

# **Ronson Europe N.V.**

Śródroczny Raport Finansowy  
Za okres trzech miesięcy zakończony dnia  
31 marca 2014

## **SPIS TREŚCI**

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności</b>	<b>1</b>
<b>Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014</b>	
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	21
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	22
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	23
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	24
Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	26
Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	44

## Sprawozdanie Zarządu z działalności

### Informacje ogólne

#### Wstęp

Ronson Europe N.V. (zwany dalej „Spółką”), holenderska spółka akcyjna, z siedzibą w Rotterdamie, w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 r. Spółka poprzez swoje spółki zależne (zwane dalej „Grupą”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych indywidualnym odbiorcom na rynku polskim.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 grudnia 2014 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest pośrednio spółką zależną Israel Theaters Ltd. („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 Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, przy czym każdy z tych podmiotów utrzymuje udział pomiędzy 5% oraz 10% w całości akcji. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 19. Dnia 7 maja 2014 cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,53 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 416,7 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 utrzymująca się niestabilność regionalna może 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 (iii) możliwość rozważenia zróżnicowanych geograficznie lokalizacji, w których są realizowane inwestycje, oraz (iv) utrzymywanie konserwatywnej polityki finansowej w porównaniu do pozostałych deweloperów rynku mieszkaniowego w regionie.

Na dzień 31 marca 2014 roku Grupa posiada 856 lokali na sprzedaż w jedenastu lokalizacjach, z których siedem obejmujących łącznie 1.087 lokali o łącznej powierzchni 62.100 m<sup>2</sup> jest w trakcie budowy. Zakończenie budowy 186 lokali o powierzchni 10.800 m<sup>2</sup> przewidziane jest na pozostałą część 2014 roku. Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 19 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 4.600 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 306.400 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. Grupa rozważa rozpoczęcie w 2014 roku realizacji kolejnych czterech etapów w ramach trwających już inwestycji obejmujących 389 lokali o łącznej powierzchni 21.400 m<sup>2</sup>, oraz czterech nowych projektów obejmujących 558 lokali o łącznej powierzchni 34.500 m<sup>2</sup> (razem 947 lokali o łącznej powierzchni 55.900 m<sup>2</sup>).

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku Grupa sprzedała 206 lokali o łącznej wartości 84,8 mln złotych wobec 132 lokali o łącznej wartości 50,6 mln złotych sprzedanych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku, co odzwierciedla umacniającą się pozycję Spółki na rynku, jak również ogólną poprawę sytuacji na rynku mieszkaniowym.

## 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 przez ostatnie lata. Według Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych. Potwierdzają to wyniki sprzedaży Spółki w latach 2010 - 2014 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%.

Pomimo faktu, że rynek budowlany odnotował spadek w roku 2013, sytuacja na całym rynku odwróciła się w trakcie roku. Równocześnie popyt w 2013 wzrósł szybciej niż wzrastała podaż. Jednakże, wiele czynników hamowało szybki wzrost na rynku. Po pierwsze, w związku z nowymi regulacjami i ograniczeniami bankowymi tylko najbardziej wiarygodni deweloperzy (tacy jak Spółka) byli w stanie zabezpieczyć finansowanie nowych inwestycji i zwiększyć znacząco swoją ofertę. Po drugie, wraz z rosnącą konkurencją wśród deweloperów w latach 2011 i 2012r. rosły także oczekiwania ze strony nabywców odnośnie do jakości, stopnia zaawansowania budowy oraz korzystniejszych cen kupowanych lokali. Po trzecie, większa liczba klientów wyrażała, i nadal wyraża, zainteresowanie bardziej „ekonomicznymi” lokalami, rozumianymi jako ta sama liczba pomieszczeń zaaranżowana na mniejszej powierzchni.

