

Ronson Europe N.V.

Śródroczny Raport Finansowy
za okres dziewięciu miesięcy
zakończony dnia
30 września 2015

SPIS TREŚCI

	Strona
Sprawozdanie Zarządu z działalności	1
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015	
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej	24
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów	25
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym	26
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych	27
Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	29
Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	50

Sprawozdanie Zarządu z działalności

Informacje ogólne

Wstęp

Ronson Europe N.V. („Spółka”), holenderska spółka akcyjna, z siedzibą w Rotterdamie, w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (razem ze swoimi polskimi spółkami zależnymi, „Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacja o spółkach zależnych wchodzących w skład Grupy, których dane finansowe uwzględnione zostały w niniejszym raporcie, została zawarta w nocie 7 Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 września 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 3% a 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 5% a 10% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 22. Dnia 3 listopada 2015 roku, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,33 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 362,2 mln złotych.

Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. Spółka jest przekonana, że korzystając ze swoich atutów, w tym znaczącego portfela gruntów, utrzyma pozycję jednego z wiodących deweloperów na polskim rynku nieruchomości mieszkalnych.

Celem Spółki jest maksymalizowanie wartości dla akcjonariuszy poprzez ekspansję w wybranych regionach geograficznych w Polsce jak również poprzez tworzenie odpowiedniego portfela nieruchomości pod projekty deweloperskie. W opinii Zarządu strategia Spółki powinna pozwolić na efektywne działanie w kontekście niepewnej sytuacji rynkowej, jaka ma miejsce od kilku lat w Polsce. Z jednej strony polska gospodarka jawi się jako stabilna, co pozytywnie rokuje sytuacji Spółki w przyszłości. Z drugiej strony nikle ożywienie gospodarcze w Europie, pogorszone w ostatnim roku przez niestabilność na Ukrainie oraz tegoroczny kryzys euro w Grecji, może w dalszym ciągu mieć negatywny wpływ na polską gospodarkę oraz ogólne warunki działalności Spółki. W związku z tym Spółka nadal realizuje strategię deweloperską, która pozwala na elastyczne dopasowanie się do wspomnianych wyżej niepewnych warunków rynkowych i rozproszenie ryzyka poprzez: (i) dokładne monitorowanie swoich projektów, (ii) możliwość modyfikowania liczby, rodzaju i zakresu realizowanych projektów, oraz (iii) utrzymywanie konserwatywnej polityki finansowej w porównaniu do pozostałych deweloperów rynku mieszkaniowego w regionie.

Na dzień 30 września 2015 roku Grupa posiada 803 lokale na sprzedaż w dwunastu lokalizacjach, z czego 652 lokale w ramach siedmiu projektów są na dzień 30 września 2015 roku w trakcie budowy, a 151 lokali znajduje się w już ukończonych projektach. Siedem projektów będących w trakcie budowy obejmuje łącznie 1.404 lokale o łącznej powierzchni 79.300 m². Zakończenie budowy 215 lokali o powierzchni 12.200 m² przewidziane jest na rok 2015, natomiast zakończenie budowy kolejnych 1.189 lokali o łącznej powierzchni 67.100 m² planowane jest na lata 2016 oraz 2017. Ponadto, Grupa posiada jeden projekt w trakcie realizacji, którego sprzedaż na dzień 30 września 2015 roku jeszcze się nie rozpoczęła (proces sprzedaży rozpoczął się w październiku 2015 roku), obejmujący 178 lokali o łącznej powierzchni 7.900 m².

Dodatkowo, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 18 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 4.000 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 285.500 m² w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. W dalszej części 2015 roku Grupa rozważa rozpoczęcie realizacji dwóch nowych projektów, obejmujących 234 lokale o łącznej powierzchni 10.900 m².

Informacje o Spółce (cd.)

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku Grupa sprzedała 658 lokali o łącznej wartości 246,6 mln złotych wobec 565 lokali o łącznej wartości 219,8 mln złotych sprzedanych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku.

Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach europejskich, że jest stosunkowo silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu, stwarza dobre perspektywy rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo niestabilności rynku, która panowała na przestrzeni ostatnich ośmiu lat. Według Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych. Wyniki sprzedaży Spółki w ostatnich sześciu latach niezmiennie potwierdzają powyższą zależność.

Trend odnotowany w 2010 oraz 2011 roku, gdy rosnąca aktywność deweloperów doprowadziła do większej liczby lokali dostępnych do sprzedaży, zwolnił w 2012 roku, gdy wielu deweloperów dotknął problem ze znalezieniem nabywców na ich produkty. W 2012 roku rozpoczęto w Polsce budowę 142 tysięcy nowych mieszkań (spadek o 12% w porównaniu do 2011 roku), zaś w 2013 liczba ta spadła o kolejne 10%. W 2013 roku popyt wzrósł w porównaniu do roku 2012. Liczba rozpoczynanych budów wzrosła w ciągu 2014 roku o 16%, a w trakcie trzech pierwszych kwartałów 2015 roku o kolejne 12% (w porównaniu rok do roku). Co ważne, liczba projektów rozpoczynanych przez deweloperów wzrosła w ciągu 2014 roku o 36% oraz o kolejne 24% w trakcie trzech pierwszych kwartałów 2015 roku (w porównaniu rok do roku), podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła, odpowiednio, o 2% oraz 3%. Dane rynkowe wskazują, że czołowi deweloperzy (między innymi Spółka) byli w stanie pokonać wiele niekorzystnych czynników hamujących rozwój rynku od 2013 roku, w tym przede wszystkim nowe regulacje oraz bankowe restrykcje z 2012 roku, które ograniczyły możliwości zabezpieczenia finansowania nowych inwestycji przez deweloperów.

Jednocześnie wystąpiło kilka czynników, które miały pozytywne przełożenie na sytuację rynkową. Jednym z nich są plany rządowe wspierające młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie. Poprzedni program - "Rodzina na Swoim" zakończył się z końcem roku 2012, natomiast nowy program nazwany „Mieszkanie dla Młodych” wszedł w życie na początku 2014 roku. Program ten wspiera rynek mieszkaniowy w miastach, w których cena rynkowa mieszkania jest zbliżona do maksymalnej ceny kwalifikującej mieszkanie do uzyskania dotacji. Na przykład w Gdańsku, Łodzi oraz Poznaniu blisko 30% klientów kupujących swoje pierwsze mieszkanie w 2014 roku otrzymało wsparcie ze wspomnianego programu. Było to ważne również dla Spółki, gdyż realizuje ona trzy projekty w Poznaniu.

Ponadto w okresie ostatnich kilku lat Narodowy Bank Polski utrzymywał stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie (2,5% od lipca 2013 roku do września 2014 oraz 2,0% od października 2014 do marca 2015, kiedy to stopy procentowe zostały ponownie obniżone do 1,5%). Ta znacząca obniżka w 2013 i 2014 roku wpłynęła pozytywnie na rynek lokali mieszkaniowych. Z jednej strony kredyty hipoteczne stały się tańsze, z drugiej zaś zwiększyła się aktywność inwestorów kupujących mieszkania za gotówkę i szukających alternatywy dla niskooprocentowanych depozytów w bankach.

Biorąc pod uwagę wszystkie te okoliczności, można stwierdzić, że rosnący popyt w 2013, 2014 oraz 2015 roku zrównoważył podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił natomiast deweloperów by rozszerzać swoją działalność. W 2014 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty więcej nowych mieszkań w największych polskich miastach niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (47,5 tysiąca nowych mieszkań trafiło na rynek w sześciu największych miastach, w tym w Warszawie, podczas gdy całkowita sprzedaż wyniosła wówczas 43 tysiące mieszkań). Trend utrzymywał się przez trzy pierwsze kwartały 2015 roku, kiedy to oferta mieszkań dostępnych do sprzedaży wzrosła o 40,5 tysiąca w porównaniu do 37,4 tysiący sprzedanych. Liczba nowych mieszkań sprzedanych w samej Warszawie w trakcie trzech pierwszych kwartałów 2015 roku wyniosła 13,8 tysiące, czyli o 12% więcej niż w analogicznym okresie 2014 roku, natomiast sprzedaż w pięciu największych metropoliach Polski (wyłączając Warszawę) wzrosła w tym samym czasie o 21% (z 19,5 tysiąca do 23,6 tysiący).

Informacje o rynku (cd.)

Pierwsze dziewięć miesięcy 2015 roku potwierdza kontynuację trendów zaobserwowanych w 2014 roku, pomimo tego, że wysokość obowiązkowego wkładu własnego wymaganego przez banki przy zaciąganiu kredytów hipotecznych przez osoby indywidualne wzrosła do 10% wartości nieruchomości. Ciekawy jest jednak fakt, że mimo rekordowo niskich stóp procentowych liczba jak i wartość kredytów hipotecznych ustabilizowała się, co świadczy o tym, że ostatni wzrost napędzany jest przez kupujących za gotówkę.

Sytuacja na rynku sprzyja liderom branży, którzy poszerzyli swoją działalność jak i swoje udziały w rynku. Utrzymanie się pozytywnych trendów rynkowych w 2014 i 2015 roku przełożyło się przede wszystkim na poprawę bieżących wyników sprzedaży i na ogólny wzrost udziału w rynku najbardziej uznanych polskich deweloperów mieszkaniowych. Łączna sprzedaż lokali w pierwszych trzech kwartałach 2015 roku raportowana przez dziewięciu największych deweloperów mieszkaniowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie była o 30% wyższa niż w analogicznym okresie 2014 roku. Co więcej, według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego) łączna liczba mieszkań oferowanych do sprzedaży w sześciu największych polskich miastach wzrosła w pierwszych dziewięciu miesiącach 2015 do 51.600 z 47.000 w ofercie pod koniec grudnia 2014 roku, co oznacza wzrost o 10% oraz potwierdza, że deweloperzy dostosowują swoją działalność do warunków rynkowych i poszerzają swoją ofertę w racjonalny sposób.

Zarząd wierzy, że wszystkie powyższe czynniki, w szczególności dużo lepsze wyniki sprzedaży w ciągu ostatnich kwartałów, zarówno Spółki jak i na całym polskim rynku, mogą oznaczać polepszenie sytuacji na polskim rynku nieruchomości na co najmniej kilka następnych kwartałów.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015

A. Zakończone projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące zakończonych projektów (tj. wykonano wszystkie roboty budowlane oraz odebrano pozwolenie na użytkowanie) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)
Verdis III ^(*)	Warszawa	146	7.700
Sakura III ^(*)	Warszawa	145	7.300
Sakura IV ^(*)	Warszawa	114	6.600
Impressio II ^(*)	Wrocław	136	8.400
Tamka ^(*)	Warszawa	65	5.500
Razem		606	35.500

(*) Dodatkowe informacje zostały przedstawione w sekcji „B. Wynik w podziale na projekty” poniżej.

