów („Rada Dyrektorów Zarządzającego Nieruchomościami”), w której zasiada Przewodniczący niewykonawczy i czterech dyrektorów niewykonawczych. Formalne posiedzenia Rady Dyrektorów Zarządzającego Nieruchomościami odbywają się co najmniej cztery razy w roku lub częściej, jeżeli okaże się to konieczne w celu dokonania przeglądu zobowiązań Zarządzającego Nieruchomościami wynikających z Umowy z Zarządzającym Nieruchomościami. Formalny wykaz spraw zastrzeżonych do decyzji Rady Dyrektorów Zarządzającego Nieruchomościami w związku z powierzoną mu funkcją i obowiązkami określonymi w Umowie został zatwierdzony i podlega bieżącej weryfikacji.

Zarządzający Nieruchomościami powołał komitet ds. inwestycji składający się z czterech dyrektorów niewykonawczych Zarządzającego Nieruchomościami, który ocenia i zatwierdza możliwości udziału w inwestycjach lub ich zbycia. Możliwości takie są przedstawiane Spółce do zatwierdzenia i ewentualnej realizacji. Rada Dyrektorów Zarządzającego Nieruchomościami kolektywnie zatwierdza nominacje na stanowiska członków kierownictwa wyższego szczebla Zarządzającego Nieruchomościami, po czym szczegółowo informuje Spółkę o dokonanym wyborze.

System kontroli wewnętrznej

Całościową odpowiedzialność za wdrożony w Grupie system kontroli wewnętrznej, którego celem jest zabezpieczenie inwestycji akcjonariuszy i wartości aktywów Grupy, oraz za ocenę jego efektywności ponoszą członkowie Rady Dyrektorów. Funkcjonowanie systemu, który został opracowany w zgodzie z zaleceniami w zakresie kontroli wewnętrznej zawartymi w Kodeksie nadzoru korporacyjnego *Combined Code*, podlega regularnej ocenie Rady Dyrektorów. Mechanizmy kontroli mają na celu zidentyfikowanie czynników ryzyka zagrażającego Grupie i zarządzanie nimi, a nie całościowe wyeliminowanie ryzyka, które mogłoby uniemożliwić Grupie osiągnięcie jej celów biznesowych. Mechanizmy kontroli wewnętrznej zostały zaprojektowane w taki sposób, aby zagwarantować Grupie wystarczającą – choć nie absolutną – pewność uniknięcia istotnego błędu lub straty. Wdrożenie tych mechanizmów i zarządzanie nimi zostało powierzone Zarządzającemu Nieruchomościami, a wszyscy pracownicy są na bieżąco informowani o przebiegu procesów kontroli ryzyka, wraz ze wskazaniem obszarów odpowiedzialności poszczególnych pracowników. Integralnymi elementami systemów kontroli ryzyka są: planowanie strategiczne, wyznaczanie do pełnienia określonych funkcji pracowników o odpowiednich kwalifikacjach, bieżąca sprawozdawczość, oraz monitorowanie wyników i skutecznej kontroli nakładów kapitałowych i inwestycji.

Działanie kluczowych mechanizmów wewnętrznej kontroli ryzyka stosowanych przez Grupę opiera się na kompleksowej sprawozdawczości, obejmującej wszystkie obszary działalności gospodarczej Grupy. Zarządzający Nieruchomościami odbywa comiesięczne spotkania, na których dokonuje przeglądu systemów kontroli, a także ocenia wyniki i pozycję Grupy. Oddzielnie prowadzony jest proces zarządzania ryzykiem, w którym uczestniczą członkowie Rady Dyrektorów i kierownictwo wyższego szczebla Spółki i Zarządzającego Nieruchomościami. Jego celem jest zidentyfikowanie obszarów ryzyka zagrażającego Grupie i ocena wpływu, jaki mogą one potencjalnie wywrzeć na działalność operacyjną Grupy. Informacja na temat istotnych czynników ryzyka, które uda się zidentyfikować dzięki procesowi zarządzania ryzykiem, jest przekazywana Radzie Dyrektorów, wraz z zaleceniami odnośnie działań zaradczych. Grupa korzysta z usług niezależnych podmiotów, które – stosownie do potrzeb – opracowują specjalistyczne analizy, prowadzą badania lub podejmują inne czynności. Co najmniej raz w roku Rada Dyrektorów informuje akcjonariuszy o przeprowadzeniu przeglądu systemów kontroli wewnętrznej.

Podstawą funkcjonowania wewnętrznych mechanizmów kontroli finansowej jest zbiór jasno zdefiniowanych procedur kontrolnych oraz kompleksowa struktura sprawozdawcza oparta na sprawozdaniach miesięcznych i kwartalnych. Dla poszczególnych aktywów sporządzane są szczegółowe prognozy dotyczące poziomu przychodów, przepływów pieniężnych i kapitału, które są następnie na bieżąco aktualizowane w ciągu całego roku i weryfikowane przez Zarządzającego Nieruchomościami i Radę Dyrektorów. Umowa z Zarządzającym Nieruchomościami zawiera wyraźne wytyczne regulujące sposób przeprowadzania wszystkich transakcji dotyczących aktywów. Stawiają one wymóg zatwierdzania transakcji przez komitet inwestycyjny Zarządzającego Nieruchomościami, a następnie przez Radę Dyrektorów, w ramach określonych poziomów kompetencji i z zachowaniem pewnych minimalnych progów.

Zarządzający Nieruchomościami przyjmuje odpowiedzialność za zarządzanie portfelem nieruchomości Grupy, powierzając to zadanie – w razie konieczności – odpowiednio wykwalifikowanym niezależnym podmiotom. Warunki umów, na mocy których Zarządzający Nieruchomościami zleca wykonywanie swoich obowiązków innym podmiotom przewidują obowiązek sporządzania okresowych sprawozdań w uzgodnionej formie.

Zadaniem Komitetu Audytu jest ocena efektywności systemu wewnętrznej kontroli finansowej. Procesy te podlegają ocenie w regularnych odstępach czasu, a istotne problemy stwierdzone w trakcie oceny są przekazywane do rozpatrzenia Radzie Dyrektorów.

Zgodnie z procedurami opisanymi w niniejszym dokumencie, Rada Dyrektorów przeprowadziła ocenę efektywności systemu kontroli wewnętrznej w roku zakończonym 31 grudnia 2008 r. W ocenie wzięto pod uwagę istotne wydarzenia, które miały miejsce w okresie od końca roku i rozważono zasadność utworzenia funkcji audytu wewnętrznego. Rada Dyrektorów postanowiła – biorąc pod uwagę wielkość Spółki – że istnienie funkcji audytu wewnętrznego nie jest zasadne, chociaż kwestia ta będzie co roku na nowo poddawana ocenie.

Relacje z akcjonariuszami

Rada Dyrektorów promuje aktywną komunikację z wszystkimi akcjonariuszami Spółki. Głównymi osobami do kontaktów dla akcjonariuszy są Dyrektor Generalny i Dyrektor Finansowy Zarządzającego Nieruchomościami, którzy starają się zawsze na czas odpowiadać – w formie ustnej bądź pisemnej – na wszystkie zapytania ze strony akcjonariuszy. Strona internetowa Spółki posiada funkcję umożliwiającą kierowanie zapytań do członków Rady Dyrektorów.

Częścią procesu komunikacji są, odbywające się na przestrzeni całego roku, spotkania Zarządzającego Nieruchomościami ze znaczącymi akcjonariuszami. Do uczestnictwa w tych spotkaniach zapraszani są także członkowie Rady Dyrektorów, którzy są dostępni dla akcjonariuszy zawsze, gdy ci zażyczą sobie ich obecności na spotkaniu. Wszyscy akcjonariusze są informowani o zwołaniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy co najmniej dwadzieścia dni roboczych przed jego terminem. Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przedstawiani są wszyscy członkowie Rady Dyrektorów i przewodniczący komitetów, którym uczestnicy Zgromadzenia mogą zadawać pytania.

W ciągu całego roku odbywają się spotkania z maklerami i innymi doradcami Spółki, podczas których przedstawiają oni uzyskane przez siebie informacje na temat opinii akcjonariuszy. Tematy podniesione podczas innych spotkań są przedstawiane Radzie Dyrektorów i omawiane w trakcie jej kolejnych posiedzeń.

Dyrektorzy niewykonawczy utrzymują bezpośredni kontakt z akcjonariuszami oraz są regularnie informowani o przebiegu ważnych spotkań z akcjonariuszami i konferencji z analitykami i maklerami.

Prawa akcjonariuszy określa Prawo Guernsey i Statut Spółki.

Zasady wprowadzania zmian do Statutu Spółki określa Prawo Guernsey oraz Akt Założycielski i Statut Spółki

Ocena wyników

Umowa zawarta z Zarządzającym Nieruchomościami przewiduje formalny proces oceny wyników, który uwzględnia całościowe wyniki Zarządzającego jako podmiotu, a nie wyniki poszczególnych osób. Kryteria oceny wyników opierają się na wskaźnikach finansowych osiągniętych w trakcie obowiązywania Umowy z Zarządzającym Nieruchomościami. Ponadto wdrożono procedury umożliwiające ocenę sposobu wykonywania usług przez Zarządzającego Nieruchomościami, wykorzystywanych przez niego zasobów oraz wyników osiągniętych przez Zarządzającego w ciągu roku.

Ponadto wdrożono procedury, które umożliwiają Radzie Dyrektorów ocenę wyników i poziomu wynagrodzeń pobieranych przez Administratora oraz profesjonalnych doradców Spółki.

Informacje o członkach Rady Dyrektorów, którzy będą ubiegać się o ponowny wybór na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, znajdują się na str. 24.

Quentin Spicer
Przewodniczący Rady Dyrektorów
20 marca 2009 r.

Shelagh Mason
Członek Rady Dyrektorów

Raport na temat wynagrodzeń

Członkowie Rady Dyrektorów składają raport na temat pobieranych przez nich wynagrodzeń oraz wynagrodzenia Zarządzającego Nieruchomościami („Raport”), sporządzony zgodnie z powszechnie przyjętą praktyką.

Raport podlega zatwierdzeniu przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na którym zatwierdzone jest sprawozdanie finansowe Spółki. Uchwała o stosownej treści zostanie przedstawiona na Walnym Zgromadzeniu.

Raport składa się z dwóch części, z których jedna zawiera informacje podlegające badaniu przez Biegłego Rewidenta Spółki, a druga – informacje niepodlegające badaniu.

Informacje niepodlegające badaniu

Niewykonawczy członkowie Rady Dyrektorów

Warunki powołania wszystkich niewykonawczych członków Rady Dyrektorów przewidują członkostwo w Komitecie Audytu oraz wynagrodzenie za sprawowaną funkcję. Wysokość wynagrodzenia określa Rada Dyrektorów zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Wysokość wynagrodzenia podlega corocznej weryfikacji i jest uzależniona od wyników pracy poszczególnych członków Rady Dyrektorów oraz wysokości wynagrodzeń wypłacanych dyrektorom niewykonawczym podobnych spółek.

Niewykonawczy członkowie Rady Dyrektorów nie są objęci Programem Emisji Warrantów.

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat warunków sprawowania funkcji przez niewykonawczych członków Rady Dyrektorów w ciągu roku:

Tabela 5 – Umowy o sprawowanie funkcji niewykonawczych członków Rady Dyrektorów			
	Data zawarcia umowy	Okres obowiązywania	Okres wypowiedzenia
Quentin Spicer	9 lutego 2006 r.	Nieokreślony	90 dni
Michael John Stockwell	3 lutego 2006 r.	Nieokreślony	90 dni
Shelagh Mason	3 lutego 2006 r.	Nieokreślony	90 dni
Dr Helmut Tomanec	3 lutego 2006 r.	Nieokreślony	90 dni

Zarządzający Nieruchomościami

Podpisując Umowę z Zarządzającym Nieruchomościami, Spółka starała się opracować taki pakiet wynagrodzeń, który łączyłby element wynagrodzenia podstawowego z wynagrodzeniem za wyniki. Takie rozwiązanie jest motywujące dla Zarządzającego Nieruchomościami i zapewnia zbieżność jego interesów z wynikami i rozwojem Spółki, a w perspektywie długoterminowej wzrost wartości dla akcjonariuszy.