W tym samym czasie, wiele czynników zewnętrznych przyczyniło się do rozwoju rynku. Po pierwsze, był to rządowy program wspierający młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie, o nazwie „Rodzina na Swoim”, który zakończył się z końcem roku 2012, natomiast zastąpiony został przez nowy program, który wszedł w życie na początku 2014 roku. Ponadto w okresie ostatnich kilku kwartałów Narodowy Bank Polski utrzymywał stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie (2,5% od lipca 2013 roku). Historycznie niski poziom stóp procentowych wpłynął pozytywnie na rynek lokali mieszkaniowych z dwóch powodów. 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. Według szacunków brokerów doradzających na rynku nieruchomości liczba tych ostatnich podwoiła się względem roku 2012.

Biorąc pod uwagę wszystkie te okoliczności, można stwierdzić, że rosnący popyt w 2013 roku dogonił podaż, lub nawet zaczął ją przewyższać. Sugeruje to możliwość potencjalnego wzrostu cen mieszkań, który byłby korzystny dla Spółki. Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie w 2013 roku wyniosła 14.600, czyli o 19 % więcej niż w 2012 roku. Wynik dla ośmiu największych polskich aglomeracji (wyłączając Warszawę) polepszył się w tym samym okresie o 13%. Utrzymujący się pozytywny trend zaobserwowano także w pierwszym kwartale 2014 roku, dzięki któremu najwięksi deweloperzy nadal mogli poprawiać swoje wyniki ze sprzedaży i zwiększać swój udział w rynku. Ogólne wyniki sprzedaży w pierwszym kwartale 2014 roku prezentowane przez ośmiu największych deweloperów mieszkaniowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie były o 63% wyższe niż w tym samym okresie w 2013 roku.

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 w co najmniej kilku nadchodzących kwartałach.

Jednocześnie zabezpieczenie finansowania prac budowlanych stało się trudniejsze w związku z wprowadzeniem w Polsce nowych przepisów, które weszły w życie w kwietniu 2012 roku. Przepisy te narzucają deweloperom sposób finansowania projektów wyłącznie długiem i z kapitałów własnych lub, w przypadku finansowania ze środków pozyskanych od nabywców, uzyskania dodatkowych gwarancji bankowych zapewniających bezpieczeństwo pieniędzy klientów jeżeli tego rodzaju środki są wykorzystywane w finansowaniu projektu. Zarząd uważa, że Spółka ma relatywnie silną pozycję i nie powinna napotkać trudności w pozyskiwaniu finansowania dla swoich projektów. Zarząd jest również świadomy trudnych warunków na rynku kredytowym. W związku z tym przy planowaniu nowych projektów Spółka przygotowała się na rosnące koszty finansowania długiem, jak również bardziej restrykcyjne wymogi stawiane przez banki kredytujące inwestycje, które antycypują skutki wprowadzenia nowej ustawy dotyczącej deweloperów.

## Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014

### A. Zakończone projekty

W okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2014 Grupa zakończyła pierwszy etap projektu Espresso obejmujący 210 lokali o łącznej powierzchni 9.500 m<sup>2</sup>. 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 trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku wyniósł 65,9 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży na poziomie 52,5 mln złotych, co przełożyło się na wynik brutto w wysokości 13,4 mln złotych oraz marżę brutto na poziomie 20,3%.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o dostarczonych mieszkaniach		Przychody <sup>(*)</sup>		Koszt własny sprzedaży <sup>(**)</sup>		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba mieszkań	Powierzchnia mieszkań (m <sup>2</sup> )	W tysiącach złotych		W tysiącach złotych		W tysiącach złotych	%
				%		%		
Espresso I	111	4.589	31.247	47,4%	24.262	46,2%	6.985	22,4%
Verdis I & II	50	3.115	20.513	31,1%	15.596	29,7%	4.917	24,0%
Sakura I & II	7	592	4.180	6,3%	3.596	6,8%	584	14,0%
Impressio I	2	112	650	1,0%	671	1,3%	(21)	-3,2%
Constans	1	257	1.175	1,8%	1.241	2,4%	(66)	-5,6%
Naturalis I, II & III	10	594	3.128	4,7%	2.768	5,3%	360	11,5%
Panoramika I	14	803	3.466	5,3%	3.285	6,3%	181	5,2%
Chilli I & II	1	86	338	0,5%	324	0,6%	14	4,1%
Gemini II	1	81	645	1,0%	413	0,8%	232	36,0%
Other	N.A.	N.A.	573	0,9%	358	0,7%	215	37,5%
<b>Razem / Średnia</b>	<b>197</b>	<b>10.229</b>	<b>65.915</b>	<b>100%</b>	<b>52.514</b>	<b>100%</b>	<b>13.401</b>	<b>20,3%</b>