B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i pożytków związanych z posiadaniem lokalu, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego oraz przekazania kluczy do lokalu. Łączny przychód wykazany przez Grupę w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku wyniósł 162,6 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży na poziomie 138,6 mln złotych. Przełożyło się to na wynik brutto 24,0 mln przy marży brutto na poziomie 14,8%.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o przekazanych mieszkaniach		Przychody ^(*)		Koszt własny sprzedaży ^(**)		Zysk brutto		Marża brutto okresu	
	Liczba mieszkań	Powierzchnia mieszkań (m ²)	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%		%
Sakura I & II	4	386	3.552	2,2%	3.266	2,4%	286	8,1%		
Sakura III	124	6.036	42.399	26,1%	37.460	27,2%	4.939	11,6%		
Sakura IV	59	3.192	23.179	14,3%	20.230	14,6%	2.949	12,7%		
Verdis I & II	2	121	1.001	0,6%	849	0,6%	152	15,2%		
Verdis III	139	7.284	49.094	30,2%	35.808	25,9%	13.286	27,1%		
Tamka	1	67	890	0,5%	585	0,4%	305	34,3%		
Impressio II	69	3.983	23.816	14,6%	23.871	17,3%	(55)	-0,2%		
Chilli I, II & III	27	1.695	6.842	4,2%	6.554	4,7%	288	4,2%		
Naturalis I, II & III	17	981	5.059	3,1%	4.617	3,3%	442	8,7%		
Młody Grunwald I	7	548	2.895	1,8%	2.783	2,0%	112	3,9%		
Espresso I	1	115	956	0,6%	746	0,5%	210	22,0%		
Gemini II	2	281	1.965	1,2%	1.302	0,9%	663	33,7%		
Pozostałe	N.A.	N.A.	949	0,6%	267	0,2%	682	71,9%		
Razem / Średnia	451	24.689	162.597	100,0%	138.338	100,0%	24.259	14,9%		
Odpis aktualizujący	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	226	N.A.	(226)	N.A.		
Wynik po uwzględnieniu odpisu aktualizującego	451	24.689	162.597	100,0%	138.564	100,0%	24.033	14,8%		

(*) Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i pożytków z tytułu posiadania lokalu mieszkalnego, tj. na podstawie podpisanego protokołu odbioru technicznego i przekazania kluczy nabywcy lokalu.

(**) Koszty sprzedaży są alokowane na poszczególne lokale proporcjonalnie do oczekiwanej całkowitej wartości projektu.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)

Sakura I, II, III oraz IV

Budowa w ramach projektów Sakura I, II, III oraz IV została zakończona w, odpowiednio, maju 2012 roku, maju 2013 roku, styczniu 2015 oraz lipcu 2015 roku. Projekty Sakura I, II, III oraz IV były realizowane na gruncie o powierzchni 21.000 m² zlokalizowanym w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). W ramach projektu Sakura I powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 99 lokali mieszkalnych oraz 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m². W ramach projektu Sakura II powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.300 m². W ramach projektu Sakura III powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.300 m². W ramach projektu Sakura IV powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 108 lokali mieszkalnych oraz 6 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 6.600 m².

Verdis I, II oraz III

Budowa w ramach projektów Verdis I, II oraz III została zakończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, grudniu 2013 roku oraz marcu 2015 roku. Projekty Verdis I, II i III były realizowane na części gruntu o powierzchni 13.200m² zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach projektu Verdis I powstały trzy (sześć-, siedmio- i dziesięciopiętrowe) wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 128 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.400 m². Verdis II obejmuje dwa sześciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne z 72 lokalami mieszkalnymi oraz 6 lokalami komercyjnymi o łącznej powierzchni 4.900m². Verdis III obejmuje 2 (sześć- i dziesięciopiętrowe) wielorodzinne budynki mieszkalne ze 140 lokalami mieszkalnymi oraz 6 komercyjnymi o łącznej powierzchni 7.700 m².

Tamka

Budowa w ramach projektu Tamka została zakończona we wrześniu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 2.500 m² zlokalizowanym w dzielnicy Śródmieście przy ulicy Tamka w centrum Warszawy. W ramach projektu Tamka powstał jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 60 lokali mieszkalnych oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 5.500 m².

Impressio II

Budowa w ramach projektu Impressio II została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 7.800 m² zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu (przy ulicy Rymarskiej) oraz jest kontynuacją projektu Impressio I zakończonego w 2012 roku. W ramach projektu Impressio II powstało pięć trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.400 m².

Chilli I, II oraz III

Budowa w ramach projektu Chilli I, Chilli II oraz Chilli III została zakończona w, odpowiednio, lipcu 2012 roku, lipcu 2013 roku oraz listopadzie 2014 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 12.400 m² zlokalizowanym w Tulcach pod Poznaniem. W ramach Chilli I, II oraz III powstało, odpowiednio, 30 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.100 m², 20 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 1.600 m² oraz 38 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.300 m².

Naturalis I, II oraz III

Budowa w ramach projektów Naturalis I, II oraz III została ukończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, sierpniu 2012 roku oraz sierpniu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 11.800 m² zlokalizowanym w Łomiankach pod Warszawą. W ramach Naturalis I, Naturalis II oraz Naturalis III powstały: trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 52 lokale o łącznej powierzchni 2.900 m² oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m².

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)

Młody Grunwald I

Budowa w ramach projektu Młody Grunwald I została zakończona w maju 2014. Projekt Młody Grunwald I był realizowany na części gruntu o powierzchni 5.600 m² zlokalizowanego w dzielnicy Grunwald w Poznaniu (przy ulicy Jeleniogórskiej). W ramach projektu Młody Grunwald I powstały trzy pięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 136 lokali mieszkalnych oraz 12 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.500 m².

Espresso I

Budowa w ramach projektu Espresso I została zakończona w lutym 2014 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 4.200 m² zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Jana Kazimierza). W ramach projektu Espresso I powstały dwa dziewięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 202 lokale mieszkalne oraz 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.500 m².

Pozostałe

Pozostałe przychody są związane głównie ze sprzedażą miejsc parkingowych oraz komórek lokatorskich w projektach, które zostały zakończone w latach poprzednich, jak również obejmują przychody z wynajmu. Dodatkowo Spółka otrzymuje przychody z tytułu zarządzania w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

Odpis aktualizujący

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w wyniku przeprowadzenia analizy zapasów metodą wartości bieżącej netto (NRV) Spółka dokonała odpisu aktualizującego w związku z wybranymi projektami na łączną kwotę 226 tys. złotych.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

C. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do dnia 31 grudnia 2014	Lokale sprzedane w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 30 września 2015	Razem
Verdis I & II ^(*)	Warszawa	209	1	7	217
Verdis III ^(*)	Warszawa	135	5	6	146
Verdis IV ^(**)	Warszawa	41	36	1	78
Sakura I & II ^(*)	Warszawa	245	3	8	256
Sakura III ^(*)	Warszawa	101	29	15	145
Sakura IV ^(*)	Warszawa	46	52	16	114
Naturalis I, II & III ^(*)	Warszawa	129	19	24	172
Impressio II ^(*)	Wrocław	38	61	37	136
Chilli I, II & III ^(*)	Poznań	74	13	1	88
Panoramika II ^(**)	Szczecin	15	26	66	107
Espresso I ^(*)	Warszawa	207	1	2	210
Espresso II ^(**)	Warszawa	74	43	35	152
Espresso III ^(**)	Warszawa	-	26	129	155
Młody Grunwald I ^(*)	Poznań	125	6	17	148
Młody Grunwald II ^(**)	Poznań	35	32	70	137
Tamka ^(*)	Warszawa	37	12	16	65
Moko I ^(**)	Warszawa	89	32	57	178
Moko II ^(**)	Warszawa	-	80	87	167
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	45	69	30	144
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	-	42	109	151
City Link I ^{(**)(***)}	Warszawa	-	67	68	135
Gemini II ^(*)	Warszawa	180	2	-	182
Pozostałe projekty		-	1	2	3
Razem		1.825	658	803	3.286

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4-6).

(**) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2015" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 17-20).

(***) Projekt został zaprezentowany w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym pod pozycją inwestycje we wspólne przedsięwzięcie. Spółka posiada w nim 50% udziałów.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

C. Lokale sprzedane w ciągu okresu (c.d.)

Poniższa tabela przedstawia dalsze informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży), czyli powierzchnię (w m²) sprzedanych lokali oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) zawartych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku		
		Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tysiącach złotych)
Verdis I & II ^(*)	Warszawa	1	58	657
Verdis III ^(*)	Warszawa	5	228	2.548
Verdis IV ^(**)	Warszawa	36	1.880	13.387
Sakura I & II ^(*)	Warszawa	3	295	2.463
Sakura III ^(*)	Warszawa	29	1.682	11.663
Sakura IV ^(*)	Warszawa	52	3.071	22.404
Naturalis I, II & III ^(*)	Warszawa	19	1.151	5.722
Impressio II ^(*)	Wrocław	61	3.445	20.645
Chilli I, II & III ^(*)	Poznań	13	841	3.295
Panoramika II ^(**)	Szczecin	26	1.190	5.332
Espresso I ^(*)	Warszawa	1	71	588
Espresso II ^(**)	Warszawa	43	2.279	16.023
Espresso III ^(**)	Warszawa	26	1.477	10.583
Młody Grunwald I ^(*)	Poznań	6	502	2.602
Młody Grunwald II ^(**)	Poznań	32	1.743	9.901
Tamka ^(*)	Warszawa	12	959	12.687
Moko I ^(**)	Warszawa	32	1.793	14.670
Moko II ^(**)	Warszawa	80	3.890	31.535
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	69	3.703	21.509
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	42	1.567	9.335
City Link I ^{(**)(***)}	Warszawa	67	2.920	25.796
Gemini II ^(*)	Warszawa	2	281	1.849
Pozostałe projekty		1	260	1.393
Razem		658	35.286	246.587

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4-6).

(**) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2015" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 17-20).

(***) Projekt został zaprezentowany w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym pod pozycją inwestycje we wspólne przedsięwzięcie. Spółka posiada w nim 50% udziałów.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje o projektach, których budowę lub proces sprzedaży rozpoczęto w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)
Espresso III ^(*)	Warszawa	155	8.500
Moko II ^(*)	Warszawa	167	12.500
Kamienica Jeżyce II ^(*)	Poznań	151	7.400
City Link I ^{(*)(**)}	Warszawa	135	6.200
City Link II ^{(*)(**)(***)}	Warszawa	178	7.900
Razem		786	42.500

(*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2015" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 17-20).

(**) Projekt został zaprezentowany w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym pod pozycją inwestycje we wspólne przedsięwzięcie. Spółka posiada w nim 50% udziałów.

(***) Na dzień 30 września 2015 roku sprzedaż w ramach projektu City Link II nie została rozpoczęta, Spółka rozpoczęła sprzedaż w październiku 2015 roku.

E. Zakup gruntów

W czerwcu 2015 Spółka podpisała umowę kupna dotyczącą działki zlokalizowanej przy ul. Wolskiej w Warszawie o łącznej powierzchni 7,200 m². Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego działka jest przeznaczona pod wielorodzinne budownictwo mieszkaniowe. Cena zakupu wyniosła 21,3 mln złotych.

Informacja finansowa

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach od 24 do 49, zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) i powinno być analizowane wraz ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014, które zostało sporządzone zgodnie z MSSF. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy pełnymi MSSF a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Dodatkowe informacje znajdują się w nocie 3 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto Spółki przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 wyniósł 2.065 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września	
	2015	2014
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	162.597	142.494
Koszt własny sprzedaży	(138.564)	(119.493)
Zysk brutto na sprzedaży	24.033	23.001
Koszty sprzedaży i marketingu	(5.024)	(5.317)
Koszty ogólnego zarządu	(13.307)	(13.581)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(327)	(278)*
Pozostałe koszty	(1.343)	(2.400)
Pozostałe przychody	2.384	362
Wynik na działalności operacyjnej	6.416	1.787
Przychody finansowe	1.281	1.494*
Koszty finansowe	(5.501)	(3.429)
Wynik operacji finansowych, netto	(4.220)	(1.935)
Zysk/(strata) brutto	2.196	(148)
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	(386)	827
Zysk netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych	1.810	679
(Zysk)/strata przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	255	(337)
Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	2.065	342
Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)	0,008	0,001

* Reklasyfikacja (w kwocie 419 tysięcy złotych) polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2014 roku.

Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 (c.d.)

Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

Przychody

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 20,1 mln złotych (14,1%) ze 142,5 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 162,6 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali przekazanych klientom pod względem ich powierzchni (w m²) oraz przez niewielki wzrost średniej ceny sprzedaży za metr kwadratowy.

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 19,1 mln złotych (16,0 %) ze 119,5 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 138,6 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, co zasadniczo jest konsekwencją rozpoznania kosztu większej liczby lokali przekazanych klientom pod względem powierzchni (w m²) oraz przez niewielki wzrost kosztu własnego sprzedaży za metr kwadratowy.

Marża brutto

Marża brutto za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku wyniosła 14,8% wobec 16,1% w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku. Zmiana wysokości marży brutto wynika z innego zestawu zakończonych projektów przekazanych klientom w trakcie 2014 oraz 2015 roku. Do mieszkań przekazanych klientom w trakcie 2015 roku zaliczają się również mieszkania w projekcie Impressio II we Wrocławiu, na sprzedaży których Spółka nie zrealizowała żadnej marży. Przekłada się to na niższą średnią marżę brutto dla całej Spółki.

Koszty sprzedaży i marketingu

Koszty sprzedaży i marketingu spadły o 0,3 mln złotych (5,5%) z 5,3 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 5,0 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu spadły o 0,3 mln złotych (2,0%) z 13,6 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 13,3 mln złotych w okresie zakończonym dnia 30 września 2015 roku.

Pozostałe przychody

Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 2,0 mln złotych z 0,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 2,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki (oraz ich ubezpieczycieli) odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

Wynik z działalności operacyjnej

W wyniku czynników omówionych powyżej wynik z działalności operacyjnej Spółki wzrósł o 4,6 mln złotych, z zysku operacyjnego w wysokości 1,8 mln złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku do zysku operacyjnego na poziomie 6,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku.

Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

Wynik operacji finansowych netto

Przychody i koszty finansowe są naliczane i kapitalizowane w zakresie, w jakim można bezpośrednio oraz pośrednio przypisać je realizacji projektów mieszkalnych jako część kosztów wytworzenia zapasów. Część przychodów i kosztów finansowych, która nie może zostać alokowana w powyższy sposób, jest ujmowana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

W poniższej tabeli przedstawiono przychody i koszty finansowe przed kapitalizacją oraz przychody i koszty finansowe skapitalizowane w pozycji zapasy:

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015		
	W tysiącach złotych (PLN)		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	1.281	-	1.281
Koszty finansowe	(12.851)	7.350	(5.501)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(11.570)	7.350	(4.220)
	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2014		
	W tysiącach złotych (PLN)		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	1.503	(9)	1.494
Koszty finansowe	(11.272)	7.843	(3.429)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(9.769)	7.834	(1.935)

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją wzrosły o 1,8 mln złotych (18,4%) z 9,8 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 11,6 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2015 roku, co było efektem wzrostu średniego zadłużenia netto ze 124,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku do 183,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku. Wzrost średniego zadłużenia netto związany był ze wzrostem budowlanej aktywności Spółki (wzrost salda kredytów budowlanych) oraz emisją nowych obligacji na łączną kwotę 30 mln złotych. Wzrost ten jest w części kompensowany przez spadek stóp referencyjnych (WIBOR).

Podatek dochodowy

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku Grupa wykazała obciążenie podatkowe w kwocie 386 tysięcy złotych, w porównaniu do 827 tysięcy złotych korzyści podatkowej rozliczonej w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku. Niska efektywna stopa podatkowa oraz rozliczona korzyść podatkowa wynika z rozpoznania aktywa podatkowego, którego rozpoznanie było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy. Pozwoliło to Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

Akcjonariat mniejszościowy

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółki powiązanej, które nie jest w 100% własnością Spółki. Udział akcjonariuszy mniejszościowych w stracie wyniósł 255 tysięcy złotych (wpływając dodatnio na zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, w porównaniu do udziału w zysku w wysokości 337 tysięcy złotych (wpływ ujemny) w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku. Zmiana udziałów akcjonariuszy mniejszościowych jest spowodowana zmniejszeniem wartości rozpoznanych przychodów z projektu Espresso, co wynika ze spadku liczby lokali przekazanych klientom w tym projekcie.

Analiza wybranych pozycji Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej, w których zaszły istotne zmiany.

	Na dzień 30 września 2015	Na dzień 31 grudnia 2014
	W tysiącach złotych (PLN)	
Zapasy	757.567	706.501
Zaliczki otrzymane	137.476	99.013
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	265.082	236.190

Zapasy

Wartość zapasów na dzień 30 września 2015 roku wyniosła 757,6 mln złotych wobec 706,5 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost wartości zapasów jest przede wszystkim skutkiem inwestycji Grupy w postaci poniesionych bezpośrednich kosztów budowy w wysokości 150,0 mln złotych oraz wzrostu wydatków na zakup gruntów i kosztów z tym związanych w łącznej kwocie 24,7 mln złotych. Wzrost został w części skompensowany przez rozpoznanie kosztów sprzedaży na łączną kwotę 138,7 mln złotych.

Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 30 września 2015 roku wyniosło 137,5 mln złotych wobec 99,0 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten wynika z zaliczek otrzymanych od klientów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 201,1 mln złotych kompensowanych częściowo rozpoznaną sprzedażą lokali mieszkalnych w kwocie 162,6 mln złotych.

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 265,1 mln złotych na dzień 30 września 2015 roku wobec 236,2 mln na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten jest efektem wpływów z kredytów bankowych pomniejszonych o opłaty bankowe na łączną kwotę 102,3 mln złotych oraz wpływów z emisji obligacji pomniejszonych o koszty emisji w łącznej kwocie 29,4 mln złotych. Wzrost ten jest w dużej części równoważony przez spłatę kredytów bankowych na łączną kwotę 106,9 mln złotych. Spośród wymienionych 265,1 mln złotych, wartość 46,8 mln złotych obejmuje zobowiązania o terminie płatności nie późniejszym niż 30 września 2016 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z emisjami obligacji w latach 2013-2015, a także terminy spłat kredytów bankowych uzyskanych przez Spółkę w celu sfinansowania kosztów budowy projektów realizowanych przez Spółkę.

Analiza wybranych pozycji Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej (c.d.)

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek(c.d.)

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek mogą zostać podzielone na cztery kategorie: 1) obligacje o zmiennym oprocentowaniu, 2) kredyty bankowe związane z finansowaniem projektów zakończonych lub znajdujących się w trakcie realizacji, 3) kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu ziemi, gdzie Spółka nie zaciągnęła kredytu na prace budowlane oraz 4) pożyczki od podmiotów niepowiązanych.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji o zmiennym oprocentowaniu na dzień 30 września 2015 roku wyniosły 192,5 mln złotych (159,8 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014), na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 191,3 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 3,4 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,2 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w Nocie 10 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 30 września 2015 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 58,9 mln złotych (62,9 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014).

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu gruntów na dzień 30 września 2015 roku wyniosły 10,8 mln złotych (10,8 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014).

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 30 września 2015 roku wyniosły 2,9 mln złotych (2,7 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014).

Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

Grupa finansuje swoją codzienną działalność z wpływów pieniężnych z działalności operacyjnej, kredytów bankowych oraz pożyczek i emitowanych obligacji.

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych:

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września	
	2015	2014
	w tysiącach złotych (PLN)	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(14.926)	(27.945)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6.245)	(11.429)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	24.788	32.790

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku wyniosły 14,9 mln złotych w porównaniu do ujemnych przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku w wysokości 27,9 mln złotych. Wyższa wartość przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- dodatnich przepływów z zaliczek otrzymanych od klientów w związku ze sprzedażą lokali mieszkalnych w kwocie 201,1 mln złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku, które tylko częściowo zostały zrównoważone rozpoznaniem przychodów ze sprzedaży w kwocie 162,6 mln złotych. W porównywalnym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku poziom zaliczek otrzymanych od klientów wyniósł 136,9 mln złotych i został z nadwyżką zrównoważony przychodami ze sprzedaży rozpoznanymi w kwocie 142,5 mln złotych.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych (c.d.)

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej(c.d.)

Efekt ten jest w części kompensowany przez:

- wzrost zapasów w kwocie 43,9 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w porównaniu do wzrostu zapasów w kwocie 32,1 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 6,2 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 11,4 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 2,1 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku wobec ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 10,8 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego.

Efekt ten jest w części kompensowany przez:

- ujemne przepływy pieniężne związane z inwestycjami we wspólne przedsięwzięcie w wysokości 4,8 mln zł w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2015 roku w porównaniu do wartości 0,9 mln zł analogicznego okresu zakończonego 30 września 2014 roku.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Dodatknie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 24,8 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 32,8 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 106,9 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w porównaniu do 30,4 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;
- wpływów z emisji nowych obligacji pomniejszonych o koszty emisji w łącznej kwocie 29,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w porównaniu do 44,1 złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;

Efekt ten został częściowo skompensowany:

- wpływami z kredytów bankowych (pomniejszonymi o opłaty bankowe) w kwocie 102,3 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w porównaniu do 24,1 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;
- brakiem spłat obligacji w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku w porównaniu do 5,0 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego.

Sprawozdawczość Spółki

W wyniku wymagań odnoszących się pośrednio do I.T.R. Dori B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego akcje notowane są na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, półroczny oraz za trzy kwartały podlegają pełnemu przeglądowi audytorów Spółki. Dla samej Spółki, której akcje notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z I.T.R. Dori B.V., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Spółka jest zdania, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich akcjonariuszy.

Na dzień 30 września 2015 roku kapitalizacja rynkowa Grupy osiągnęła poziom niższy od wartości aktywów netto. Pomimo tego, że Spółka uważa taką sytuację za przejściową i spowodowaną przez wiele różnych czynników, włączając niską bieżącą płynność akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, Zarząd dokonał oceny konieczności zawiązania dodatkowego odpisu z tytułu utraty wartości. W wyniku podjętych działań Zarząd nie znalazł podstaw do dokonania odpisu gdyż w jego ocenie oczekiwane możliwe do zrealizowania w przyszłości marże na zapasach posiadanych przez Spółkę są dodatnie.

Niezależnie od powyższego, odnosząc się do wspólnego wniosku dwóch członków Zarządu - Dyrektorów Zarządzających B reprezentujących głównych akcjonariuszy (ITR Dori B.V. i Global City Holdings N.V.) i obowiązki sprawozdawcze tychże akcjonariuszy, Zarząd zbadał wartość godziwą zapasów Spółki na dzień 30 września 2015 roku. Na podstawie analizy, która obejmowała zaangażowanie zewnętrznego niezależnego rzeczoznawcy oraz wykorzystanie wewnętrznych wycen, Zarząd potwierdza, że w jego opinii łączna rynkowa wartość zapasów Spółki (obliczona w oparciu o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (która uwzględnia między innymi koszty ogólnego zarządu oraz koszty sprzedaży) w odniesieniu do realizowanych projektów oraz metodę porównawczą w przypadku pozostałego portfela gruntów) nie jest niższa niż ich całkowita wartość księgową.

Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs Minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2015 (9 miesięcy)	4,158	3,982	4,334	4,239
2014 (9 miesięcy)	4,176	4,100	4,238	4,176

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września lub na dzień 30 września			
	2015	2014	2015	2014
Przychody ze sprzedaży	39.105	34.122	162.597	142.494
Zysk brutto ze sprzedaży	5.780	5.508	24.033	23.001
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	528	(35)	2.196	(148)
Zysk netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego	497	82	2.065	342
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(3.590)	(6.692)	(14.926)	(27.945)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1.502)	(2.737)	(6.245)	(11.429)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	5.962	7.852	24.788	32.790
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	870	(1.577)	3.617	(6.584)
Zapasy	178.714	161.329	757.567	673.710
Razem aktywa	214.228	189.828	908.111	792.721
Zaliczki otrzymane	32.431	15.555	137.476	64.958
Zobowiązania długoterminowe	53.464	48.205	226.634	201.305
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	53.863	29.737	228.326	124.181
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	106.465	111.354	451.307	465.015
Kapitał podstawowy	5.054	5.054	20.762	20.762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	272.360.000	272.360.000	272.360.000	272.360.000
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,002	0,000	0,008	0,001

* Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku ze znaczącymi zmianami wartości kursu wymiany waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatniego okresu Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej w Euro może nie oddawać rzeczywistej porównywalnej z poprzednim okresem sytuacji finansowej Spółki. Czytelnik analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany kursu PLN/EUR w okresie od Istycznia 2014 roku do 30 września 2015 roku.

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone z PLN na EUR w następujący sposób:

(i) Dane finansowe dotyczące Sprawozdania z Sytuacji Finansowej zostały przeliczone przy użyciu kursu opublikowanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w ostatnim dniu okresu sprawozdawczego.

(ii) Dane dotyczące Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.

Prognozy dla pozostałej części roku 2015

A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów, w ramach których Spółka prowadzić będzie proces sprzedaży w pozostałej części 2015 roku oraz 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2014 roku	W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku	Razem	Sprzedane do dnia 30 września 2015 roku	Na sprzedaż na dzień 30 września 2015 roku	Razem	
Młody Grunwald I (**)	Poznań	124	7	131	-	17	17	148
Espresso I (**)	Warszawa	206	1	207	1	2	3	210
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	124	17	141	7	24	31	172
Sakura I & II (**)	Warszawa	244	4	248	-	8	8	256
Sakura III (**)	Warszawa	-	124	124	6	15	21	145
Sakura IV (**)	Warszawa	-	59	59	39	16	55	114
Verdis I & II (**)	Warszawa	208	2	210	-	7	7	217
Verdis III (**)	Warszawa	-	138	138	2	6	8	146
Tamka (**)	Warszawa	-	1	1	48	16	64	65
Impressio II (**)	Wrocław	-	69	69	30	37	67	136
Chilli I, II & III (**)	Poznań	58	27	85	2	1	3	88
Gemini II (**)	Warszawa	180	2	182	-	-	-	182
Pozostałe projekty		-	-	-	2	2	4	4
Razem		1.144	451	1.595	137	151	288	1.883

(*) Dla potrzeb przedstawienia informacji dotyczących poszczególnych projektów określenie „sprzedaż” („sprzedany”) dotyczy podpisania przez odbiorcę przedwstępnej umowy sprzedaży lokalu, podczas gdy określenie „przekazanie” („przekazany”) dotyczy przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i pożytków wynikających z posiadania lokalu.

(**) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 – „B. Wynik w podziale na projekty” (strony 4 - 5).

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w pozostałej części 2015, 2016 oraz 2017 roku.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 30 września 2015 roku	Lokale na sprzedaż na dzień 30 września 2015 roku	Razem liczba lokali	Łączna powierzchnia (m ²)	Przewidywana data zakończenia budowy
Verdis IV	Warszawa	77	1	78	4.000	2015
Młody Grunwald II	Poznań	67	70	137	8.200	2015
Espresso II	Warszawa	117	35	152	7.600	2016
Espresso III	Warszawa	26	129	155	8.500	2016
Panoramika II	Szczecin	41	66	107	5.900	2016
Moko I	Warszawa	121	57	178	11.200	2016
Moko II	Warszawa	80	87	167	12.500	2016
Kamienica Jeżyce I	Poznań	114	30	144	7.800	2016
Kamienica Jeżyce II	Poznań	42	109	151	7.400	2016
City Link I (*)	Warszawa	67	68	135	6.200	2017
Podsuma – projekty w toku i na sprzedaż		752	652	1.404	79.300	
CityLink II (*)(**)	Warszawa	n.a.	n.a.	178	7.900	2017
Razem		752	652	1.582	87.200	

(*) Projekt został zaprezentowany w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym pod pozycją inwestycje we wspólne przedsięwzięcie. Spółka posiada w nim 50% udziałów.

(**) Na dzień 30 września 2015 roku sprzedaż w ramach projektu City Link II nie została rozpoczęta, Spółka rozpoczęła sprzedaż w październiku 2015 roku.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (c.d.)

Verdis IV

Opis projektu

Czwarty i zarazem ostatni etap projektu Verdis jest realizowany na gruncie o powierzchni 2.700 m² zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego) i jest kontynuacją projektów Verdis I, II oraz III, które zostały ukończone, odpowiednio, w trakcie 2012 roku, 2013 roku oraz pierwszym kwartale 2015 roku. W ramach czwartego etapu projektu powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmuje 78 lokali o łącznej powierzchni 4.000 m².

Stan realizacji

Realizacja projektu Verdis IV rozpoczęła się w czerwcu 2014 roku, a jego ukończenie miało miejsce w październiku 2015.

Młody Grunwald II

Opis projektu

Drugi etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na działce gruntu o powierzchni 5.000 m² zlokalizowanej w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej w dzielnicy Grunwald i jest kontynuacją projektu Młody Grunwald I ukończonego w maju 2014 roku. W ramach drugiego etapu tego projektu powstaną trzy pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, które obejmą 132 lokale mieszkalne i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 8.200 m².

Stan realizacji

Budowa w ramach projektu Młody Grunwald II rozpoczęła się w kwietniu 2014 roku, natomiast ukończenie budowy planowane jest na listopad 2015 roku.

Espresso II oraz III

Opis projektu

Drugi oraz trzeci etap projektu Espresso są realizowane na gruncie o powierzchni 8.400 m² zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza w dzielnicy Wola i są kontynuacją projektu Espresso I, który został ukończony w 2014 roku. W ramach Espresso II i Espresso III powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 142 lokale mieszkalne i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7.600 m² oraz jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 147 lokali mieszkalnych i 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.500 m².

Stan realizacji

Budowa drugiego etapu projektu rozpoczęła się w sierpniu 2013 roku, a jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2016 roku. Realizacja projektu Espresso III rozpoczęła się w lutym 2015 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (c.d.)

Panoramika II

Opis projektu

Drugi etap projektu Panoramika jest realizowany na części gruntu o powierzchni 12.200 m² zlokalizowanym w Szczecinie (przy ulicy Duńskiej) i jest kontynuacją projektu Panoramika I, który został ukończony w 2012 roku. W ramach projektu powstanie jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, które obejmuje 107 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 5.900 m².

Stan realizacji

Sprzedaż projektu Panoramika II rozpoczęła się w czerwcu 2014 roku, a prace budowlane rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie prac budowlanych jest planowane na trzeci kwartał 2016 roku.

Moko I oraz II

Opis projektu

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu Moko realizowane są na gruncie o powierzchni 12.200 m² zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Magazynowej). W ramach pierwszego i drugiego etapu powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 166 lokali mieszkalnych i 12 lokali handlowych o łącznej powierzchni 11.200 m² oraz dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 160 lokali mieszkalnych i 7 lokali handlowych o łącznej powierzchni 12.500 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektu Moko I rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2016 roku. Prace budowlane dotyczące projektu Moko II rozpoczęły się w lutym 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

Kamienica Jeżyce I oraz II

Opis projektu

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu Kamienica Jeżyce realizowane są na gruncie o powierzchni 9.700 m² zlokalizowanym w Poznaniu (przy ulicy Kościelnej). Pierwsza oraz druga faza projektu składać się będzie z, odpowiednio, czterech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą, odpowiednio, 139 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 7.800 m² oraz pięciu pięciopiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących 151 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektu Kamienica Jeżyce I rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2016 roku. Prace budowlane dotyczące projektu Kamienica Jeżyce II rozpoczęły się w maju 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (c.d.)

City Link I oraz II

Opis projektu

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu City Link realizowany jest na gruncie o powierzchni 8.900 m² zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ul. Skierniewickiej. Pierwszy oraz drugi etap projektu składać się będą z, odpowiednio, jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 127 lokali mieszkalnych i 8 lokali handlowych o łącznej powierzchni 6,200 m² oraz – odpowiednio w drugim etapie – 174 lokale mieszkalne i 4 lokale handlowe o łącznej powierzchni 7.900 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektów City Link I oraz II rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku. Zakończenie obu pierwszych etapów tego projektu planowane jest na drugi kwartał 2017 roku. Na dzień 30 września 2015 roku proces sprzedaży projektu City Link II nie został rozpoczęty (sprzedaż w ramach tego projektu została rozpoczęta w październiku 2015 roku).

C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2015

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W pozostałej części 2015 roku Spółka rozważa rozpoczęcie dwóch nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów (włącznie z mniejszymi powierzchniami lokali oferowanych po przystępnych cenach). Ponadto w celu minimalizowania ryzyka rynkowego, Zarząd Spółki planuje dzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. W przypadku pogorszenia się warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania bankowego rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

a) Nowe projekty

Picasso I

Projekt Picasso będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8.100 m² zlokalizowanym we Wrocławiu (przy ulicy Na Grobli). Projekt będzie obejmował 151 lokali o łącznej powierzchni 6.100 m². Pierwsza faza projektu składać się będzie z 95 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 3.700 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2015 roku.

Van Gogh I

Projekt Van Gogh będzie realizowany na gruncie o powierzchni 18.500 m² zlokalizowanym we Wrocławiu przy ulicy Jutrzenki. Projekt będzie obejmował 295 lokali o łącznej powierzchni 16.500 m². Pierwszy etap projektu składać się będzie z 139 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.200 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2015 roku.

Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów

Liczba oraz wartość zawieranych przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływa na sprawozdanie z całkowitych dochodów w danym momencie, a dopiero po ostatecznym rozliczeniu umowy z nabywcą (szczegółowe informacje – patrz część „A – Projekty Zakończone” powyżej na stronie 17). Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży - zawartych przez Spółkę z klientami, dotyczących zakupu lokali i nieujętych w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	Projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Tamka ^(*)	Warszawa	51.602	Zakończony
Impressio II ^(*)	Wrocław	10.508	Zakończony
Verdis I & II ^(*)	Warszawa	118	Zakończony
Verdis III ^(*)	Warszawa	679	Zakończony
Sakura I & II ^(*)	Warszawa	259	Zakończony
Sakura III ^(*)	Warszawa	2.635	Zakończony
Sakura IV ^(*)	Warszawa	16.182	Zakończony
Naturalis I, III & III ^(*)	Warszawa	2.324	Zakończony
Espresso I ^(*)	Warszawa	444	Zakończony
Młody Grunwald I ^(*)	Poznań	35	Zakończony
Chilli I,II & III ^(*)	Poznań	584	Zakończony
Pozostałe projekty		2.047	Zakończony
Podsuma – projekty ukończone		87.417	
Młody Grunwald II ^(**)	Poznań	18.708	2015
Verdis IV ^(**)	Warszawa	27.594	2015
Espresso II ^(**)	Warszawa	38.451	2016
Espresso III ^(**)	Warszawa	10.583	2016
Panoramika II ^(*)	Szczecin	8.758	2016
Moko I ^(**)	Warszawa	56.194	2016
Moko II ^(**)	Warszawa	31.535	2016
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	33.244	2016
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	9.335	2016
Podsuma – projekty w trakcie realizacji		234.402	
City Link I ^{(**)(***)}	Warszawa	25.796	2017
Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia		25.796	
Razem		347.615	

^(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz: “Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 4 - 6).