Pakiet wynagrodzeń Zarządzającego Nieruchomościami składa się z trzech głównych elementów:

Wynagrodzenie podstawowe

W zamian za świadczone usługi, firma AMC otrzymywać będzie roczną opłatę za zarządzanie w wysokości 2% wartości aktywów netto na koniec poprzedniego roku (pomniejszoną o niezainwestowane wpływy netto z pierwszej oferty publicznej lub późniejszych podwyższeń kapitału akcyjnego), z zastrzeżeniem że minimalna wysokość wynagrodzenia w każde z dwóch lat poprzedzających 31 grudnia 2007 r. będzie odpowiadać równowartości 4,6 mln EUR rocznie.

Ponadto firmie AMC przysługuje zwrot wszystkich kosztów i wydatków poniesionych w związku z realizacją obowiązków wynikających z Umowy z Zarządzającym Nieruchomościami (z wyłączeniem jej własnych kosztów operacyjnych).

Wynagrodzenie za wyniki

Ponadto AMC będzie otrzymywać wynagrodzenie za wyniki, płatne pod warunkiem, że Całkowity Zwrot dla Akcjonariuszy w dowolnym roku przekroczy 12% (po korekcie rekompensującej którekolwiek z lat poprzednich, w których Całkowity Zwrot dla Akcjonariuszy był ujemny – Progowa Stopa Zwrotu (*Hurdle Rate*)). Po przekroczeniu takiego progu AMC ma prawo otrzymać wynagrodzenie w wysokości 25% kwoty, o jaką Całkowity Zwrot dla Akcjonariuszy za dany okres obrotowy przekroczy Progową Stopę Zwrotu za dany okres, pomnożonej przez wartość aktywów netto na koniec poprzedniego roku obrotowego, po odjęciu dywidendy ogłoszonej lub mającej być ogłoszonej, lecz jeszcze nie wypłaconej za dany okres.

W zależności od uznania Spółki, jedna trzecia kwoty wynagrodzenia za wyniki należnego AMC na mocy Umowy może być wypłacona w formie nowych Akcji Zwykłych wyemitowanych na rzecz AMC po cenie równej średniej cenie zamknięcia akcji Spółki w okresie 45 dni poprzedzających datę emisji takich akcji. Wypłata wynagrodzenia w formie Akcji Zwykłych nie jest możliwa, jeśli powodowałaby powstanie po stronie Spółki obowiązku złożenia oferty w rozumieniu brytyjskiego kodeksu poleceń i przejęć (*City Code on Takeovers and Mergers*).

Wypłata wynagrodzenia za wyniki dla AMC

Zgodnie z decyzją Rady Dyrektorów wynagrodzenie za wyniki należne AMC za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. wynosi 7,037 mln EUR. Spółka wypłaciła AMC pierwszą część tej kwoty (2,5 mln EUR) w gotówce w kwietniu 2008 r. Zgodnie z decyzją podjętą na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy 27 czerwca 2008 r. AMC otrzymał 1 430 954 nowo wyemitowanych akcji zwykłych w zamian za pozostałą część wynagrodzenia za wyniki. Akcje te zostały wyemitowane 11 lipca 2008 r. Za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. wynagrodzenie za wyniki płatne dla AMC wynosi 0 EUR.

Okres obowiązywania i wypowiedzenie Umowy

Umowa z Zarządzającym Nieruchomościami będzie początkowo obowiązywać przez okres siedmiu lat, po którym może zostać wypowiedziana przez którąkolwiek ze stron z zachowaniem 12-miesięcznego terminu wypowiedzenia. Umowę można rozwiązać w dowolnym terminie z powodu istotnego naruszenia jej warunków przez którąkolwiek ze stron, jeżeli takie naruszenie nie zostanie naprawione w ciągu 90 dni (21 dni, jeśli naruszenie dotyczy braku płatności kwot należnych Zarządzającemu Nieruchomościami) lub w wypadku niewypłacalności którejkolwiek ze stron. Spółka może również rozwiązać Umowę, jeżeli którykolwiek z Akcjonariuszy AMC sprzeda ponad 49 procent swojego udziału w AMC wg stanu na datę Dopuszczenia do Obrotu (chyba że sprzedaż nastąpi na rzecz pewnych kategorii dozwolonych podmiotów wewnątrz Grupy) lub w wypadku gdy Akcjonariusze AMC (lub dozwolone podmioty wewnątrz Grupy) przestaną łącznie posiadać co najmniej 75% wyemitowanego kapitału akcyjnego AMC. Spółka ma również prawo wypowiedzieć umowę, jeśli z dowolnego powodu stanie się rezydentem podatkowym Zjednoczonego Królestwa. W razie wypowiedzenia Umowy, Zarządzający będzie uprawniony do otrzymania wszelkich należnych (lecz niewypłaconych) wynagrodzeń lub innych należności, jak również wynagrodzenia za wyniki.

Program przydziału akcji

W dniu 23 lutego 2006 r. Spółka zatwierdziła do realizacji Program Emisji Warrantów przewidujący emisję warrantów na 5 114 153 akcje zwykłe. Po wykonaniu opcji dodatkowego przydziału akcji 15 marca 2006 r., zatwierdzono do realizacji dodatkowy Program Emisji Warrantów na 373 965 akcji zwykłych. Warranty mogą być realizowane w okresie od 1 marca 2007 r. do wcześniejszej z następujących dat: (i) 28 lutego 2013 r. lub (ii) moment uzyskania przez oferującego prawa do nabycia całości wyemitowanego kapitału akcyjnego Spółki.

Cena wykonania Warrantów wynosi 5 EUR (pięć euro). Cena wykonania i liczba Akcji Zwykłych objętych tymi Warrantami podlega korekcie w wypadku zaistnienia zdarzeń powodujących rozwodnienie, w tym wypłaty przez Spółkę dywidend gotówkowych lub specjalnych, połączeń, reorganizacji, reklasyfikacji, konsolidacji, połączenia lub sprzedaży wszystkich lub zasadniczo wszystkich aktywów Grupy lub innych zdarzeń powodujących rozwodnienie. Zbywalność Warrantów nie jest ograniczona.

Informacje podlegające badaniu

Łączne wynagrodzenie członków Rady Dyrektorów:

Tabela 6 – Zarobki członków Rady Dyrektorów – tylko wynagrodzenia	2008 r.
	EUR
Niewykonawczy członkowie Rady Dyrektorów	
Quentin Spicer	86 845
Michael John Stockwell	73 883
Shelagh Mason	67 402
Dr Helmut Tomanec	67 402
Ogółem	295 532

Tabela 7 – Wyemitowane warranty

	Przyznane	Przeniesio ne	31 grudnia 2008 r.	Data przyznania	Data wykonania
Rafael Berber	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
Roni Izaki	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
Dori Dankner	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
Gadi Dankner	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306 849	-	306 849	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
D Saradhi Rajan	306 849	(98 786)	208 063	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306 849	(98 786)	208 063	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	22 438	-	22 438	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
Lou Silver		98 786	98 786		1 marca 2007 r.
		98 786	98 786		1 marca 2008 r.
Atlas	511 416	-	511 416	24 lutego 2006 r.	1 marca 2007 r.
Management	511 416	-	511 416	24 lutego 2006 r.	1 marca 2008 r.
Company	511 416	-	511 416	24 lutego 2006 r.	1 marca 2009 r.
Limited	511 415	-	511 415	24 lutego 2006 r.	1 marca 2010 r.
	37 396	-	37 396	20 marca 2006 r.	1 marca 2007 r.
	37 396	-	37 396	20 marca 2006 r.	1 marca 2008 r.
	37 396	-	37 396	20 marca 2006 r.	1 marca 2009 r.
	37 397	-	37 397	20 marca 2006 r.	1 marca 2010 r.

Warranty zostały wyemitowane bez obciążania kosztami adresatów emisji. Wykonanie warrantów nie jest uzależnione od kryteriów związanych z wynikami. Mogą one być wykonane w dniu lub po dniu wykonania wskazanym powyżej lub natychmiast po wystąpieniu Zmiany Kontroli nad Spółką. Warunki warrantów nie uległy zmianie w ciągu okresu.

Nie wyemitowano na rzecz członków Rady Dyrektorów warrantów na akcje którejkolwiek innej spółki Grupy.

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 r. kurs akcji zwykłych mieścił się w przedziale 0,16–2,94 GBP.

Zatwierdzenie

Rada Dyrektorów zatwierdziła niniejszy raport dotyczący wysokości wynagrodzeń bez poprawek. Raport został zatwierdzony przez Radę Dyrektorów w dniu 20 marca 2009 r. i podpisany w jej imieniu przez:

Quentin Spicer
Członek Rady Dyrektorów
20 marca 2009 r.

Oświadczenie Rady Dyrektorów

Członkowie Rady Dyrektorów Atlas Estates Limited oświadczają, że zgodnie z ich wiedzą roczne sprawozdanie finansowe i raport oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z zasadami Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie dla spółek, których papiery wartościowe znajdują się w obrocie na rynku AIM, regulaminem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) i interpretacjami Komitetu ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską, a tym samym są zgodne z art. 4 Rozporządzenia UE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości. Roczne sprawozdanie finansowe i raport przedstawiają w sposób rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową, stan zobowiązań oraz wynik finansowy netto Spółki.

Raport roczny przedstawia rzetelny obraz rozwoju działalności i istotnych zdarzeń, jakie miały na nią wpływ, wraz z opisem podstawowych czynników ryzyka i elementów niepewności.

Quentin Spicer

Przewodniczący Rady Dyrektorów

Michael Stockwell

Członek Rady Dyrektorów

Shelagh Mason

Członek Rady Dyrektorów

Dr Helmut Tomanec

Członek Rady Dyrektorów

20 marca 2009 r.

Raport niezależnych biegłych rewidentów dla akcjonariuszy Atlas Estates Limited

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Atlas Estates Limited za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2008, obejmującego rachunek zysków i strat, bilans, zestawienie zmian w kapitale własnym, sprawozdanie z przepływów środków pieniężnych i noty objaśniające. Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości w nim przedstawionymi.

Raport na temat sprawozdania finansowego Grupy Atlas Estates Limited za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2008 stanowi odrębny dokument.

Zakres odpowiedzialności członków Rady Dyrektorów i biegłych rewidentów

Obowiązki członków Rady Dyrektorów dotyczące sporządzenia raportu rocznego i sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Unię Europejską zostały przedstawione w Oświadczeniu dotyczącym odpowiedzialności członków Rady Dyrektorów.

Naszym zadaniem jest przeprowadzenie badania niniejszego sprawozdania finansowego zgodnie z odpowiednimi wymogami prawnymi i regulacyjnymi oraz Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej obowiązującymi w Zjednoczonym Królestwie i Irlandii.

Niniejszy raport przedstawia naszą opinię w sprawie prawidłowości i rzetelności sprawozdania finansowego oraz jego zgodności z Ustawą o spółkach z 2008 r. obowiązującą na wyspie Guernsey. Wypowiadamy się również, czy naszym zdaniem informacje zawarte w Sprawozdaniu Rady Dyrektorów są zgodne z przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym. Ponadto raport zawiera opinię, czy naszym zdaniem spółka odpowiednio prowadziła księgi rachunkowe oraz czy otrzymaliśmy wszelkie informacje i wyjaśnienia niezbędne w celu przeprowadzenia badania.