(\*) Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i korzyści 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.

#### Espresso I

Budowa w ramach projektu Espresso I została zakończona w lutym 2014 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 4.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Jana Kazimierza). W ramach Espresso I powstały dwa dziesięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 202 lokale mieszkalne oraz 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.500 m<sup>2</sup>.

#### Verdis I & II

Budowa w ramach projektów Verdis I i Verdis II została zakończona odpowiednio w grudniu 2012 roku oraz grudniu 2013 roku. Projekty Verdis I i Verdis II były realizowane na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach Verdis I i Verdis II powstały, odpowiednio, trzy dziewięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 128 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup> oraz dwa sześciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 72 lokale mieszkalne oraz 6 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 4.900 m<sup>2</sup>.

**Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 (c.d.)****B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)***Sakura I & II*

Budowa w ramach projektów Sakura I i Sakura II została zakończona odpowiednio w maju 2012 roku oraz maju 2013 roku. Projekty Sakura I i Sakura II były realizowane na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). W ramach Sakura I i Sakura II powstały odpowiednio jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 99 lokali mieszkalnych oraz 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup> oraz jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.300 m<sup>2</sup>.

*Impressio I*

Budowa w ramach projektu Impressio I została zakończona w czerwcu 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu. W ramach Impressio I powstały trzy trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące łącznie 70 lokali o łącznej powierzchni 4.500 m<sup>2</sup>.

*Constans*

Pierwsza, druga i trzecia faza projektu osiedla domów Constans zostały ukończone odpowiednio w czerwcu 2010 roku, listopadzie 2010 roku oraz czerwcu 2011 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie zlokalizowanym w miejscowości Konstancin pod Warszawą o łącznej powierzchni 36.377 m<sup>2</sup>. Poszczególne etapy składają się z: 8 domów w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 4.471 m<sup>2</sup> (łącznie 16 jednostek), 5 domów w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 2.758 m<sup>2</sup> (łącznie 10 jednostek) oraz 4 domów w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 2.176 m<sup>2</sup> (łącznie 8 jednostek).

*Naturalis I, II & III*

Budowa w ramach projektów Naturalis I, II oraz III została ukończona odpowiednio w grudniu, sierpniu 2012 roku oraz sierpniu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach pod Warszawą. W ramach Naturalis I, II oraz III powstały: trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 52 lokale o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

*Panoramika I*

Budowa w ramach projektu Panoramika I została ukończona w październiku 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 30.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym przy ulicy Duńskiej w Szczecinie. W ramach Panoramika I powstały dwa czteropiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 90 lokali o łącznej powierzchni 5.300 m<sup>2</sup>.

*Chilli I & II*

Budowa w ramach projektu Chilli I oraz II została zakończona odpowiednio w czerwcu 2012 roku oraz czerwcu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 39.640 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Tulcach pod Poznaniem. W ramach Chilli I oraz II powstało 30 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.100 m<sup>2</sup> oraz 20 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 1.600 m<sup>2</sup>.

*Gemini II*

Budowa w ramach projektu Gemini II została zakończona w grudniu 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 4.703 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (aleja KEN) w okolicy stacji metra Imielin. W ramach Gemini II powstały dwa dziesięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkaniowe obejmujące 167 lokali mieszkalnych oraz 15 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 13.900 m<sup>2</sup>.