^(**) Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji i/lub na sprzedaż, patrz: część “B” powyżej (strony 17-20).

^(***) Projekt został zaprezentowany w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym pod pozycją inwestycje we wspólne przedsięwzięcie. Spółka posiada w nim 50% udziałów.

E. Główne ryzyka i niepewności w pozostałej części 2015 roku oraz w trakcie 2016 roku

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w drugiej połowie 2014 oraz w pierwszych dziewięciu miesiącach 2015 roku poprawiło perspektywy Spółki na pozostałą część 2015 roku oraz 2016 rok, to ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie i w Polsce, a także znaczny stopień niepewności rynku, utrudniają podanie konkretnych prognoz wyniku dla pozostałej części 2015 roku. Poziom rozwoju polskiej gospodarki, kondycja sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowymi, jak również rosnąca konkurencja na rynku będą stanowić najistotniejsze źródła niepewności w prowadzonej działalności w pozostałej części roku finansowego kończącego się dnia 31 grudnia 2015 roku.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień sporządzenia niniejszego skróconego raportu za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku (4 listopada 2015 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

Akcje

	Na dzień 4 listopada 2015 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 30 września 2015 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2014 Liczba akcji / % udziałów
Akcje wyemitowane	272.360.000	-	272.360.000	-	272.360.000
Główni akcjonariusze:					
I.T.R. 2012 B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
I.T.R. Dori B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
RN Residential B.V. (**)	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny	N/A Pomiędzy 3%-5%	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	N/A Pomiędzy 5%-10%	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%

(*) W grudniu 2012, I.T.R. 2012 B.V. oraz I.T.R. Dori B.V. podjęły współpracę w formie partnerstwa pod prawem holenderskim, które posiada prawa głosu związane z 174.898.374 akcji Spółki, reprezentujące 64,2% łącznej liczby akcji Spółki, które wcześniej należały do I.T.R. Dori B.V. I.T.R. 2012 B.V. jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V., natomiast I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną U.Dori Group Ltd..

(**) Dnia 14 listopada 2013 akcje RN Residential B.V. (dawniej: GE Real Estate CE Residential B.V) zostały nabyte (pośrednio - przez nabycie akcji RN Development Holding B.V.) przez I.T.R. 2012 B.V. i U. Dori Group Ltd., które dzięki tej transakcji podwyższyły swój pośredni udział w spółce Ronson o 7,67% każda. W efekcie tej transakcji spółka Global City Holdings N.V. pośrednio kontroluje 39,78% akcji Spółki.

Zmiany w Zarządzie Spółki w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 24 czerwca 2015 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Aharona Soffera na stanowisko Członka Zarządu oraz na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Soffer zastąpił na stanowisku Pana Ronena Ashkenazi'ego, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (24 czerwca 2015 roku). Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 10 września 2015 roku zatwierdziło nominację pana Josefa Shakeda na stanowisko Członka Zarządu oraz na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Shaked zastąpił Pana Aharona Soffera, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (10 września 2015).

Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)

Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Brak.

Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Brak.

Pozostałe

Na dzień 30 września 2015 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 10.800 tysięcy złotych.

Na dzień 30 września 2015 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- zmniejszenie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1.614 tysięcy złotych (spadek w wysokości 623 tysięcy złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku);
- zmniejszenie rezerwy na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w kwocie 83 tysięcy złotych (brak zmian w rezerwie na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku).

Oświadczenie o zgodności

Zarząd potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, w świetle obecnego procesu zatwierdzenia MSSF przez Unię Europejską i charakteru działalności Grupy, nie występuje różnica pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę a zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości ("RMSR") i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości ("KIMSFR"). Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe przedstawia wierny i rzetelny obraz sytuacji finansowej i wyniku netto Grupy na dzień i za okres zakończony dnia 30 września 2015 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym Śródrocznym Sprawozdaniu Finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, jak również główne ryzyka i perspektywy związane z przewidywanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach roku finansowego. Dziewięciomiesięczne sprawozdanie z działalności Zarządu przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie dziewięciu miesięcy oraz ich wpływ na śródroczne sprawozdanie finansowe, jak również główne ryzyka i niepewności w pozostałej części roku oraz najważniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi.

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman
 Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński
 Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski
 Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

Peter Dudolenski

Yosef Shaked

Rotterdam, 4 listopada 2015 r.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 r.

TŁUMACZENIE

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej

Na dzień		30 września 2015 (poddane przeładowi / niebadane)	31 grudnia 2014 (badane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<i>Nota</i>		
Aktywa			
Rzeczowe aktywa trwałe		9.052	9.424
Nieruchomości inwestycyjne		9.217	9.217
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		-	1.623
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie		20.935	16.022
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		12.329	14.213
Aktywa trwałe razem		51.533	50.499
Zapasy	9	757.567	706.501
Należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłaty		15.063	8.659
Należności z tytułu podatku dochodowego		402	475
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		735	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		4.093	2.031
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		4.511	2.722
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		74.207	70.590
Aktywa obrotowe razem		856.578	790.978
Aktywa razem		908.111	841.477
Pasywa			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		147.672	145.607
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		451.307	449.242
Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym		1.844	2.099
Kapitał własny razem		453.151	451.341
Zobowiązania			
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	156.458	158.825
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	58.942	73.699
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		2.868	2.737
Zobowiązanie z tytułu planu motywacyjnego (opcje)	12	540	702
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		7.826	9.440
Zobowiązania długoterminowe razem		226.634	245.403
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		43.017	43.711
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	36.011	924
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	10.803	5
Zaliczki otrzymane		137.476	99.013
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		24	2
Rezerwy	17	995	1.078
Zobowiązania krótkoterminowe razem		228.326	144.733
Zobowiązania razem		454.960	390.136
Pasywa razem		908.111	841.477

Noty zaprezentowane na stronach 29 do 49 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów

		Okres 9 miesiące zakończony 30 września	Okres 3 miesiące zakończony 30 września	Okres 9 miesiące zakończony 30 września	Okres 3 miesiące zakończony 30 września
		2015 (Poddane przeładowi / niebadane)	2015 (Poddane przeładowi / niebadane)	2014 (Poddane przeładowi / niebadane)	2014 (Poddane przeładowi / niebadane)
<i>W tysiącach złotych, za wyjątkiem danych dotyczących akcji i liczby akcji</i>					
	<i>Nota</i>				
Przychody ze sprzedaży		162.597	68.383	142.494	29.500
Koszt własny sprzedaży		(138.564)	(61.211)	(119.493)	(27.634)
Zysk brutto ze sprzedaży		24.033	7.172	23.001	1.866
Koszty sprzedaży i marketingu		(5.024)	(1.483)	(5.317)	(1.653)
Koszty ogólnego zarządu		(13.307)	(4.375)	(13.581)	(4.443)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia		(327)	(84)	(278)*	(3)**
Pozostałe koszty		(1.343)	(315)	(2.400)	(862)
Pozostałe przychody	18	2.384	196	362	195
Zysk z działalności operacyjnej		6.416	1.111	1.787	(4.900)
Przychody finansowe		1.281	473	1.404	452
Koszty finansowe		(5.501)	(2.079)	(3.429)*	(1.405)**
Wynik operacji finansowych, netto		(4.220)	(1.606)	(1.935)	(953)
Łączny zysk przed opodatkowaniem		2.196	(495)	(148)	(5.853)
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	13	(386)	24	827	985
Zysk/(strata) netto z działalności		1.810	(471)	679	(4.868)
Inne całkowite dochody		-	-	-	-
Całkowite dochody po opodatkowaniu i przed podziałem		1,810	(471)	679	(4,868)
Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności przypadający:					
Akcjonariuszom jednostki dominującej		2.065	(375)	342	(3.871)
Akcjonariuszom mniejszościowym		(255)	(96)	337	(997)
Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności		1.810	(471)	679	(4.868)
Całkowite dochody przypadające:					
Akcjonariuszom jednostki dominującej		2.065	(375)	342	(3.871)
Akcjonariuszom mniejszościowym		(255)	(96)	337	(997)
Całkowite dochody po opodatkowaniu		1,810	(471)	679	(4,868)
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawa i rozwodniona)		272.360.000	272.360.000	272.360.000	272.360.000
<i>W złotych</i>					
Zysk na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)		0,008	(0,001)	0,001	(0,014)

* Reklasyfikacja (w kwocie 419 tysięcy złotych) polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2014 roku.

** Reklasyfikacja (w kwocie 143 tysięcy złotych) polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2014 roku.

Noty zaprezentowane na stronach 29 do 49 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
Stan na dzień 1 stycznia 2015 roku	20.762	282.873	145.607	449.242	2.099	451.341
<i>Całkowite dochody:</i>						
Zysk za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku	-	-	2.065	2.065	(255)	1.810
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
Całkowite dochody za okres	-	-	2.065	2.065	(255)	1.810
Stan na dzień 30 września 2015 roku (poddany przeglądowi/niebadany)	20.762	282.873	147.672	451.307	1.844	453.151

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
Stan na dzień 1 stycznia 2014 roku	20.762	282.873	161.038	464.673	1.883	466.556
<i>Całkowite dochody:</i>						
Zysk za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku	-	-	342	342	337	679
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
Całkowite dochody za okres	-	-	342	342	337	679
Stan na dzień 30 września 2014 roku (poddany przeglądowi/niebadany)	20.762	282.873	161.380	465.015	2.220	467.235

Noty zaprezentowane na stronach 29 do 49 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych

	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2015 (poddane przeładowi/ niebadane)	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2014 (poddane przeładowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk/(strata) za okres	1.810	679
Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:		
Amortyzacja	526	463
Odpis aktualizujący wartość zapasów	226	-
Koszty finansowe	5.501	3.429
Przychody finansowe	(1.281)	(1.494)*
Zysk na sprzedaży środków trwałych	(28)	(59)
Udział w stracie / (zysku) wspólnego przedsięwzięcia	327	278*
Plan motywacyjny (opcje) 12	(162)	974
Podatek dochodowy / (Korzyść podatkowa)	386	(827)
Podsuma	7.305	3.443
Zmiana stanu zapasów	(43.942)	(32.117)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłat	(6.404)	(2.483)
Zmiana stanu pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	(1.789)	(337)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	(694)	7.762
Zmiana stanu rezerw	(83)	7.284
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	38.463	(5.607)
Podsuma	(7.144)	(22.055)
Odsetki zapłacone	(8.748)	(6.862)
Odsetki otrzymane	987	976
Podatek dochodowy zapłacony	(21)	(4)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(14.926)	(27.945)

* Reklasyfikacja (w kwocie 419 tysięcy złotych) polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2014 roku.

Noty zaprezentowane na stronach 29 do 49 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych (c.d.)