Zapoznaliśmy się z pozostałymi informacjami zawartymi w niniejszym sprawozdaniu finansowym i – w wypadku zidentyfikowania oczywistych zniekształceń lub istotnych niespójności względem informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym – uwzględniliśmy skutki takiej sytuacji dla naszego raportu. Pozostałe informacje obejmują: Wybrane Dane Finansowe, List Przewodniczącego Rady Dyrektorów, Sprawozdanie Zarządzającego Nieruchomościami, Opis Portfela Nieruchomości, Sprawozdanie Rady Dyrektorów Spółki, Raport na temat wynagrodzeń i Oświadczenie Rady Dyrektorów. Zakres naszych obowiązków nie obejmował innych informacji.

Niniejszy raport wraz z opinią zostały sporządzone zgodnie z przepisami Ustawy o spółkach z 2008 r. obowiązującej na wyspie Guernsey, wyłącznie dla celów tam określonych. Żadna osoba nie jest upoważniona do polegania na niniejszym raporcie, z wyjątkiem osób, które zostały odpowiednio upoważnione na podstawie lub dla celów przepisów Ustawy o spółkach z 2008 r. obowiązującej na wyspie Guernsey i osób, które zostały do tego wyraźnie upoważnione na podstawie naszej uprzedniej pisemnej zgody. W związku z powyższym, nie bierzemy odpowiedzialności za wykorzystanie niniejszego raportu przez jakiegokolwiek inne osoby lub dla jakichkolwiek innych celów i niniejszymi zrzekamy się wszelkiej związanej z tym odpowiedzialności.

Podstawa opinii z badania

Badanie zostało przeprowadzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej obowiązującymi w Zjednoczonym Królestwie i Irlandii wydanymi przez Radę Praktyki Audytorskiej (Auditing Practices Board). Badanie obejmowało sprawdzenie, metodą wrywkową, dowodów potwierdzających kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę istotnych oszacowań i osądów dokonywanych przez członków Rady Dyrektorów przy sporządzeniu sprawozdania finansowego oraz ocenę, czy stosowane zasady rachunkowości są dostosowane do sytuacji Spółki, czy są stosowane w sposób ciągły i czy zostały odpowiednio ujawnione.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone w taki sposób, aby uzyskać wszystkie informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne w celu uzyskania wystarczających dowodów na potwierdzenie – z wystarczającą pewnością – że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów, wynikających z oszustwa, innych nieprawidłowości lub błędów. Formułując opinię, oceniliśmy również ogólną prezentację informacji w sprawozdaniu finansowym.

Opinia

Naszym zdaniem:

- sprawozdanie finansowe przedstawia – zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską – prawidłowy i rzetelny obraz sytuacji Spółki na dzień 31 grudnia 2008 oraz zysku uzyskanego przez Spółkę w roku zakończonym w tym dniu;
- sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w sposób prawidłowy, zgodnie z przepisami Ustawy o spółkach z 2008 r. obowiązującej na wyspie Guernsey; oraz
- informacje przedstawione w Sprawozdaniu Rady Dyrektorów są spójne ze sprawozdaniem finansowym.

BDO Stoy Hayward LLP

Biegli rewidenci i podmioty uprawnione do badania sprawozdań finansowych

Londyn

20 marca 2009 r.

BDO Novus Limited

Biegli Rewidenci

Wyspa Guernsey

20 marca 2009 r.

ATLAS ESTATES LIMITED

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR	Noty
Przychody	-	-	
Koszty operacyjne	-	-	
Zysk brutto ze sprzedaży	-	-	
Koszty administracyjne	(6 811)	(15 399)	3
Pozostałe koszty operacyjne	(1 049)	(2 109)	4
Strata na działalności operacyjnej	(7 860)	(17 508)	
Przychody finansowe	15 655	11 169	5
Koszty finansowe	(25)	(6)	5
Pozostałe zyski i (straty) – różnice kursowe	147	316	5
Zysk/ (strata) brutto	7 917	(6 029)	
Podatek dochodowy	-	-	
Zysk/ (strata) za rok	7 917	(6 029)	
Podstawowy zysk/ (podstawowa strata) na akcję zwykłą o wartości nominalnej 0,01 EUR (w eurocentach)	17,3	(12,5)	7
Rozwodniony zysk/ (rozwodniona strata) na akcję zwykłą o wartości nominalnej 0,01 EUR (w eurocentach)	17,3	(12,5)	7

Wszystkie kwoty dotyczą działalności kontynuowanej.

ATLAS ESTATES LIMITED

BILANS

na 31 grudnia 2008 r.

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR	Noty
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Pozostałe należności z tytułu pożyczek	-	263	9
Inwestycje w jednostki zależne	21 220	21 220	8
Należności z tytułu pożyczek od jednostek zależnych	176 062	177 965	9
	197 282	199 448	
Aktywa obrotowe			
Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności	176	142	9
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 351	3 232	10
	4 527	3 374	
AKTYWA OGÓŁEM	201,809	202 822	
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania	(2 432)	(9 734)	11
	(2 432)	(9 734)	
Zobowiązania długoterminowe			
Inne zobowiązania	-	-	
	-	-	
ZOBOWIĄZANIA OGÓŁEM	(2,432)	(9 734)	
AKTYWA NETTO	199,377	193 088	
KAPITAŁ WŁASNY			
Kapitał zakładowy	6 268	484	12
Inny kapitał rezerwowy – podlegający dystrybucji	194 817	202 320	14
Niepodzielona strata	(1 708)	(9 716)	
KAPITAŁ WŁASNY OGÓŁEM	199,377	193 088	

Noty zamieszczone na stronach 41-60 stanowią część sprawozdania finansowego. Sprawozdanie finansowe przedstawione na stronach 37-40 zostało zatwierdzone przez Radę Dyrektorów 20 marca 2009 r. i podpisane w jej imieniu przez:

Quentin Spicer
Przewodniczący Rady Dyrektorów

Shelagh Mason
Członek Rady Dyrektorów

ATLAS ESTATES LIMITED

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

	Kapitał zakładowy w tys. EUR	Pozostałe kapitały rezerwowe w tys. EUR	Niepodzielona strata w tys. EUR	Ogółem w tys. EUR
Na 1 stycznia 2007 r.	484	226 406	(4 008)	222 882
Wynik za rok	-	-	(6 029)	(6 029)
Wykup akcji własnych (Nota 12)	-	(16 023)	-	(16 023)
Płatności w formie akcji własnych (Nota 13)	-	-	321	321
Wyplacona dywidenda (Nota 6)	-	(8 063)	-	(8 063)
Na 31 grudnia 2007 r.	484	202 320	(9 716)	193 088
Wynik za rok	-	-	7 917	7 917
Akcje wyemitowane w ciągu roku (Nota 12)	5 784	-	-	5 784
Płatności w formie akcji własnych (Nota 13)	-	-	91	91
Wyplacona dywidenda (Nota 6)	-	(7 503)	-	(7 503)
Na 31 grudnia 2008 r.	6 268	194 817	(1 708)	199 377

ATLAS ESTATES LIMITED

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

za rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

	Rok zakończony 31 grudnia 2008 w tys. EUR	Rok zakończony 31 grudnia 2007 w tys. EUR
Zysk/ (strata) za rok	7 917	(6 029)
Korekty:		
Efekt dodatnich i ujemnych różnic kursowych	(155)	-
Koszty finansowe	25	6
Przychody finansowe	(11 236)	(11 169)
Odpisy aktualizujące nieściągalne wierzytelności	259	-
Umorzone zobowiązania	(4 419)	-
Koszt płatności w formie akcji własnych	91	321
	(7 518)	(16 871)
Zmiana stanu kapitału obrotowego		
Zwiększenie stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	(30)	(95)
Zwiększenie/ (zmniejszenie) stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	1 634	(10 494)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(5 914)	(27 460)
Działalność inwestycyjna		
Splata pożyczek udzielonych przez jednostki zależne / (nowe pożyczki udzielone jednostkom zależnym)	13 087	(4 662)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	13 087	(4 662)
Działalność finansowa		
Otrzymane odsetki	53	11 169
Zapłacone odsetki	(6)	(6)
Wyplacona dywidenda	(6 256)	(8 063)
Płatności z tytułu nabycia lub umorzenia akcji własnych	-	(16 023)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(6 209)	(12 923)
Zwiększenie/ (zmniejszenie) stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w ciągu roku w wyniku przepływów pieniężnych	964	(45 045)
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	155	-
Zwiększenie/ (zmniejszenie) stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w ciągu roku	1 119	(45 045)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	3 232	48 277
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	4 351	3 232
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	4 351	3 232
Kredyty w rachunkach bieżących	-	-
	4 351	3 232

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z prawem wyspy Guernsey oraz Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) oraz interpretacjami Komitetu ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”) przyjętymi przez Unię Europejską i w związku z tym jest ono zgodne z Art. 4 Rozporządzenia UE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności oraz zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z uwzględnieniem aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu. Poniżej przedstawiono główne zasady rachunkowości. Zasady te zastosowano w sposób ciągły do wszystkich lat objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym (o ile nie wskazano inaczej).

Kontynuacja działalności przez Spółkę uzależniona jest od kontynuowania działalności przez jej podmioty zależne. Jak wskazują informacje zawarte w Liście Przewodniczącego Rady Dyrektorów oraz Sprawozdaniu Zarządzającego Nieruchomościami, w obecnej chwili mamy do czynienia z trudną ogólną sytuacją gospodarczą. W tych niekorzystnych warunkach Spółka i jej podmioty zależne („Grupa”) wykazały skonsolidowaną stratę na działalności operacyjnej za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. oraz znaczny spadek wartości skonsolidowanych aktywów netto na 31 grudnia 2008 r. Zdaniem Rady Dyrektorów perspektywy dalszej działalności Grupy stawiają przed nią znaczne wyzwania związane z rynkami, na których działa, wpływem wahań kursów wymiany walut funkcjonalnych Grupy oraz dostępnością finansowania bankowego dla Grupy.

Na 31 grudnia 2008 r. wartość rynkowa aktywów gruntowych i budowlanych znajdujących się w posiadaniu Grupy wynosiła 515 mln EUR, wobec zadłużenia zewnętrznego Grupy na poziomie 248 mln EUR. uwagą uwzględnieniem opóźnienia, z jakim następuje realizacja wartości tych aktywów w celu ich wymiany na gotówkę, wysokość tego wskaźnika zadłużenia do wartości rynkowej nieruchomości Grupy jednoznacznie potwierdza wysoką zdolność Grupy do generowania wystarczających środków pieniężnych niezbędnych do spłaty zobowiązań finansowych w terminach ich wymagalności. Wszystkie aktywa gruntowe i budowlane wraz ze związanym z nimi zadłużeniem stanowią oddzielne aktywa i zobowiązania utrzymywane za pośrednictwem specjalnie powołanych do tego celu spółek. W wypadku każdej takiej spółki wartość rynkowa posiadanych przez nią aktywów przekracza wysokość zadłużenia zewnętrznego. W związku z powyższym, każdy wypadek przejęcia aktywów przez bank w wyniku naruszenia warunków umowy kredytowej będzie prowadził do spłaty całego zadłużenia i nie będzie powodował powstania dodatkowych zobowiązań finansowych obciążających Spółkę lub Grupę. Istnieją także aktywa wolne od obciążeń, które mogą ewentualnie posłużyć do pozyskania dodatkowego finansowania.

Przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. członkowie Rady Dyrektorów dokonali zmiany sposobu prezentacji dwóch kredytów w łącznej kwocie 67,6 mln EUR z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, jako kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym należne do spłaty w terminie do jednego roku lub płatne na żądanie. Przeniesienie wynikało z faktu naruszenia zobowiązań umownych, co do którego bank nie uchylił swoich praw powstałych w wyniku naruszenia na 31 grudnia 2008 r. Banki są świadome faktu technicznego naruszenia warunków udzielania kredytu, lecz nie zażądały spłaty kredytów. Jedno z naruszeń warunków umów kredytowych wynika z niższej wyceny aktywów, która doprowadziła do naruszenia zobowiązań do utrzymania odpowiedniego poziomu wskaźnika kwoty kredytu do wartości rynkowej nieruchomości, oraz z niższego poziomu wykorzystania powierzchni pod wynajem, co doprowadziło do niezachowania odpowiedniego poziomu wskaźnika pokrycia obsługi zadłużenia. Według stanu na 31 grudnia 2008 r., łączna wartość kredytów z terminem spłaty do jednego roku wzrosła do poziomu 96 mln EUR, w porównaniu z 30 mln EUR na 31 grudnia 2007 r.

Główny kredyt przeniesiony z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych to kredyt zaciągnięty przez Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. Po zakończeniu roku Grupa otrzymała od kredytodawcy pisemne oświadczenie dotyczące uchylecia zobowiązania umownego, które zostało naruszone przez Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. Kredytodawca będzie nadal udostępniał spółce kredyt w wysokości 63,1 mln EUR, natomiast biznesplan na 2009 r. zakłada przywrócenie wartości wskaźników do granic określonych w warunkach kredytu. Więcej informacji na ten temat przedstawia Nota 16.1 do sprawozdania finansowego dotycząca finansowania, zawarta w omówieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym.

Przy ocenie zasady kontynuacji działalności przyjętej podczas sporządzania jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. członkowie Rady Dyrektorów uwzględnili stan prowadzonych obecnie negocjacji dotyczących umów kredytowych. Więcej informacji na ten temat przedstawia Nota 16.1 dotycząca finansowania, zawarta w omówieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym, stanowiącym część sprawozdania finansowego.

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Prognozy i przewidywania Grupy zostały sporządzone z uwzględnieniem obecnej sytuacji gospodarczej oraz związanych z nią wyzwań, a także określonych powyżej czynników łagodzących. Sporządzone prognozy uwzględniają zasadnie oczekiwane zmiany wyników handlowych, ewentualną sprzedaż nieruchomości oraz przyszłe finansowanie działalności Grupy. Wskazują one, że Grupa będzie dysponować odpowiednim finansowaniem niezbędnym do prowadzenia bieżącej działalności.

Mimo że wspomniane prognozy przepływów finansowych są zawsze obarczone ryzykiem błędu, członkowie Rady Dyrektorów mają podstawy sądzić, że Spółka i Grupa posiadają odpowiednie zasoby do kontynuowania działalności operacyjnej w dającej się przewidzieć przyszłości. W związku z powyższym, Spółka i Grupa nadal stosują zasadę kontynuacji działalności przy sporządzaniu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2008 r.

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia korekt, które należałoby wprowadzić, gdyby przyjęte założenie kontynuowania działalności przestało mieć zastosowanie.

Sprawozdanie finansowe przedstawia jednostkowe informacje finansowe Spółki za okres zakończony 31 grudnia 2008 r. Walutą sprawozdania finansowego jest euro, a kwoty przedstawia w tysiącach euro (tys. EUR). Atlas Estates Limited sporządza także osobno skonsolidowane sprawozdanie finansowe, które obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki i sprawozdania finansowe jej podmiotów zależnych za okres do 31 grudnia 2008 r.

Płatności w formie akcji własnych

Koszty przyznania warrantów Zarządzającemu Nieruchomościami, jego dyrektorom i pracownikom obciążają rachunek zysków i strat. Stosowna pozycja ujmowana jest również w kapitale własnym. Grupa stosuje model wyceny opcji Blacka-Scholesa, a określona w ten sposób wartość jest amortyzowana w rachunku zysków i strat przez okres nabywania praw z warrantów.

Waluty obce

Walutą funkcjonalną Spółki oraz walutą prezentacji sprawozdania finansowego jest euro.

Transakcje w walutach innych niż waluta funkcjonalna Spółki są ujmowane po kursach wymiany obowiązujących na dzień transakcji. Na każdy dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane po kursie obowiązującym na dany dzień bilansowy. Pozycje niepieniężne wykazywane w wartości godziwej denominowane w walutach obcych są przeliczane po kursie obowiązującym na dzień ustalenia wartości godziwej. Pozycje niepieniężne wyceniane po koszcie historycznym w walutach obcych nie są przeliczane.

Zyski i straty z tytułu rozliczenia pozycji pieniężnych oraz z tytułu ponownego przeliczenia pozycji pieniężnych ujmowane są w rachunku zysków i strat za dany rok obrotowy.

Przychody finansowe

Należności z tytułu oprocentowanych pożyczek są początkowo ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o bezpośrednie koszty udzielenia pożyczek, a następnie wyceniane są według zamortyzowanego kosztu, przy czym odsetki naliczane są z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej. Wszystkie przychody z tytułu pożyczek ujmują się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym je uzyskano.

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Aktywa finansowe

Spółka dzieli aktywa finansowe na następujące kategorie: aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, pożyczki i należności, oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży. Kryterium klasyfikacji aktywów finansowych jest cel, dla którego zostały one nabyte. Kierownictwo przyporządkowuje poszczególne aktywa finansowe do właściwych kategorii przy początkowym ujęciu.

(a) *Aktywa finansowe wycenianie w wartości godziwej przez wynik finansowy*

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wyniki finansowy stanowią aktywa przeznaczone do obrotu. Składnik aktywów finansowych zostaje przypisany do tej kategorii, jeżeli został nabyty głównie w celu sprzedaży w bliskim terminie. Instrumenty pochodne są również klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, chyba że są one stosowane jako instrumenty zabezpieczające. Według stanu na 31 grudnia 2008 r. i 31 grudnia 2007 r., Spółka nie posiadała aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy.

(b) *Pożyczki i należności*

Pożyczki i należności są aktywami finansowymi niebędącymi instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są kwotowane na aktywnym rynku. Pożyczki i należności ujmują się w aktywach obrotowych, chyba że termin ich wymagalności jest dłuższy niż 12 miesięcy od daty bilansowej. W takim wypadku są one klasyfikowane jako aktywa trwałe. W bilansie pożyczki i należności ujmują się w pozycji „Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności”, „Pozostałe należności z tytułu pożyczek” lub „Należności z tytułu pożyczek od jednostek zależnych” (Nota 9). Środki pieniężne i ich ekwiwalenty (Nota 10) są klasyfikowane jako pożyczki i należności. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty stanowią oddzielną pozycję bilansu.

(c) *Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży*

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, które zostały wyznaczone jako dostępne do sprzedaży lub które nie zostały przypisane do żadnej z pozostałych kategorii aktywów finansowych. Według stanu na 31 grudnia 2007 r. i 31 grudnia 2008 r., Spółka nie posiadała aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Utrata wartości aktywów

Na każdy dzień bilansowy, Spółka ocenia, czy istnieją przesłanki wskazujące na utratę wartości niepieniężnych składników aktywów. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, szacuje się wartość odzyskiwalną danego składnika aktywów. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przekracza jego wartość odzyskiwalną.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów jest szacowana na podstawie niezależnej analizy jego wartości rynkowej, pomniejszonej o wszelkie koszty, które musiałyby zostać poniesione w celu jego sprzedaży.

Inwestycje w podmiotach zależnych

Inwestycje w podmiotach zależnych są początkowo ujmowane według kosztu nabycia. Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją przesłanki wskazujące na utratę wartości inwestycji. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, szacuje się wartość odzyskiwalną danego składnika aktywów. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przekracza jego wartość odzyskiwalną.

Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości inwestycji w podmioty zależne ujmuje się w wypadku, gdy istnieją obiektywne przesłanki wskazujące, że wartość rynkowa inwestycji pomniejszona o koszty poniesione w celu realizacji wartości inwestycji jest niższa od jej wartości bilansowej. Poważne problemy finansowe podmiotu zależnego, prawdopodobieństwo, że ogłosi on upadłość lub przeprowadzi reorganizację finansową, a także brak spłaty lub opóźnienia w spłacie pożyczek należnych od spółki zależnej uważa się za przesłanki wskazujące na utratę wartości inwestycji. Wysokość odpisu stanowi różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów a bieżącą wartością szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowaną według pierwotnej efektywnej stopy procentowej.

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Pozostałe należności z tytułu pożyczek

Pozostałe należności z tytułu pożyczek są początkowo ujmowane według wartości godziwej, a następnie wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Wartość bilansową pozostałych należności z tytułu pożyczek testuje się pod kątem utraty wartości na każdy dzień bilansowy. W razie stwierdzenia, że zachodzą przesłanki wskazujące na utratę wartości tych aktywów, szacuje się ich wartość odzyskiwalną. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przekracza jego wartość odzyskiwalną.

Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości pozostałych należności z tytułu pożyczek ujmuje się w wypadku, gdy istnieją obiektywne przesłanki wskazujące, że Spółka nie będzie w stanie odzyskać wszystkich należności wymagalności według ustalonych pierwotnie warunków. Poważne problemy finansowe dłużnika, prawdopodobieństwo, że ogłosi on upadłość lub przeprowadzi reorganizację finansową, a także brak spłaty lub opóźnienia w płatnościach uważa się za przesłanki wskazujące na utratę wartości należności. Wysokość odpisu stanowi różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów a bieżącą wartością szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowaną według pierwotnej efektywnej stopy procentowej.

Należności z tytułu dostaw i usług

Należności z tytułu dostaw i usług są początkowo ujmowane w wartości godziwej, a następnie wyceniane według kosztu zamortyzowanego z uwzględnieniem odpisu z tytułu utraty wartości. Odpis z tytułu utraty wartości należności z tytułu dostaw i usług tworzy się, gdy istnieją obiektywne przesłanki na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków umownych. Za czynniki wskazujące na to, że należności z tytułu dostaw i usług utraciły wartość uważa się: istotne trudności finansowe dłużnika, prawdopodobieństwo, że dłużnik ogłosi bankructwo lub przeprowadzi reorganizację finansową, nieuregulowanie należności lub opóźnienie płatności (przekraczające 30 dni). Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danego składnika aktywów a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych według pierwotnej efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansowa składnika aktywów jest pomniejszana poprzez wykorzystanie konta odpisów, a odpis tworzy się w ciężar kosztów administracyjnych w rachunku zysków i strat. Nieściągalne należności handlowe odpisywane są w ciężar konta odpisów. Po odzyskaniu uprzednio odpisanych kwot, ujmuje się je w kosztach administracyjnych w rachunku zysków i strat.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Na środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się salda gotówkowe, depozyty bankowe oraz inne instrumenty krótkoterminowe o wysokiej płynności o terminach realizacji do trzech miesięcy oraz kredyty w rachunku bieżącym. Kredyty w rachunku bieżącym ujmowane są w bilansie jako zobowiązania krótkoterminowe w pozycji „kredyty bankowe”. Na potrzeby sprawozdania z przepływu środków pieniężnych, kredyty w rachunku bieżącym płatne na żądanie i stanowiące integralną część zarządzania gotówką w Spółce ujmowane są jako element środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

Zobowiązania finansowe i kapitał własny

Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe są klasyfikowane zgodnie z przedmiotem zawartych umów. Instrument kapitałowy stanowi jakakolwiek umowa dokumentująca udział w aktywach Spółki pozostały po pomniejszeniu o wszystkie zobowiązania. Na 31 grudnia 2008 r. Spółki nie posiadała żadnych zobowiązań tego typu.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług są początkowo ujmowane w wartości godziwej, a następnie wyceniane według kosztu zamortyzowanego z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej.

Instrumenty kapitałowe

Instrumenty kapitałowe wyemitowane przez Spółkę księgowane są wg wartości uzyskanych wpływów pomniejszonych o wszelkie koszty bezpośrednie pozyskania środków.

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Akcje własne

Koszt wykupu akcji własnych pomniejsza kapitał własny. Wykup akcji własnych nie skutkuje wykazaniem straty bądź zysku w rachunku zysków i strat.

Opodatkowanie

Przed 2008 r. Spółka posiadała status spółki zwolnionej z opodatkowania na terenie okręgu Guernsey, który zwalniał ją z opodatkowania dochodów powstałych poza obszarem Guernsey oraz odsetek bankowych należnych w Guernsey. Spółka podlegała wyłącznie stałemu opodatkowaniu w kwocie 600 GBP rocznie. Z dniem 1 stycznia 2008 r. przepisy okręgu Guernsey dotyczące podatku dochodowego od osób prawnych uległy zmianie. Przepisy dotyczące spółek zwolnionych z opodatkowania i spółek międzynarodowych zostały zniesione, w wyniku czego Spółka uzyskała status rezydenta dla celów podatkowych, podlegającego opodatkowaniu wg stawki 0%. Opisane powyżej zmiany nie mają niekorzystnego wpływu na efektywność podatkową Grupy AEL.

Dywidendy

Ostateczna wypłata dywidendy za dany rok finansowy ujmowana jest jako koszt w roku, w którym decyzję o wypłacie dywidendy zatwierdzają akcjonariusze Spółki.

Wypłata zaliczki na poczet dywidendy ujmowana jest w roku, w którym zaliczka jest wypłacana.

Zmiany zasad rachunkowości wprowadzone od ostatniego okresu

Spółka zastosowała następujące standardy w okresie rozpoczynającym się 1 stycznia 2008r. Zastosowanie tych standardów po raz pierwszy nie miało znaczącego wpływu na informacje finansowe:

- KIMSF 11, MSSF 2 – Wydanie akcji w ramach Grupy i transakcje na nabytych akcjach własnych (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 marca 2007 r. lub później). Interpretacja określa sposoby płatności akcjami i nie miała istotnego wpływu na sprawozdania finansowe Spółki;
- MSR 39 i MSSF 7 – Przekwalifikowanie instrumentów finansowych (mają zastosowanie począwszy od 1 lipca 2008 r.);
- MSR 39 i MSSF 7 – Przekwalifikowanie instrumentów finansowych. Data wejścia w życie. Przepisy przejściowe (mają zastosowanie począwszy od 1 lipca 2008 r.; zmiany w standardach nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania przez UE).

Opublikowane zostały pewne nowe standardy i interpretacje, które mają zastosowanie do okresów rozrachunkowych Spółki rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później i których jednostka nie przyjęła jeszcze do stosowania. Żaden z tych standardów i interpretacji nie powinien mieć istotnego wpływu na wycenę i ujmowanie aktywów i pasywów Spółki.

- MSR 23 – Koszty finansowania zewnętrznego (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później). Znowelizowany standard wyklucza możliwość niezwłocznego zaliczenia kosztów finansowania zewnętrznego związanych z dostosowywanym składnikiem aktywów w ciężar kosztów.
- MSSF 2 – Płatności w formie akcji własnych. Warunki nabywania uprawnień i ich anulowanie (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później). Standard dotyczy płatności w formie akcji własnych.
- MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych. Zmiany w prezentacji (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających 1 stycznia 2009 r. lub później). Zmiany dotyczą sposobu prezentacji zmian w kapitale własnym oraz prezentacji wyniku całościowego.
- MSSF 8 – Segmenty operacyjne (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później). Standard ten nakłada na jednostki gospodarcze obowiązek przyjęcia „podejścia zarządczego” w kwestii sprawozdawczości finansowej segmentów operacyjnych.
- MSR 27 – Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 r. lub później; standard nie został jeszcze przyjęty do stosowania przez UE). Zmiany dotyczą głównie ujmowania udziałów należących do podmiotów niesprawujących kontroli i utraty kontroli nad jednostką zależną.
- MSR 32 i MSR 1 – Instrumenty finansowe z opcją sprzedaży i obowiązki powstające w momencie likwidacji (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2009 r. lub później).
- MSSF 1 i MSR 27 – Koszt inwestycji w jednostkach zależnych, współzależnych lub stowarzyszonych (mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających 1 stycznia 2009 r. lub później).

ATLAS ESTATES LIMITED

STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

- MSR 39 – Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena. Pozycje zabezpieczone kwalifikujące się do rachunkowości zabezpieczeń (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 r. lub później; standard nie został jeszcze przyjęty do stosowania przez UE).
- Zmiany do MSSF 7 w zakresie ulepszenia ujawnień dotyczących instrumentów finansowych (mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających 1 stycznia 2009 r. lub później). Zmiany nakładają obowiązek analizowania każdej klasy aktywów i zobowiązań finansowych według trzypoziomowej hierarchii wartości godziwej.
- Zmiany do MSSF 3 – Połączenia jednostek gospodarczych (mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 r. lub później; zmiany nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania przez UE). Istniejąca dotychczas ogólna zasada polegająca na rozliczaniu wszystkich połączeń jednostek gospodarczych metodą nabycia i określeniu nabywcy pozostaje niezmieniona w zaktualizowanej wersji standardu. Jednakże w niektórych aspektach nowe brzmienie standardu może mieć daleko idące skutki. Znowelizowana wersja MSSF 3 nie nakłada obowiązku przekształcania poprzednich transakcji połączeń jednostek gospodarczych.
- KIMSF 12 – Umowy na usługi koncesjonowane (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2008 r. lub później; interpretacja nie została jeszcze przyjęta do stosowania przez UE). Spółka nie zawierała umów na usługi koncesjonowane.
- KIMSF 13 – Programy lojalnościowe (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2008 r. lub później).
- KIMSF 14, MSR 19 - Ograniczenia w rozpoznawaniu aktywów określonych świadczeń pracowniczych, wymogi minimalnego finansowania i ich interakcje (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2008 r. lub później).
- KIMSF 15 – Umowy o budowę nieruchomości (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających 1 stycznia 2009 r. lub później; interpretacja nie została jeszcze przyjęta do stosowania przez UE).
- KIMSF 16 – Zabezpieczenie inwestycji netto w jednostkach zagranicznych (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 października 2008 r. lub później; interpretacja nie została jeszcze przyjęta do stosowania przez UE).
- KIMSF 17 – Dystrybucja aktywów niepieniężnych na rzecz właścicieli (ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 r. lub później; interpretacja nie została jeszcze przyjęta do stosowania przez UE).
- KIMSF 18 – Aktywa otrzymane od klientów (dotyczy transferów od klientów otrzymanych 1 lipca 2009 r. lub później; interpretacja nie została jeszcze przyjęta do stosowania przez UE)
- Poprawki do MSSF (2008 r.) (mają zastosowanie od 1 stycznia 2009 r.). Zatwierdzono poprawki do 20 standardów MSSF. Przyjęcie tych poprawek nie będzie miało istotnego wpływu na Spółkę.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Zarządzanie ryzykiem finansowym

1.1 Czynniki ryzyka finansowego

Działalność podmiotów zależnych Spółki naraża Grupę na różne rodzaje ryzyka finansowego: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko kursowe, ryzyko cenowe i ryzyko przepływów środków pieniężnych związane ze zmianami stóp procentowych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. W związku z tym Spółka również narażona jest na czynniki ryzyka finansowego wymienione powyżej. Ryzyka finansowe dotyczą takich instrumentów finansowych, jak pożyczki i należności, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, a także zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania. Zasady rachunkowości dotyczące tych instrumentów opisano powyżej.

Zarządzanie ryzykiem należy do kompetencji Zarządzającego Nieruchomościami i odbywa się zgodnie z zasadami zatwierdzonymi przez Radę Dyrektorów. Zarządzający Nieruchomościami rozpoznaje i ocenia ryzyko finansowe ściśle współpracując z jednostkami operacyjnymi Grupy. Rada Dyrektorów zatwierdza pisemne zasady ogólnego zarządzania ryzykiem i nadzoruje powstawanie zasad dotyczących poszczególnych obszarów, takich jak ryzyko kursowe czy ryzyko stopy procentowej. W zakresie realizacji zadań dotyczących oceny ryzyka Zarządzający Nieruchomościami może korzystać z usług zewnętrznego doradcy ds. zarządzania ryzykiem.

Na potrzeby kadry kierowniczej Grupy i Spółki okresowo sporządzane są raporty na temat zarządzania ryzykiem na poziomie jednostki i obszaru geograficznego.

(a) Ryzyko rynkowe

(i) Ryzyko kursowe

Za pośrednictwem swoich jednostek zależnych, Spółka działa na rynkach międzynarodowych i jest narażona na ryzyko kursowe wynikające z różnych ekspozycji walutowych, głównie w euro, złotych, forintach, koronie słowackiej, leju rumuńskim i lewie bułgarskim, przy czym należy zaznaczyć, że Słowacja przystąpiła do strefy euro w styczniu 2009 r., natomiast bułgarski lew powiązany jest z euro sztywnym kursem wynoszącym 1,95583. Ryzyko kursowe wynika z przyszłych transakcji handlowych, wykazywanych aktywów i zobowiązań pieniężnych oraz inwestycji netto w jednostki działające za granicą.

W roku objętym niniejszym sprawozdaniem finansowym Grupa nie zawarła żadnych transakcji zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Ryzyko walutowe jest monitorowane, natomiast wszelkie korzyści wynikające z ewentualnych transakcji zabezpieczających przed ryzykiem kursowym podlegają weryfikacji pod kątem oceny efektywności takich transakcji dla Grupy.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Większość aktywów i zobowiązań Spółki denominowanych jest w euro, co ogranicza ekspozycję Spółki na ryzyko kursowe. Poniższa tabela podsumowuje ekspozycję Spółki na ryzyko kursowe na dzień 31 grudnia 2008 r. Tabela przedstawia wartość bilansową aktywów i zobowiązań finansowych Spółki w podziale na waluty.

2008:	EUR	PLN	HUF	SKK	RON	Inne	Ogółem
Należności z tytułu pożyczek od jednostek zależnych	176 062	-	-	-	-	-	176 062
Należności z tytułu dostaw i usług	176	-	-	-	-	-	176
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 338	-	-	-	-	13	4 351
Aktywa finansowe ogółem	180 576	-	-	-	-	13	180 589
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania	(1 850)	-	-	-	-	(582)	(2 432)
Zobowiązania finansowe ogółem	(1 850)	-	-	-	-	(582)	(2 432)
Aktywa / (zobowiązania) finansowe netto	178 726	-	-	-	-	(569)	178 157
2007:	EUR	PLN	HUF	SKK	RON	Inne	Ogółem
Należności z tytułu pożyczek od jednostek zależnych	177 965	-	-	-	-	-	177 965
Należności z tytułu dostaw i usług	405	-	-	-	-	-	405
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 788	-	-	-	-	444	3 232
Aktywa finansowe ogółem	181 158	-	-	-	-	444	181 602
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania	(9 059)	14	-	-	-	(661)	(9 734)
Zobowiązania finansowe ogółem	(9 059)	(14)	-	-	-	(661)	(9 734)
Aktywa/(zobowiązania) finansowe netto	172 099	(14)	-	-	-	(217)	171 868

Analizy wrażliwości przedstawione poniżej opierają się na zmianie danego założenia przy zachowaniu braku zmiany pozostałych założeń. W praktyce taka sytuacja jest mało prawdopodobna, a zmiany niektórych założeń mogą być ze sobą skorelowane, np. zmiana stopy procentowej i kursów walutowych. Spółka zarządza ryzykiem walutowym całościowo. Analiza wrażliwości sporządzona przez kierownictwo dla ryzyka kursowego przedstawia, jak zmiany kursów walutowych wpływają na wartość godziwą lub przyszłe przepływy środków pieniężnych związane z danym instrumentem finansowym.