	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(154)	(480)
Wpływ ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	623
Wpływy z kredytów udzielonych podmiotom trzecim	754	-
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia	(4.811)	(865)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	(2.062)	(10.766)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	28	59
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6.245)	(11.429)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	<i>11</i> 102.302	24.083
Spłata kredytów bankowych	<i>11</i> (106.917)	(30.411)
Wpływy z tytułu obligacji pomniejszone o koszty emisji	<i>12</i> 29.403	44.118
Spłata wyemitowanych obligacji	<i>12</i> -	(5.000)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	24.788	32.790
Przepływy pieniężne netto	3.617	(6.584)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	70.590	52.153
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	74.207	45.569

Noty zaprezentowane na stronach 29 do 49 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 1 – Informacje ogólne i przedmiot działalności

Ronson Europe N.V. (zwana dalej "Spółką"), spółka akcyjna prawa holenderskiego, z siedzibą zarejestrowaną w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (wraz z jej polskimi jednostkami zależnymi, „Grupa”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski. Ponadto, Grupa zajmuje się wynajmem nieruchomości na rzecz jednostek niepowiązanych.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 września 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest spółką pośrednio zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający od 3% do 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, utrzymujący udział pomiędzy 5% a 10% w całości akcji. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy zostało sporządzone za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku i zawiera dane porównawcze za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku. Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Spółki za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku zostało poddane przeglądowi przez niezależnego audytora.

Na dzień 30 września 2015 roku kapitalizacja rynkowa Grupy osiągnęła poziom niższy od wartości aktywów netto. Zarząd dokonał oceny konieczności dokonania dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości. W wyniku podjętych działań Zarząd nie znalazł podstaw do dokonania odpisów, gdyż w ocenie Zarządu oczekiwane, możliwe do zrealizowania w przyszłości marże na zapasach posiadanych przez Spółkę są istotnie dodatnie.

Lista spółek, których dane finansowe są uwzględnione w niniejszym Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym oraz zakres własności i sprawowanej kontroli, jest przedstawiona w nocie 7.

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 4 listopada 2015 roku.

Nota 2 – Podstawa sporządzenia Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinno być analizowane wraz ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, uwzględniając trwający proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę a zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Międzynarodową Radę Standardów Rachunkowości („MRSR”) oraz Międzynarodowy Komitet ds. Interpretacji Standardów („MKIS”). Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki pod adresem: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia lub na stronie internetowej Spółki: www.ronson.pl.

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę, co oznacza, że będzie ona kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości i będzie zdolna realizować aktywa i regulować zobowiązania w normalnym toku działalności.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 3 – Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

Poza opisanymi poniżej, istotne zasady rachunkowości zastosowane przez Spółkę do sporządzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2015 roku:

- MSR 19 *Świadczenia pracownicze* – Zmiany do MSR 19
- Interpretacja KIMSF 21 *Oplaty publiczne*
- Coroczne zmiany MSSF 2010-2012 (opublikowane 12 grudnia 2013 roku)
- Coroczne zmiany MSSF 2011-2013 (opublikowane 12 grudnia 2013 roku)

Powyższe nowelizacje i zmiany MSSF nie miały wpływu zarówno na roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe jak i na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

Nota 4 – Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu dokonania osądów i szacunków założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości, wykazywane wartości aktywów i pasywów, ujawnienia wartości aktywów i pasywów warunkowych na dzień bilansowy oraz wartości przychodów i kosztów za okres sprawozdawczy. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych. W procesie sporządzania niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego istotne założenia w zakresie stosowanych polityk rachunkowości Grupy przyjęte przez Zarząd oraz główne źródła niepewności szacunków są analogiczne do tych przyjętych przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

Nota 5 – Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza

Pozycje sprawozdań finansowych poszczególnych spółek wchodzących w skład Grupy ustalone są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność („waluta funkcjonalna”). Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich („PLN”), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną Grupy. Transakcje wyrażone w walucie innej niż waluta funkcjonalna są przeliczane przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu transakcji. Zyski i straty powstałe w wyniku rozliczeń tych transakcji i w wyniku wyceny pieniężnych aktywów i zobowiązań w walutach innych niż waluta funkcjonalna są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

Nota 6 – Sezonowość

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem wyniki prezentowane przez Grupę nie podlegają istotnym wahaniom w trakcie roku.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej

Poniżej zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 30 września 2015 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		30 września 2015	31 grudnia 2014
a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
4. Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
8. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%	100,0%
9. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
10. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
11. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
12. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
13. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
14. E.E.E. Development Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
18. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
19. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
20. City 2015 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development City Sp. z o.o.)	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
22. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
23. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
24. Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
25. Ronson Development Continental Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
26. Ronson Development Universal Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
27. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
28. Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
29. Ronson Development West Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
30. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development East Sp. z o.o.)	2007	100,0%	100,0%
31. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
32. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
33. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%	100,0%
34. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. w likwidacji	2010	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100,0%	100,0%
b. posiadane pośrednio przez Spółkę:			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (dawniej Panoramika Sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
41. Ronson Development Sp z o.o. - Horizon Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. - Sakura Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
43. Ronson Development Sp z o.o. - Town Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
44. Destiny Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development Destiny Sp. z o.o.)	2007	100,0%	100,0%
45. Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
46. Ronson Development Sp. z o.o. - EEE 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
47. Ronson Development Sp. z o.o. - Apartments 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%

(1) Spółka jest upoważniona do kierowania polityką finansową i operacyjną podmiotu zależnego oraz pobierania korzyści z jego działalności, podczas gdy kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki jest w posiadaniu tytułu prawnego do udziałów tego podmiotu.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej (c.d.)

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		30 września 2015	31 grudnia 2014
b. posiadane pośrednio przez Spółkę (c. d.):			
48. Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
49. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Destiny 2011 Sp.k. (dawniej Ronson Development Sp. z o.o. - Destiny 2011 Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
50. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
52. Ronson Development Sp. z o.o. - Wrocław 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
55. Ronson Development Sp. z o.o. - Verdis Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o.	2006	82,0%	82,0%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
58. RD 2010 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
59. Retreat Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
60. Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
61. Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
62. E.E.E. Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
63. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
64. Gemini 2010 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
65. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
69. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k.	2011	100,0%	100,0%
70. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - City 1 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
72. Ronson Development Sp. z o.o. - City 2 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
73. Ronson Development Sp. z o.o. - City 3 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
74. District 20 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
75. Królikarnia 2015 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
76. Pod Skocznią Projekt Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
77. Tras Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
78. Arkadia Development Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności

Segmenty operacyjne Grupy zostały zdefiniowane jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty mieszkaniowe, które dla celów raportowania zostały zgrupowane. Segmentacja dla celów sprawozdawczych została dokonana w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy). Ponadto, dla dwóch konkretnych aktywów sprawozdanie według segmentów działalności sporządzono w oparciu o rodzaj przychodu, jakim jest przychód z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnej.

W ocenie Zarządu zidentyfikowane segmenty mają podobną charakterystykę ekonomiczną. Grupowanie segmentów dla celów sprawozdawczych według typu projektu w ramach poszczególnych lokalizacji geograficznych wynika z faktu, że to właśnie lokalizacja projektu oraz typ projektu determinują średnią marżę możliwą do zrealizowania na projekcie oraz czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów sprawozdawczości segmentów oraz dla celów ujawnień dokonano grupowania w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu.

Wyniki segmentu, aktywa oraz zobowiązania zawierają pozycje bezpośrednio związane z segmentem oraz takie, które mogą zostać przypisane pośrednio na podstawie uzasadnionych kryteriów. Nieprzypisany wynik (strata) za rok obrotowy zawiera koszty siedziby Spółki, zaś aktywa nieprzypisane obejmują przede wszystkim nieprzydzielone środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku dochodowego. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie zobowiązania z tytułu podatku dochodowego oraz obligacje o zmiennym oprocentowaniu.

Dane zaprezentowane w tabelach poniżej zostały zgrupowane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu.

	Na dzień 30 września 2015 (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	512.317	33.258	9.217	140.672	-	78.992	2.610	67.880	7.739	-	852.685
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	55.426	55.426
Aktywa łącznie	512.317	33.258	9.217	140.672	-	78.992	2.610	67.880	7.739	55.426	908.111
Zobowiązania segmentu	184.682	1.034	-	47.693	-	11.375	-	7.076	-	-	251.860
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	203.100	203.100
Zobowiązania łącznie	184.682	1.034	-	47.693	-	11.375	-	7.076	-	203.100	454.960

	Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	479.849	33.513	9.217	115.975	-	93.522	2.612	58.293	7.710	-	800.691
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40.786	40.786
Aktywa łącznie	479.849	33.513	9.217	115.975	-	93.522	2.612	58.293	7.710	40.786	841.477
Zobowiązania segmentu	162.784	1.134	-	23.436	-	25.622	-	4.758	-	-	217.734
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172.402	172.402
Zobowiązania łącznie	162.784	1.134	-	23.436	-	25.622	-	4.758	-	172.402	390.136

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 r.

TŁUMACZENIE

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	128.435	-	577	9.737	-	23.816	-	32	-	-	162.597
Wynik segmentu	19.042	(256)	361	1.040	-	(431)	(8)	(180)	(9)	-	19.559
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.143)	(13.143)
Wynik działalności operacyjnej*	19.042	(256)	361	1.040	-	(431)	(8)	(180)	(9)	(13.143)	6.416
Przychody/koszty finansowe netto	(256)	(4)	-	(4)	-	(214)	-	21	-	(3.763)	(4.220)
Wynik przed opodatkowaniem	18.786	(260)	361	1.036	-	(645)	(8)	(159)	(9)	(16.906)	2.196
Podatek dochodowy											(386)
Zysk segmentu netto za okres											1.810
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	154	154

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)*										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	99.857	3.070	628	33.385	-	1.133	-	4.421	-	-	142.494
Wynik segmentu	14.889	(176)	382	675	-	(485)	(3)	286	(3)	-	15.565
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.778)	(13.778)
Wynik działalności operacyjnej*	14.889	(176)	382	675	-	(485)	(3)	286	(3)	(13.778)	1.787
Przychody/koszty finansowe netto	(155)	(283)	-	(84)	-	28	-	51	-	(1.492)	(1.935)
Wynik przed opodatkowaniem	14.734	(459)	382	591	-	(457)	(3)	337	(3)	(15.270)	(148)
Korzyść podatkowa											827
Zysk segmentu netto za okres											679
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	480	480

* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia (projekt deweloperski w Warszawie) w wysokości 327 tysięcy złotych (koszt) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz 278 tysięcy złotych (koszt) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 r.

TŁUMACZENIE

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	42.470	-	201	1.900	-	23.812	-	-	-	-	68.383
Wynik segmentu	5.663	(28)	143	(137)	-	(183)	(2)	(86)	(3)	-	5.367
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.256)	(4.256)
Wynik działalności operacyjnej*	5.663	(28)	143	(137)	-	(183)	(2)	(86)	(3)	(4.256)	1.111
Przychody/koszty finansowe netto	(57)	(1)	-	16	-	(184)	-	-	-	(1.380)	(1.606)
Wynik przed opodatkowaniem	5.606	(29)	143	(121)	-	(367)	(2)	(86)	(3)	(5.636)	(495)
Korzyść podatkowa											24
Strata segmentu netto za okres											(471)
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90	90

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)*										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	5.469	-	207	23.606	-	68	-	150	-	-	29.500
Wynik segmentu	(1.466)	(46)	128	837	-	(107)	(1)	216	(1)	-	(440)
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.460)	(4.460)
Wynik działalności operacyjnej*	(1.466)	(46)	128	837	-	(107)	(1)	216	(1)	(4.460)	(4.900)
Przychody/koszty finansowe netto	(99)	(38)	-	(10)	-	18	-	53	-	(877)	(953)
Wynik przed opodatkowaniem	(1.565)	(84)	128	827	-	(89)	(1)	269	(1)	(5.337)	(5.853)
Korzyść podatkowa											985
Strata segmentu netto za okres											(4.868)
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51	51

* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia (projekt deweloperski w Warszawie) w wysokości 84 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz 3 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 9 – Zapasy

Zmiany w pozycji zapasy w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2015 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	393.499	(59.083)	24.741	359.157
Koszty prac budowlanych	155.134	(138.723)	150.017	166.428
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	27.317	(7.978)	4.216	23.555
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	82.639	(20.255)	7.350	69.734
Pozostałe	5.381	(2.861)	2.619	5.139
Produkcja w toku	663.970	(228.900)	188.943	624.013

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2015 roku
Wyroby gotowe	55.209	228.900	(138.666)	145.443

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2015 roku
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	(12.678)	(226)	1.015	(11.889)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto	706.501			757.567

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,47%.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 9 – Zapasy (c.d.)