W wypadku spadku/wzrostu kursu euro wobec złotego, forinta węgierskiego lub leja rumuńskiego o 10%, przy założeniu braku zmiany pozostałych zmiennych, zysk po opodatkowaniu za rok obrotowy pozostałby bez zmian (2007 r.: strata po opodatkowaniu za rok obrotowy pozostałaby bez zmian).

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

(ii) Ryzyko cenowe

Poprzez swoje jednostki zależne, Spółka jest narażona na ryzyko zmiany cen nieruchomości i wysokości czynszów za wynajem. Spółka nie jest narażona na ryzyko rynkowe związane z instrumentami finansowymi, ponieważ nie posiada żadnych udziałowych papierów wartościowych, z wyjątkiem inwestycji w jednostkach zależnych.

(iii) Ryzyko stopy procentowej dotyczące przepływów pieniężnych i wartości godziwej

Ponieważ ani Grupa ani Spółka nie posiadają znaczących oprocentowanych aktywów w walutach innych niż euro, ich przychody i przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej dotyczące takich aktywów są zasadniczo niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych.

Ryzyko stopy procentowej dla Grupy powstaje w odniesieniu do kredytów długoterminowych. Kredyty o zmiennej stopie procentowej narażają Grupę na ryzyko stopy procentowej dotyczące przepływów pieniężnych.

Ryzyko stopy procentowej, na które narażona jest Spółka, powstaje w związku z długoterminowymi należnościami od jednostek zależnych. Natomiast pożyczki o zmiennym oprocentowaniu są dla Spółki źródłem ekspozycji na ryzyko stopy procentowej dotyczące przepływów pieniężnych.

W wypadku Grupy i Spółki, ryzyko stopy procentowej dotyczące przepływów pieniężnych i wartości godziwej jest okresowo monitorowane przez Zarządzającego Nieruchomościami. Zarządzający Nieruchomościami monitoruje swoją ekspozycję na ryzyko stopy procentowej w sposób dynamiczny. Analizuje on ekspozycję na wpływ zmian poziomu rynkowych stóp procentowych na sytuację finansową i przepływy pieniężne. W wyniku tych zmian mogą wzrosnąć koszty odsetkowe. Mogą one spowodować zmniejszenie lub wystąpienie strat w przypadku niespodziewanych zmian stóp procentowych. Rozważane są różne scenariusze, m.in. refinansowanie, odnowienie istniejących pozycji oraz finansowanie alternatywne i hedging. Scenariusze są okresowo weryfikowane w celu sprawdzenia, czy potencjalne maksymalne straty mieszczą się w limicie ustalonym przez kierownictwo.

Należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i zobowiązania są nieoprocentowane i mają terminy płatności do jednego roku.

Analizy wrażliwości przedstawione poniżej opierają się na zmianie jednego założenia przy zachowaniu pozostałych założeń niezmiennych. W praktyce taka sytuacja jest mało prawdopodobna, a zmiany niektórych założeń mogą być ze sobą skorelowane, np. zmiana stopy procentowej i zmiana wartości rynkowych.

W odniesieniu do Spółki, wzrost stóp procentowych o 100 punktów bazowych spowodowałby zwiększenie zysku po opodatkowaniu za rok obrotowy o 1,8 mln EUR (2007 r.: zmniejszenie straty po opodatkowaniu za rok obrotowy o 1,8 mln EUR). Spadek stóp procentowych o 100 punktów bazowych spowodowałby zmniejszenie zysku po opodatkowaniu za rok obrotowy o 1,8 mln EUR (2007 r.: zwiększenie straty po opodatkowaniu za rok obrotowy o 1,8 mln EUR).

(b) Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe, na które narażona jest Spółka, powstaje w odniesieniu do środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz ekspozycji kredytowych dotyczących pozostałych do spłaty należności od jednostek zależnych (Nota 9). Ryzykiem kredytowym zarządza się na poziomie lokalnym i na poziomie Grupy. Grupa określa poziom możliwego do zaakceptowania poziomu ryzyka poprzez ustalanie limitów dla ekspozycji wobec pojedynczego kontrahenta lub grupy kontrahentów oraz dla segmentów geograficznych i branżowych. Tego rodzaju ryzyka są weryfikowane raz w roku lub częściej. Transakcje gotówkowe zawierane są wyłącznie z instytucjami finansowymi o wysokiej wiarygodności kredytowej. Wykorzystanie limitów kredytowych jest monitorowane na bieżąco.

Według stanu na 31 grudnia 2008 r., Spółka zawierała transakcje z jednym kluczowym kontrahentem, tj. BNP Paribas. Biorąc pod uwagę, że BNP Paribas jest instytucją finansową o wysokiej wiarygodności kredytowej, posiadającą rating AA, oraz ze względu na krótkoterminowy charakter tych inwestycji, ryzyko kredytowe wiążące się ze środkami pieniężnymi i ich ekwiwalentami jest szacowane jako niskie.

Maksymalna ekspozycja Spółki w zakresie środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz należności pozostałych do spłaty równa jest ich wartości brutto na dzień bilansowy.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

(c) Ryzyko płynności

Ostrożne zarządzanie ryzykiem płynności na poziomie Spółki i Grupy oznacza utrzymywanie środków pieniężnych na wystarczającym poziomie, dostępność finansowania w postaci linii kredytowych o odpowiedniej wysokości i możliwość zamknięcia pozycji. Ze względu na dynamiczny charakter działalności, Zarządzający Nieruchomościami dąży do zapewnienia elastyczności finansowania poprzez utrzymanie dostępności środków pieniężnych i linii kredytowych.

Pozycja Spółki i Grupy w zakresie płynności monitorowana jest przez kierownictwo w trybie cotygodniowym i weryfikowana przez Radę Dyrektorów co kwartał.

1.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem zarządzania kapitałem jest zabezpieczenie zdolności Spółki i Grupy do kontynuowania działalności, tak aby mogła generować zwrot dla akcjonariuszy i korzyści innych interesariuszy, oraz utrzymanie optymalnej struktury kapitału dla zredukowania jego kosztu.

W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitału, Spółka może zmieniać wysokość dywidendy wypłacanej akcjonariuszom, dokonywać zwrotu kapitału akcjonariuszom, emitować nowe akcje i sprzedawać aktywa w celu redukcji zadłużenia.

2. Ważne oszacowania i osądy księgowe

Kierownictwo dokonuje szacunków i osądów księgowych dotyczących przyszłości, które wpływają na stosowanie zasad rachunkowości oraz wynikających z tego wartości aktywów i zobowiązań, dochodów i kosztów. Powstałe w ten sposób szacunki księgowe z definicji rzadko odpowiadają faktycznym wynikom. Oszacowania i osądy księgowe podlegają stałej ocenie i oparte są na doświadczeniach historycznych. Są one korygowane stosownie do aktualnych warunków rynkowych i szeregu innych czynników, których uwzględnienie wynika z posiadanej w danym czasie wiedzy.

3. Koszty administracyjne

	2008	2007
	w tys. EUR	(dane przekształcone) w tys. EUR
Koszt badania sprawozdania finansowego oraz usług podatkowych		
- Koszt badania sprawozdania finansowego	328	931
- Koszty niezwiązane z badaniem sprawozdania finansowego	123	402
Koszty wynagrodzeń motywacyjnych i wynagrodzeń kierownictwa	4 089	12 289
Inne koszty usług specjalistycznych	1 563	873
Koszty mediów, wykonanych usług i inne	37	24
Płatności w formie akcji własnych (Nota 13)	91	321
Koszty osobowe	322	358
Inne koszty administracyjne	258	201
Koszty administracyjne	6 811	15 399

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

4. Pozostałe koszty operacyjne

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Koszty przeprowadzenia pierwszej ofert publicznej na GPW	1 049	2 109
Pozostałe koszty operacyjne	1 049	2 109

5. Przychody finansowe i koszty finansowe – netto

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Opłaty bankowe i inne podobne koszty	(6)	(6)
Odsetki od pożyczek udziałowców	(19)	-
Koszty finansowe	(25)	(6)
Odsetki bankowe i inne podobne przychody	52	613
Umorzenie pożyczki udzielonej przez podmiot zależny	4 419	-
Odsetki należne z tytułu pożyczek udziałowców	11 184	10 556
Przychody finansowe	15 655	11 169
Przychody finansowe z wyłączeniem różnic kursowych – netto	15 630	11 163
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	164	316
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(9)	-
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	4	-
Zrealizowane ujemne różnice kursowe	(12)	-
Pozostałe zyski i straty – różnice kursowe	147	316
Przychody finansowe z uwzględnieniem różnic kursowych - netto	15 777	11 479

Na mocy umowy pożyczki z 24 października 2008 r. Grzybowska Centrum Sp. z o.o. („GC”), spółka zależna Atlas Estates Limited, udzieliła Atlas Estates Limited pożyczki w kwocie 4,4 mln EUR. Pożyczka, która miała być spłacona przed dniem 15 października 2009 r., była oprocentowana według zmiennej stopy procentowej równej sumie stopy EURIBOR i marży pożyczkodawcy. 10 października 2008 r. GC umorzyła wszystkie zobowiązania Atlas Estates Limited wynikające z zawartej umowy pożyczki, w tym zobowiązanie do zapłaty naliczonych do tego dnia odsetek, a Atlas Estates Limited dokonał odpisu umorzonych zobowiązań.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

6. Dywidendy

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Wyplata drugiej zaliczki na poczet dywidendy za 2006 r. – 8,32 eurocentów na akcję zwykłą	-	4 032
Wyplata zaliczki na poczet dywidendy za 2007 r. – 8,32 eurocentów na akcję zwykłą	-	4 031
Wyplata drugiej zaliczki na poczet dywidendy za 2007 r. – 16,68 eurocentów na akcję zwykłą	7 503	-
	7 503	8 063

W dniu 3 marca 2008 r. Rada Dyrektorów poinformowała o podjęciu decyzji o wypłacie akcjonariuszom drugiej dywidendy w wysokości 16,68 eurocentów na akcję („Dywidenda za 2007 r.”) za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. Za zgodą akcjonariuszy udzieloną podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 27 czerwca 2008 r., Rada Dyrektorów zaproponowała akcjonariuszom wybór pomiędzy wypłatą całości lub części Dywidendy za 2007 r. w formie nowych, w pełni opłaconych akcji zwykłych Spółki zamiast w formie pieniężnej („Oferta Dywidendy w Formie Akcji”). Rada Dyrektorów otrzymała oświadczenia o przyjęciu Oferty Dywidendy w Formie Akcji od posiadaczy 7 478 694 akcji zwykłych Spółki, w związku z czym Spółka wyemitowała 442 979 nowych akcji zwykłych (stanowiących 0,945% wyemitowanego kapitału zakładowego, z wyłączeniem akcji własnych). Akcje te zostały dopuszczone do obrotu na AIM i GPW.

7. Zysk/(strata) na akcję

Wysokość podstawowego zysku/(straty) na akcję oblicza się przez podzielenie zysku/(straty) po opodatkowaniu przypisanego akcjonariuszom posiadającym akcje zwykłe przez średnią ważoną liczbę akcji zwykłych pozostających w obrocie w danym okresie.

Na potrzeby obliczenia rozwodnionego zysku/(straty) na akcję średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych jest korygowana tak, aby uwzględnić konwersję wszystkich rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych. Różnica w liczbie akcji zwykłych w ujęciu podstawowym i rozwodnionym związana jest z wpływem, jaki miałyby realizacja warrantów akcyjnych pozostających w obrocie.