Zmiany w pozycji zapasów w roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	336.695	(22.606)	79.410	393.499
Koszty prac budowlanych	86.733	(74.717)	143.118	155.134
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24.174	(3.244)	6.387	27.317
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	77.502	(5.002)	10.139	82.639
Pozostałe	3.772	(1.141)	2.750	5.381
Produkcja w toku	528.876	(106.710)	241.804	663.970

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku
Wyroby gotowe	76.439	106.710	(127.940)	55.209

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	(525)	(12.471)	318	(12.678)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwanej netto	604.790			706.501

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 7,24%.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 r.

TŁUMACZENIE

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**Nota 9 – Zapasy (c.d.)**

Zmiany w pozycji zapasów w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2014 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	336.695	(21.734)	74.757	389.718
Koszty prac budowlanych	86.733	(67.252)	97.751	117.232
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24.174	(2.884)	5.195	26.485
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	77.502	(4.921)	7.834	80.415
Pozostałe	3.772	(998)	1.884	4.658
Produkcja w toku	528.876	(97.789)	187.421	618.508
	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2014 roku
Wyroby gotowe	76.439	97.789	(118.820)	55.408
	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2014 roku
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		Zwiększenie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	(525)	-	319	(206)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto	604.790			673.710

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 7,65%.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji o zmiennym oprocentowaniu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku oraz w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 (badany)	W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)
Bilans otwarcia	159.749	119.366	119.366
Wykup obligacji	-	(5.000)	(5.000)
Wpływy z obligacji	30.000	45.000	45.000
Koszt emisji	(597)	(882)	(882)
Zamortyzowany koszt emisji	857	1.013	753
Odsetki naliczone	7.886	9.645	7.023
Spłata odsetek	(5.426)	(9.393)	(4.381)
Bilans zamknięcia	192.469	159.749	161.879
Bilans zamknięcia obejmuje:			
Zobowiązania krótkoterminowe	36.011	924	3.314
Zobowiązania długoterminowe	156.458	158.825	158.565
Bilans zamknięcia	192.469	159.749	161.879

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane w trakcie pierwszych dziewięciu miesięcy 2015 roku:

Dnia 23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100.000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę 4%. Odsetki są płatne co pół roku, w styczniu i lipcu, aż do terminu wykupu.

Dnia 21 kwietnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15.500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15.500 tysiąca złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Dnia 18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45.000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4.500 tysiąca złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 18 czerwca 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy, odpowiednio, przed dniem 25 stycznia 2019 roku, 19 kwietnia 2019 roku oraz 18 czerwca 2019 roku w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji serii I, J oraz K, w tym niezachowania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz niestosowania się do ograniczeń dotyczących zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii I, J oraz K nie są zabezpieczone.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane przed 31 grudnia 2014 roku:

Daty zapadalności oraz warunki dotyczące obligacji o zmiennym oprocentowaniu serii C, D, E, F, G oraz H zostały zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

Obligacje serii D, E, G oraz H nie są zabezpieczone. Obligacje serii C są zabezpieczone hipoteką łączną do kwoty 100.200 tysięcy złotych ustanowioną przez podmioty zależne Spółki. Ponadto stosunek wartości nieruchomości stanowiących zabezpieczenie do wartości nominalnej wyemitowanych obligacji nie powinien spaść poniżej 90%.

Obligacje serii F są zabezpieczone hipoteką do kwoty 42.000 tysięcy złotych ustanowioną przez jeden z podmiotów zależnych Spółki na działkach położonych w Warszawie przy ulicy Jaśminowej.

Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii C, D i E:

Na podstawie warunków dotyczących obligacji serii C, D oraz E w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 60%, jednakże jeśli podczas okresu sprawozdawczego Spółka wypłaci dywidendę lub przeprowadzi wykup akcji własnych wskaźnik nie powinien przekroczyć 50%.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

Dług netto – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową kredytów i pożyczek pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych oraz krótkoterminowych depozytów bankowych – zabezpieczających.

Kapitał – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów przypadających na akcjonariuszy jednostki dominującej pomniejszoną o wartość aktywów niematerialnych (z wyłączeniem wszystkich aktywów finansowych i należności), w tym w szczególności (i) wartości niematerialne i prawne, wartość firmy oraz (ii) aktywa stanowiące odroczone podatki dochodowe zmniejszone o wartość rezerw utworzonych z tytułu podatku odroczonego, jednakże, zakładając, że saldo tych dwóch wartości jest dodatnie. Jeśli saldo aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest ujemne, korekta, o której mowa w punkcie (ii), powinna wynosić 0.

Okres sprawozdawczy – oznacza kwartalny okres sprawozdawczy, w odniesieniu do którego wskaźnik zadłużenia netto dla Grupy będzie testowany, podczas gdy „okres sprawozdawczy” oznacza pojedynczy okres sprawozdawczy, to znaczy każdy kwartał kalendarzowy.

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	186.782
Kapitał	446.804
Wskaźnik Zadłużenia Netto	41,8%

Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii F i H:

Na podstawie warunków dotyczących obligacji serii F i H w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 80% w dniu badania.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

Dług netto – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych.

Kapitał – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów własnych.

Data badania – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)

Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii F i H (c.d.):

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	190.875
Kapitał	453.151
Wskaźnik Zadłużenia Netto	42,1%

Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii G, I, J i K:

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii G, I, J oraz K w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 80% w dniu badania.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

Dług netto – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych oraz środki pieniężne zapłacone przez klientów Spółki, zablokowane tymczasowo na rachunkach powierniczych dotyczących projektów będących w trakcie budowy (prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji inne krótkoterminowe aktywa finansowe).

Kapitał – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów własnych.

Data badania – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	186.364
Kapitał	453.151
Wskaźnik Zadłużenia Netto	41,1%

Oprócz powyższego, na podstawie warunków obligacji G, w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna sprawdzać wskaźnik długu netto do zapasów (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik długu netto do zapasów”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 50% w dniu badania.

Wskaźnik długu netto do zapasów nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

Dług netto – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i środków pieniężnych zablokowanych czasowo na rachunkach powierniczych dotyczących projektów będących w trakcie budowy (prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji inne krótkoterminowe aktywa finansowe).

Zapasy – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową zapasów pomniejszoną o zaliczki otrzymane od klientów.

Data badania – oznacza ostatni dzień każdego kwartału.

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 r.

TŁUMACZENIE

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)****Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii G, I, J i K (c.d.):**

Tabela przedstawiająca wskaźnik długu netto do zapasów na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 września 2015
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<i>(poddane przeglądowi/ niebadane)</i>
Dług netto	186.364
Zapasy	620.091
Wskaźnik Długu Netto do Zapasów	30,1%

Nota 11 – Zabezpieczone kredyty bankowe

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 oraz w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku:

	W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku (poddane przeglądowi / niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 (badane)	W okresie 9 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku (poddane przeglądowi / niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>			
Bilans otwarcia	73.704	41.978	41.978
Otrzymane kredyty bankowe	103.142	69.819	24.872
Spłacone kredyty bankowe	(106.917)	(38.413)	(30.411)
Opłaty bankowe	(840)	(789)	(789)
Rozliczenie opłat bankowych	659	1.104	918
Odsetki naliczone	2.456	2.130	1.690
Odsetki zapłacone	(2.462)	(2.125)	(1.690)
Razem bilans zamknięcia	69.745	73.704	36.568
Bilans zamknięcia, w tym:			
Zobowiązania krótkoterminowe	10.803	5	7.554
Zobowiązania długoterminowe	58.942	73.699	29.014
Razem bilans zamknięcia	69.745	73.704	36.568

Daty spłat kredytów bankowych zostały wykazane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku. Wszystkie późniejsze zmiany dotyczące terminów spłat kredytów zostały zawarte w nocy 18 „Zdarzenia w trakcie okresu” („Kredyty bankowe”) oraz w nocy 19 „Zdarzenia po dniu bilansowym” („Kredyty bankowe”).

Na dzień 30 września 2015 roku, 31 grudnia 2014 roku oraz 30 września 2014 roku Spółka nie naruszyła żadnego z warunków dotyczących wskaźników finansowych, które mogłyby narazić Spółkę na ryzyko obowiązkowej i natychmiastowej spłaty pożyczek i była w stanie przedłużyć wszystkie wygasające kredyty.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 12 – Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki

W lutym 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki przyjęła plan motywacyjny skierowany do wybranych kluczowych pracowników, którego warunki są uzależnione od kursu akcji Spółki („Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi”). Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi nie zakłada nowej emisji akcji i nie spowoduje podaży nowych akcji, a u jego podstaw leżą kluczowe założenia i przewiduje on mechanizm rozliczenia opisany w nocie 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Na dzień 30 września 2015 roku łączna liczba przyznanych opcji wynosiła 2.705.000, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,21 PLN za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,3 PLN, wyżej wymieniona cena wykonania jednej opcji, zmienność akcji na poziomie 43,3%, stopa dywidendy w wysokości 3%, średni okres do wykorzystania opcji wynoszący 2 lata oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 6%.

Wartość opcji na dzień 30 września 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, która wyniosła, odpowiednio, 540 tysięcy złotych oraz 702 tysiące złotych została ujęta w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiany wartości za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2015 roku oraz 30 września 2014 roku, spowodowane nabyciem uprawnień z kolejnych transz oraz zmian danych wsadowych do modelu Blacka-Scholesa, w wysokości, odpowiednio, 162 tysięcy złotych (wartość ujemna) oraz 974 tysięcy złotych (wartość dodatnia), zostały ujęte w kosztach świadczeń pracowniczych.

Na dzień 30 września 2015 roku żadne opcje nie zostały wykonane.