Poniżej przedstawiono uzgodnienie wysokości zysku do średniej ważonej liczby akcji przyjętej do obliczeń:

Rok zakończony 31 grudnia 2008	Zysk w tys. EUR	Średnia ważona liczba akcji	Kwota na akcję w eurocentach
Działalność kontynuowana			
Podstawowy zysk na akcję			
Zysk przypisany akcjonariuszom Spółki	7 917	45 848 392	17,27
Papiery wartościowe mogące powodować efekt rozwodnienia			
Warranty akcyjne	-	-	-
Rozwodniony zysk na akcję			
Skorygowany zysk	7 917	45 848 392	17,27

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Rok zakończony 31 grudnia 2007	(Strata)	Średnia ważona liczba akcji	Kwota na akcję w eurocentach
Działalność kontynuowana	w tys. EUR		
Podstawowa strata na akcję (Strata) przypisana akcjonariuszom Spółki	(6 029)	48 264 519	(12,5)
Papiery wartościowe mogące powodować efekt rozwodnienia Warranty akcyjne	-	-	-
Rozwodniona strata na akcję Skorygowana (strata)	(6 029)	48 264 519	(12,5)

Cena, po jakiej pozostające w obrocie warranty akcyjne mogą zostać zrealizowane, przekracza ich bieżącą wartość rynkową, co oznacza, że warranty nie mają efektu rozwodniającego. W związku z powyższym wysokość rozwodnionego i podstawowego zysku/(straty) na akcję jest równa.

8. Inwestycje w podmioty zależne

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Udziały lub akcje w podmiotach zależnych		
Na początku okresu	21 220	21 220
Zwiększenia w trakcie roku	-	-
Na koniec okresu	21 220	21 220

Inwestycje w podmioty zależne są ujmowane według kosztu nabycia. Koszt jest wykazywany jako wartość nominalna akcji lub udziałów spółki oraz wartość godziwa ewentualnej innej płatności za akcje w kapitale zakładowym podmiotów zależnych. Zdaniem członków Rady Dyrektorów wartość księgowa inwestycji odpowiada wartości odnośnych aktywów netto.

Wykaz najważniejszych podmiotów zależnych oraz spółek *joint venture* przedstawiono w Nocie 18.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

9. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Termin wymagalności do 1 roku:		
Pozostałe należności	137	140
Rozliczenia międzyokresowe czynne i przychody niezafakturowane	39	2
	176	142
Długoterminowe – pozostałe należności z tytułu pożyczek:		
Pozostałe długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	-	263
	-	263
Długoterminowe – należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom zależnym:		
Należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom zależnym	176 062	177 965
	176 062	177 965

Wszystkie należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności stanowią aktywa finansowe (z wyjątkiem rozliczeń międzyokresowych czynnych i przychodów niezafakturowanych).

Należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom zależnym oprocentowane są według stopy EURIBOR powiększonej o uzgodnioną marżę. Pożyczki te mają termin spłaty powyżej pięciu lat i nie rozpoznano utraty ich wartości.

Uznaje się, że wartości księgowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, pozostałych należności z tytułu pożyczek oraz należności z tytułu pożyczek udzielonych spółkom zależnym zbliżone są do ich wartości godziwej. Nie zawierają one żadnych aktywów z rozpoznaną utratą wartości.

Wartości bilansowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności denominowane są w następujących walutach:

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Euro	176 238	178 370
	176 238	178 370

Maksymalna kwota ekspozycji Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy jest w przybliżeniu równa łącznej wartości należności z tytułu pożyczek udzielonych spółkom zależnym. Ponieważ sytuacja finansowa i wyniki osiągane przez podmioty zależne podlegają ścisłej kontroli, Spółka ocenia, że ryzyko kredytowe dotyczące udzielonych pożyczek jest niskie.

10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	4 351	3 232
	4 351	3 232

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

11. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	(448)	(2 697)
Pozostałe zobowiązania	(1 984)	(7 037)
	(2 432)	(9 734)

12. Kapitał zakładowy

	Liczba akcji	Akcje zwykłe – kapitał zakładowy w tys. EUR	Ogółem w tys. EUR
Kapitał statutowy			
Akcje zwykłe o wartości 0,01 EUR na akcję	100 000 000	1 000	1 000
Wyemitowane i w pełni opłacone			
Stan na 1 stycznia 2007 r.	48 448 081	484	484
Nabyte akcje własne	(3 470 000)	-	-
Stan na 31 grudnia 2007 r.	44 978 081	484	484
Wyemitowane w celu częściowego rozliczenia wynagrodzenia za wyniki	1 430 954	4 537	4 537
Wyemitowane w ramach Oferty Dywidendy w Formie Akcji (Nota 6)	442 979	1 247	1 247
Stan na 31 grudnia 2008 r.	46 852 014	6 268	6 268

W dniu 11 lipca 2008 r. Spółka przekazała 1 430 954 nowo wyemitowanych akcji zwykłych spółce AMC w ramach częściowego rozliczenia wynagrodzenia za wyniki za rok finansowy zakończony 31 grudnia 2007 r., należnego spółce AMC zgodnie z postanowieniami Umowy z Zarządzającym Nieruchomościami („Umowa”). Kwota 4 537 442 EUR (3 629 953 GBP przeliczone po kursie 1 GBP=1,25 EUR) została uregulowana w drodze emisji 1 430 954 nowych akcji zwykłych na rzecz AMC. Akcje te zostały wyemitowane zgodnie z poniższym opisem:

- 699 141 nowych akcji zwykłych wyemitowanych po cenie 2,6842 GBP za akcję zwykłą (jest to cena za jedną akcję zwykłą obliczona zgodnie z wzorem podanym w Umowie, na podstawie danych pochodzących z *Daily Official List* Giełdy Papierów Wartościowych w Londynie) jako uregulowanie jednej trzeciej kwoty wynagrodzenia za wyniki za 2007 r. – prawo do takiego rozliczenia przysługuje Spółce na mocy Umowy, oraz
- 731 813 nowych akcji zwykłych wyemitowanych po cenie 2,3958 GBP za akcję zwykłą (jest to cena za jedną akcję zwykłą obliczona jako średni kurs zamknięcia akcji zwykłych Spółki w okresie 45 dni poprzedzających 15 maja 2008 r. t.j. datę publikacji wyników za I kw. 2008 r. (bez tego dnia).

Ten sposób rozliczenia został zatwierdzony 27 czerwca 2008 r. na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

W dniu 28 lipca 2008 r. Spółka ogłosiła, że wyemitowała 442 979 nowych akcji zwykłych w ramach Oferty Dywidendy w Formie Akcji (Nota 6), na co uzyskała zgodę Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 27 czerwca 2008 r.

W 2007 r. Spółka nabyła 3 470 000 własnych akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,01 EUR na akcję i łącznej wartości nominalnej 34 700 EUR i wykazuje je jako akcje własne. Kapitał rezerwowi podlegający dystrybucji został pomniejszony o 16 023 000 EUR, tj. kwotę zapłaconą za nabyte akcje.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

13. Płatności w formie akcji własnych

W dniu 23 lutego 2006 r. Spółka zatwierdziła Program Emisji Warrantów (5 114 153 Warranty). Warranty te zostały wyemitowane 24 lutego 2006 r., z zastrzeżeniem dopuszczenia Spółki do obrotu na rynku AIM w dniu 1 marca 2006 r. W dniu 20 marca 2006 r. liczba Warrantów została powiększona o 373 965 Warrantów w związku z realizacją opcji dodatkowego przydziału przewidzianej w umowie plasowania emisji. Termin, w którym Warranty będą mogły zostać wykonane obejmuje okres od Dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku AIM do (i) dnia przypadającego siedem lat od Dopuszczenia lub (ii) dnia nabycia przez oferującego prawa do nabycia całego wyemitowanego kapitału zakładowego Spółki, w zależności od tego, który z tych dni przypadnie wcześniej. Każda z osób uprawnionych do otrzymania Warrantów wyraziła zgodę na pewne ograniczenia dotyczące możliwości wykonania lub zbycia posiadanych przez siebie Warrantów.

Cena wykonania każdego z Warrantów wynosi 5 EUR. Cena wykonania i liczba akcji zwykłych objętych tymi Warrantami podlega korekcie w wypadku zaistnienia zdarzeń powodujących rozwodnienie, w tym wypłaty przez Spółkę dywidend gotówkowych lub specjalnych, połączeń, reorganizacji, reklasyfikacji, konsolidacji, połączenia lub sprzedaży wszystkich lub zasadniczo wszystkich aktywów Grupy lub innych zdarzeń powodujących rozwodnienie. Zbywalność Warrantów nie jest ograniczona.

Warranty zostały wycenione przy użyciu modelu wyceny opcji Blacka-Scholesa. Wartość godziwa jednego Warrantu oraz założenia przyjęte do obliczeń przedstawia poniższa tabela:

Data przyznania	1 marca 2006	20 marca 2006
Cena akcji w dniu przyznania	5,00 EUR	5,00 EUR
Cena wykonania	5,00 EUR	5,00 EUR
Liczba uprawnionych do otrzymania Warrantów	6	6
Liczba wyemitowanych Warrantów	5 114 153	373 965
Okres nabywania uprawnień	4 lata	4 lata
Oczekiwany poziom zmienności	15%	15%
Okres ważności opcji	7 lat	7 lat
Oczekiwany okres ważności	7 lat	7 lat
Stopa wolna od ryzyka	4,3%	4,3%
Oczekiwana dywidenda wyrażona jako stopa dochodu z dywidendy	8,29%	8,29%
Możliwość rozwiązania stosunku pracy przed nabyciem uprawnień	brak	brak
Wartość godziwa przypadająca na warranty opcyjne	18 eurocentów	18 eurocentów

Oczekiwany poziom zmienności określony został na podstawie zmienności kursów akcji grupy spółek porównywalnych na dzień przyznania Warrantów. Przyjęty poziom zmienności potwierdzają dane historyczne dotyczące zmienności w okresie do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania. Oczekiwany okres ważności jest średnim oczekiwanym okresem obowiązywania opcji do dnia ich wykonania. Stopa dochodu wolna od ryzyka jest prognozowaną stopą oprocentowania depozytów w funtach szterlingach na dzień przyznania Warrantów.

Wartość godziwa usług świadczonych przez pracowników w zamian za przyznane Warranty wykazywana jest jako koszt. Łączna kwota kosztów, które zostaną wykazane z tego tytułu w okresie nabywania uprawnień jest określona w odniesieniu do wartości godziwej przyznanych Warrantów, z wyłączeniem wpływu jakichkolwiek pozarynkowych warunków nabycia uprawnień (np. zakładanych poziomów wzrostu rentowności i sprzedaży). Pozarynkowe warunki nabycia uprawnień zostały uwzględnione w założeniach dotyczących oczekiwanej liczby Warrantów, do których uprawnienia zostaną nabyte. Na każdy dzień bilansowy jednostka dokonuje korekty swoich szacunków odnośnie oczekiwanej liczby opcji, do których uprawnienia zostaną nabyte. Jednostka wykazuje wpływ ewentualnej korekty pierwotnych szacunków w rachunku zysków i strat, jednocześnie odpowiednio korygując wartość kapitałów własnych.

Po wykonaniu Warrantów uzyskane z tego tytułu wpływy, po pomniejszeniu o wszelkie bezpośrednie koszty transakcji, powiększają wartość kapitału zakładowego (wartość nominalną) oraz wartość kapitału zapasowego z emisji akcji powyżej wartości nominalnej.

W 2008 r. wartość godziwa świadczeń w postaci wszystkich wyemitowanych Warrantów wyniosła 90 554 EUR (2007 r.: 321 055 EUR) i obciążała rachunek zysków i strat.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

14. Inny kapitał rezerwowy – podlegający dystrybucji

W pozycji „Inny kapitał rezerwowy – podlegający dystrybucji” znajdują się kwoty dotyczące anulowanej nadwyżki ceny sprzedaży akcji nad ich ceną nominalną, akcji własnych odkupionych i umorzonych lub stanowiących akcje własne oraz wypłaconej dywidendy.