Nota 13 – Podatek dochodowy

	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiący zakończony 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 9 miesiący zakończony 30 września 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiący zakończony 30 września 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
Podatek dochodowy bieżący/(korzyść)	116	54	107	39
Podatek odroczoney/(korzyść)				
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	1.185	(513)	215	(1.631)
Straty podatkowe do rozliczenia	(915)	435	(1.149)	607
Razem podatek odroczoney/(korzyść)	270	(78)	(934)	(1.024)
Razem podatek dochodowy/(korzyść)	386	(24)	(827)	(985)

Niska efektywna stawka podatkowa za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2015 oraz korzyść podatkowa za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2014 roku wynika z rozpoznania aktywa podatkowego. Rozpoznanie aktywa podatkowego było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy. Pozwoliło to Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe

(i) Zobowiązania inwestycyjne:

Zobowiązania inwestycyjne Grupy w stosunku do głównych wykonawców z tytułu usług budowlanych przedstawia tabela poniżej:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Na dzień 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)
Moko I	14.404	35.301
Moko II	21.638	-
Kamienica Jeżyce I	18.678	28.109
Kamienica Jeżyce II	22.184	-
Panoramika II	12.517	20.280
Młody Grunwald II	1.301	14.796
Espresso II	7.269	18.472
Espresso III	25.611	-
Verdis IV	466	9.325
Impressio II	-	9.677
Tamka	-	13.684
Sakura IV	-	7.608
Verdis III	-	3.312
Sakura III	-	937
Razem	124.068	161.501

(ii) Niewykorzystane kredyty budowlane:

Poniższa tabela prezentuje listę dostępnych linii kredytowych, które Spółka uzyskała w ramach umów kredytowych z bankami w celu zapewnienia finansowania budowy i innych ewentualnych kosztów realizowanych projektów. Kwoty przedstawione w tabeli poniżej obejmują niewykorzystaną część kredytów budowlanych udostępnionych Spółce:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Na dzień 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)
Espresso II	14.912	22.305
Espresso III	23.151	-
Sakura III	-	4.415
Sakura IV	-	13.012
Impressio II	6.053	20.314
Moko I-II	6.576	42.450
Młody Grunwald II	7.608	15.142
Kamienica Jeżyce I	22.061	28.671
Panoramika II	15.562	-
Razem	95.923	146.309

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe (c.d.)****(iii) Należności warunkowe wynikające z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży:**

Tabela poniżej przedstawia kwoty, które Grupa powinna otrzymać od klientów na podstawie podpisanych umów sprzedaży lokali tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych umów z klientami do dnia 30 września 2015 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako zaliczki otrzymane):

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Na dzień 30 września 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)
Moko I	30.198	34.255
Tamka	26.367	26.153
Kamienica Jeżyce I	20.552	10.893
Kamienica Jeżyce II	8.010	-
Espresso II	26.651	16.271
Sakura IV	5.142	11.017
Verdis III	472	22.045
Verdis IV	9.953	10.747
Moko II	24.086	-
Impressio II	6.495	7.706
Młody Grunwald II	6.668	6.519
Panoramika II	5.898	3.046
Espresso III	8.308	-
Sakura III	1.241	9.098
Sakura I & II	73	987
Młody Grunwald I	26	28
Chilli I, II & III	314	1.596
Espresso I	403	686
Naturalis I, II & III	1.957	1.513
Verdis I & II	86	117
Pozostałe	1.712	830
Razem	184.612	163.507

Nota 15 – Zarządzanie ryzykiem finansowym**(i) Czynniki ryzyka finansowego**

Przez swoją działalność Grupa jest narażona na różnego rodzaju ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko rynku nieruchomości i ryzyko stóp procentowych); ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe nie zawiera wszystkich informacji dotyczących zarządzania ryzykiem finansowym oraz wszystkich ujawnień wymaganych dla rocznych sprawozdań finansowych i powinno być analizowane wraz ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku (Nota 40). Od końca roku finansowego nie było zmian w strukturze działu zarządzania ryzykiem ani w żadnych zasadach zarządzania ryzykiem.

(ii) Ryzyko płynności

W porównaniu do końca roku, nie wystąpiły istotne zmiany w umownych niezdyktowanych przepływach pieniężnych dla zobowiązań finansowych, z wyjątkiem nowych kredytów oraz spłaty już istniejących w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, jak opisano w nocie 10 i 11.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 15 – Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

(iii) Ryzyko rynkowe (ryzyko zmiany cen)

Grupa nie była narażona na ryzyko zmiany cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych, ponieważ nie inwestowała w papiery wartościowe w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku.

(iv) Szacowanie wartości godziwej

Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej oszacowanej przez Zarząd.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku nie nastąpiły istotne zmiany w otoczeniu biznesowym i ekonomicznym Grupy, które miałyby wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych, nieruchomości inwestycyjnych oraz zobowiązań finansowych znajdujących się w jej portfelu.

(v) Ryzyko stopy procentowej

Wszystkie kredyty i pożyczki Grupy oparte są o zmienną stopę procentową, co wiąże się z ekspozycją na ryzyko zmian w przepływach pieniężnych w związku ze zmianami stóp procentowych.

Nota 16 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku, nie wystąpiły transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi inne niż: wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej, płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki (patrz nota 12), pożyczki udzielone do podmiotów powiązanych, refaktury kosztów przeglądu sprawozdań śródrocznych oraz pożyczka udzielona wspólnemu przedsięwzięciu. Szczegóły w odniesieniu do tych transakcji, poza pożyczką udzieloną wspólnemu przedsięwzięciu, która została opisana poniżej, zostały już ujawnione w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku Spółka udzieliła pożyczki wspólnemu przedsięwzięciu w wysokości 3.900 tysięcy złotych. Pożyczka oprocentowana jest według zmiennej stopy procentowej w wysokości 9,9%.

Nota 17 – Trwała utrata wartości i rezerwy

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku oraz w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku nastąpiły następujące ruchy netto w poziomie rezerw Grupy:

- *Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego* – w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku zmniejszenie o 1.614 tysięcy złotych (w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2014 roku zmniejszenie o 623 tysięcy złotych);
- *Rezerwa na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane* – w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku spadek o 83 tysiące złotych (brak zmian w rezerwie na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 września 2014 roku).

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 18 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu

Obligacje

Dnia 23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100.000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w styczniu i lipcu, aż do terminu wykupu.

Dnia 21 kwietnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15.500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15.500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Dnia 18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45.000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4.500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 18 czerwca 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 10 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Kredyty bankowe

W marcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z bankiem mBank Hipoteczny S.A. dotyczącą drugiego etapu projektu Panoramika w Szczecinie. Na mocy tej umowy mBank Hipoteczny S.A. ma zapewnić finansowanie pokrywające koszty budowy do kwoty 20,7 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada w lutym 2018 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka podpisała aneks do umowy kredytowej z Alior Bank S.A. związany z drugim etapem projektu Espresso w Warszawie. W ramach niniejszego aneksu całkowita kwota kredytu została zwiększona z 35,0 mln złotych do 36,3 mln złotych oraz przesunięto termin spłaty kredytu do października 2016.

W czerwcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. związaną z trzecim etapem projektu Espresso w Warszawie. Na mocy tej umowy Alior Bank S.A. ma zapewnić finansowanie związane z kosztami realizacji projektu do kwoty 28,2 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na lipiec 2017 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. związaną z finansowaniem kosztów realizacji projektu Moko w Warszawie (zarówno pierwszego jak i drugiego etapu tego projektu). Kredyt związany jest również z refinansowaniem wszystkich poprzednich zobowiązań kredytowych związanych z projektem Moko. Na mocy tej umowy Alior Bank S.A. ma zapewnić finansowanie związane z kosztami realizacji projektu do kwoty 25,0 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na lipiec 2017 roku.

We wrześniu 2015 roku firma w ramach projektu City Link (wspólne przedsięwzięcie, w którym Spółka posiada 50% praw; "Spółka JV") podpisała umowę kredytową z Bankiem Pekao SA związaną z pierwszym i drugim etapem projektu. W ramach umowy kredytowej zapewnione zostaną środki finansowe na pokrycie potrzeb finansowych Spółki JV związanych z kosztami rozwoju projektu w łącznej wysokości 86,4 mln zł. Zgodnie z umową ostateczny termin spłaty kredytu przypada na październik 2018 roku.

Rozpoczęcie nowych projektów

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Espresso III obejmującego 155 lokali o łącznej powierzchni 8.500 m².

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Moko II obejmującego 167 lokali o łącznej powierzchni 12.500 m².

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 18 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu (c.d.)

Rozpoczęcie nowych projektów (c.d.)

W kwietniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu City Link I obejmującego 135 lokali o łącznej powierzchni 6.200 m².

W kwietniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane w ramach projektu City Link II obejmującego 178 lokali o łącznej powierzchni 7.900 m². Spółka rozpoczęła sprzedaż w październiku 2015 roku.

W maju 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Kamienica Jeżyce II obejmującego 151 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m².

Ukończone projekty

W styczniu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Sakura III, w którego skład wchodzi 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.300 m².

W marcu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Verdis III, w którego skład wchodzi 146 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.700 m².

W lipcu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Impressio II, w którego skład wchodzi 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.400 m².

W lipcu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Sakura IV, w którego skład wchodzi 114 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 6.600 m².

We wrześniu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Tamka, w którego skład wchodzi 65 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 5.500 m².

Zakup gruntu

W czerwcu 2015 roku Grupa zawarła umowę zakupu gruntu przy ul. Wolskiej w Warszawie o łącznej powierzchni 7.200 m². Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego, działka jest objęta projektem rozwoju budownictwa mieszkaniowego wielorodzinnego. Cena nabycia została ustalona na poziomie 21,3 milionów złotych.

Pozostałe przychody

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 2,4 mln złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki (oraz ich ubezpieczycieli) odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 19 – Zdarzenia po dniu bilansowym

Obligacje

Po dniu 30 września 2015 roku Grupa nie wyemitowała oraz nie wykupiła żadnych obligacji.

Kredyty bankowe

W październiku 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Bankiem BZ WBK SA związaną z drugim etapem projektu Kamienica Jeżyce w Poznaniu. W ramach tej umowy zapewnione zostaną środki finansowe na pokrycie potrzeb finansowych Spółki związanych z kosztami rozwoju projektu w łącznej wartości 24,9 mln zł. Zgodnie z umową ostateczny termin spłaty kredytu przypada na grudzień 2018 roku.

Rozpoczęcie nowych projektów

W październiku 2015 roku Spółka rozpoczęła proces sprzedaży (prace budowlane rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku) projektu City Link II, który będzie obejmował 178 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.900 m².

Ukończone projekty

W październiku 2015 roku Grupa zakończyła budowę w ramach projektu Verdis IV obejmującego 78 lokali o łącznej powierzchni 4.000 m².

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman
Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński
Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski
Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

Peter Dudolenski

Yosef Shaked

Rotterdam, 4 listopada 2015 roku

Raport z przeglądu

DO ZARZĄDU, RADY NADZORCZEJ ORAZ AKCJONARIUSZY RONSON EUROPE N.V.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej RONSON EUROPE N.V. („Spółka”), z siedzibą w Rotterdamie, sporządzonego na dzień 30 września 2015 roku oraz Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów, Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania ze Zmian w Kapitale własnym oraz Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych za okres dziewięciu miesięcy zakończony tą datą oraz informacji objaśniających do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego. Za sporządzenie i prezentację załączonego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa”, który został zatwierdzony przez Unię Europejską, odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym obowiązkiem jest wyrazić zdanie na temat załączonego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego na podstawie prowadzonego przez nas przeglądu.

Zakres

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do prawa holenderskiego oraz Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410, *„Przegląd Śródrocznych Informacji Finansowych Przeprowadzany przez Niezależnego Biegłego Rewidenta Jednostki”*. Przegląd śródrocznych sprawozdań finansowych ogranicza się głównie do rozmów z pracownikami jednostki odpowiedzialnymi za finanse i księgowość oraz do zastosowania procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres stosowanych procedur w odniesieniu do przeglądu jest zasadniczo mniejszy niż w przypadku badania przeprowadzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej. W rezultacie, przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.

Wniosek

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” zatwierdzonym przez Unię Europejską.

Amsterdam, 4 listopada 2015 roku

Ernst & Young Accountants LLP

J.H. de Prie