	Inne kapitały rezerwowe – podlegające dystrybucji w tys. EUR
Stan na 1 stycznia 2007 r.	226 406
Wykup akcji własnych	(16 023)
Wypłacona dywidenda (Nota 6)	(8 063)
Stan na 31 grudnia 2007 r.	202 320
Wyłaconą dywidendą (Nota 6)	(7 503)
Stan na 31 grudnia 2008 r.	194 817

15. Transakcje z podmiotami powiązanymi

- (a) Fundusz RP Explorer Master i Fundusz RP Partners są zarządzane przez Grupę RP Capital. Grupa RP Capital jest również posiadaczem 51% kapitału zakładowego AMC. W związku z posiadaniem kwalifikowanego udziału w postaci 5 560 576 akcji Spółki, na dzień 20 marca 2009 r. Grupa RP Capital była posiadaczem 11,87% kapitału zakładowego Atlas Estates Limited.
- (b) Spółki RI Limited oraz RI Holdings Limited posiadają łącznie 49% kapitału zakładowego AMC. Ostatecznym posiadaczem (*beneficial owner*) wspomnianych spółek oraz Atlas International Holdings Limited jest ten sam podmiot, który w związku z posiadaniem kwalifikowanego udziału w postaci 6 461 425 akcji Spółki, był posiadaczem 13,79% kapitału zakładowego Atlas Estates Limited na 20 marca 2009 r.
- (c) Wynagrodzenie kluczowych osób zarządzających

	2008 w tys. EUR	2007 w tys. EUR
Wynagrodzenie dyrektorów niewykonawczych	282	224

Spółka zaangażowała AMC do zarządzania swoim portfelem nieruchomości. Na 31 grudnia 2008 r. AMC był własnością Grupy RP Capital oraz spółek RI Limited i RI Holdings Limited. Z tytułu świadczonych przez siebie usług za rok zakończony 31 grudnia 2008 r. AMC otrzymał od Grupy wynagrodzenie za zarządzanie w wysokości 5,7 mln EUR (5,2 mln EUR za rok kończący się 31 grudnia 2007). Część powyższej kwoty, tj. 4,1 mln EUR (5,2 mln EUR w 2007 r.), zapłacona została AMC przez Atlas Estates Limited. Zgodnie z umową spółka AMC jest uprawniona do otrzymania wynagrodzenia za wyniki uzależnionego od wzrostu wartości nieruchomości w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2008 r. Za rok zakończony 31 grudnia 2008 wynagrodzenie nie jest należne (7,0 mln EUR za rok zakończony 31 grudnia 2007).

Na 31 grudnia 2008 r. kwota krótkoterminowych zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań należnych spółce AMC wynosiła 1,7 mln EUR. (7,7 mln EUR na 31 grudnia 2007 r.).

- (d) Zgodnie z umową pożyczki zawartą 9 maja 2006 r. Atlas Estates Limited udzieliła pożyczki spółce Atlas Estates Cooperatief U.A., która jest jej spółką zależną. Termin spłaty pożyczki mija 31 grudnia 2015 r., a jej oprocentowanie jest zmienne i równa się stopie EURIBOR powiększonej o marżę pożyczkodawcy. Na 31 grudnia 2008 r. wykorzystana przez Atlas Estates Cooperatief U.A. kwota pożyczki powiększona o odsetki wynosiła 163 017 034 EUR (31 grudnia 2007 r.: 159 256 832 EUR).
- (e) Atlas Estates Limited udzieliła pożyczki Atlas Estates Investment B.V., spółce zależnej Atlas Estates Cooperatief U.A. Nie uzgodniono terminu spłaty pożyczki, a jej oprocentowanie jest zmienne i równa się stopie EURIBOR powiększonej o marżę pożyczkodawcy. Na 31 grudnia 2008 r. wykorzystana przez Atlas Estates Investment B.V. kwota pożyczki powiększona o odsetki wynosiła 13 044 675 EUR (31 grudnia 2007 r.: 18 707 965 EUR). Ponadto na 31 grudnia 2008 r. należności od Atlas Estates Investment B.V. obejmowały również kwotę 0,1 mln EUR, która została wykazana w krótkoterminowych należnościach z tytułu dostaw i usług i pozostałych należnościach (31 grudnia 2007 r.: 0,1 mln EUR).

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- (f) Zgodnie z umową pożyczki zawartą 24 października 2008 r., Grzybowska Centrum Sp. z o.o. („GC”), spółka zależna Atlas Estates Limited, udzieliła pożyczki spółce Atlas Estates Limited w kwocie 4,4 mln EUR. Pierwotny termin spłaty pożyczki przypadał na 15 października 2009 r., a jej oprocentowanie było równe stopie EURIBOR powiększonej o marżę pożyczkodawcy. W dniu 10 grudnia 2008 r. GC umorzyła wszystkie zobowiązania Atlas Estates Limited wynikające z zawartej umowy pożyczki, w tym zobowiązanie do zapłaty naliczonych do tego dnia odsetek, a Atlas Estates Limited dokonała odpisu umorzonych zobowiązań w kwocie 4,4 mln EUR.

16. Zdarzenia po dniu bilansowym

16.1 Finansowanie

Grupa wynegocjowała przedłużenie terminu spłaty kredytu w kwocie 24,9 mln EUR zaciągniętego przez słowacką spółkę *joint venture* Circle Slovakia s.r.o. Bank zaoferował przedłużenie terminu spłaty do marca 2010 r. Poprzedni termin spłaty kredytu na zakup gruntów upływał 31 marca 2009 r.

Polska spółka zależna Zielono Sp. z o.o. zaciągnęła kredyt na zakup gruntów w kwocie 3,1 mln EUR, z terminem spłaty 31 marca 2009 r. Po zakończeniu roku kredytodawca wyraził zgodę na przesunięcie wspomnianego terminu na 30 września 2009 r. Obecnie Zarząd Spółki negocjuje z kolejnym bankiem przyznanie kredytu budowlanego. Dostarczono już specyfikację warunków, a bank obecnie przygotowuje analizę *due diligence*.

Polska spółka zależna Grupy Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o. prowadzi obecnie negocjacje z bankiem w sprawie linii kredytowej o wartości 8,4 mln EUR z terminem spłaty przypadającym 28 lutego 2009 r. Wartość aktywów jest obecnie wyceniona na 14 mln EUR.

Po zakończeniu roku Grupa otrzymała od kredytodawcy pisemne oświadczenie dotyczące uchylecia zobowiązania umownego, które zostało naruszone przez Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. Kredytodawca będzie nadal udostępniał spółce kredyt w wysokości 63,1 mln EUR, natomiast biznesplan na 2009 r. zakłada przywrócenie wartości wskaźników do granic określonych w warunkach kredytu.

16.2 Atlas House

W dniu 26 stycznia 2009 r. pomyślnie zakończono połączenie dwóch bułgarskich podmiotów zależnych Grupy, tj. Atlas Estates (Totleben) EOOD oraz ImmoBul EOOD. Powstała w wyniku połączenia spółka ImmoBul EOOD będzie kontynuowała działalność już jako generująca przychody spółka inwestycyjna.

16.3 Nabycie udziałów w projekcie Kokoszki

W dniu 15 stycznia 2009 r. oraz 9 lutego 2009 r. Grupa nabyła dodatkowo po 5% kapitału zakładowego spółki zależnej Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o., powołanej w celu realizacji projektu Kokoszki. W wyniku zawartych transakcji udział Grupy w spółce wzrósł do 100%.

17. Pozostałe informacje

17.1 Postępowania sądowe

Na dzień 20 marca 2009 r. Spółka nie posiada informacji o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych lub postępowaniach przed organami administracji publicznej, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Spółki bądź spółek od niej zależnych, których łączna wartość byłaby co najmniej równa 10% kapitałów własnych Spółki.

17.2 Prognoza finansowa

Na rok kończący się 31 grudnia 2008 r. Spółka nie publikowała żadnych prognoz finansowych.

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

18. Główne spółki zależne oraz spółki *joint venture*

Poniższa tabela przedstawia spółki zależne Spółki i Grupy prowadzące działalność operacyjną. Ponadto Spółka posiada także inne podmioty, nieprowadzące działalności operacyjnej.

W roku zakończonym 31 grudnia 2008 r. nie nastąpiły przejęcia żadnych podmiotów zależnych, ani nie dokonano inwestycji w żadne nowe spółki *joint venture*. W Słowacji utworzono dwa nowe podmioty. Atlas Estates Investment B.V. nabył dodatkowe 40% udziałów w Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o., spółce *joint venture* realizującej projekt Kokoszki.

Kraj rejestracji	Nazwa jednostki zależnej/spółki <i>joint venture</i>	Status	Udział Spółki w kapitale zakładowym i prawach głosu (%)
Holandia	Atlas Estates Cooperatief U.A.	Spółka holdingowa	100%
Holandia	Atlas Estates Investment B.V.	Spółka holdingowa	100%
Holandia	Trilby B.V.	Spółka holdingowa	100%
Cypr	Darenisto Limited	Spółka holdingowa	100%
Cypr	Kalipi Holdings Limited	Spółka holdingowa	100%
Polska	Atlas Estates (Poland) Sp. z o.o.	Spółka zarządzająca	100%
Polska	Platinum Towers Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	100%
Polska	Zielono Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	76%
Polska	Properpol Sp z o.o.	Spółka zarządzająca	100%
Polska	Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o.	Spółka inwestycyjna	100%
Polska	Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o.	Spółka inwestycyjna	100%
Polska	Capital Art Apartments Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	100%
Polska	Grzybowska Centrum Sp. z o.o.	Spółka holdingowa	100%
Polska	HGC S.A.	Działalność hotelarska	100%
Polska	HPO Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	100%
Polska	Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	50%
Polska	Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o.	Spółka deweloperska	90%
Węgry	CI-2005 Investment Kft.	Spółka deweloperska	100%
Węgry	Cap East Kft.	Spółka inwestycyjna	100%
Węgry	Felikon Kft.	Spółka inwestycyjna	100%
Węgry	Ligetváros Kft	Spółka inwestycyjna	100%
Węgry	Városliget Center Kft	Spółka deweloperska	100%
Węgry	Atlas Estates (Moszkva) Kft.	Spółka holdingowa	100%
Węgry	Atlas Estates (Dekan) Kft.	Spółka inwestycyjna	100%
Węgry	Atlas Estates (Vagany) Kft.	Spółka holdingowa	100%
Węgry	Atlas Estates Kaduri Shasha Zrt.	Spółka deweloperska	50%
Słowacja	Circle Slovakia, s.r.o.	Spółka	50%

ATLAS ESTATES LIMITED

NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

		deweloperska	
Słowacja	Eastfield Atlas a.s.	Spółka holdingowa	50%
Słowacja	Slovak Trade Company s.r.o	Spółka deweloperska	50%
Słowacja	WBS, a.s.	Spółka deweloperska	50%
Słowacja	Smokovec Trade Company, s.r.o.	Spółka deweloperska	50%
Słowacja	Nitra Trade Company, s.r.o.	Spółka deweloperska	50%
Słowacja	Bastion Office Center, s.r.o.	Spółka deweloperska	50%
Rumunia	World Real Estate SRL	Spółka deweloperska	100%
Rumunia	Atlas Solaris SRL	Spółka deweloperska	100%
Rumunia	D.N.B. - Victoria Towers SRL	Działalność hotelarska	100%
Rumunia	D.N.B. - Victoria Tower Hotel Management SRL	Spółka zarządzająca	100%
Bułgaria	Atlas Estates (Totleben) EOOD	Spółka holdingowa	100%
Bułgaria	Immobul EOOD	Spółka inwestycyjna	100%