*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.

**Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 (c.d.)****C. Lokale sprzedane w ciągu roku**

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do dnia 31 grudnia 2013 roku	Lokale sprzedane w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 31 marca 2014 roku	Razem
Constans <sup>(*)</sup>	Warszawa	32	-	2	34
Gemini II <sup>(*)</sup>	Warszawa	180	-	2	182
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	203	5	9	217
Verdis III <sup>(**)</sup>	Warszawa	21	25	100	146
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	245	-	11	256
Sakura III <sup>(**)</sup>	Warszawa	29	34	82	145
Sakura IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	-	114	114
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	106	10	56	172
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	67	2	1	70
Impressio II <sup>(*)</sup>	Wrocław	1	5	136	142
Chilli I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	47	1	2	50
Chilli III <sup>(**)</sup>	Poznań	2	5	31	38
Panoramika I <sup>(*)</sup>	Szczecin	80	5	5	90
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	187	16	7	210
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	29	37	86	152
Młody Grunwald I <sup>(**)</sup>	Poznań	69	41	38	148
Młody Grunwald II <sup>(**)</sup>	Poznań	-	-	137	137
Tamka <sup>(**)</sup>	Warszawa	10	18	37	65
Pozostałe projekty	Warszawa	-	2	-	2
<b>Razem</b>		<b>1.308</b>	<b>206</b>	<b>856</b>	<b>2.370</b>

*(\*)*Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 3 i 4).

*(\*\*)*Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2014" – sekcja B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż" (strony 13-15).

**D. Rozpoczęte projekty**

Poniższa tabela przedstawia informacje o projektach, których budowę lub proces sprzedaży rozpoczęto w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2014 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Sakura IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	114	6.600
Młody Grunwald II <sup>(*)</sup>	Poznań	137	8.200
<b>Razem</b>		<b>251</b>	<b>14.800</b>

*(\*)*Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2014" – sekcja B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż" (strony 13-15).

## Informacja finansowa

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach od 21 do 43, 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 2013, 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.

### Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto Spółki przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku wyniósł 4.166 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia	
	31 marca	
	2014	2013
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży *	65.915	54.147
Koszt własny sprzedaży	(52.514)	(39.137)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>13.401</b>	<b>15.010</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(1.908)	(1.497)
Koszty ogólnego zarządu	(5.148)	(4.098)
Pozostałe koszty	(801)	(627)
Pozostałe przychody *	65	91
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>5.609</b>	<b>8.879</b>
Przychody finansowe	665	606
Koszty finansowe	(933)	(480)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(268)</b>	<b>126</b>
<b>Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia</b>	<b>(270)</b>	<b>(318)</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>5.071</b>	<b>8.687</b>
Podatek dochodowy	(273)	213
<b>Zysk netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>4.798</b>	<b>8.900</b>
Zysk przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	(632)	90
<b>Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>4.166</b>	<b>8.990</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,015</b>	<b>0,033</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27 i 28.



## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### *Przychody*

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 11,8 mln złotych (21,7%) z 54,1 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 65,9 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali przekazanych klientom pod względem powierzchni (w m<sup>2</sup>). Efekt ten jest częściowo zrównoważony przez nieznaczny spadek średniej ceny sprzedaży za metr kwadratowy.

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 13,4 mln złotych (34,2%) z 39,1 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 52,5 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, co zasadniczo jest konsekwencją rozpoznania kosztu większej liczby lokali przekazanych klientom pod względem powierzchni (w m<sup>2</sup>).

### *Marża brutto*

Marża brutto za okres trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku wyniosła 20,3% wobec 27,7% w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku. Spadek ten spowodowany był delikatną obniżką średniej ceny sprzedaży za metr kwadratowy. Co więcej, większość marży z okresu 3 miesięcy zakończonych 31 marca 2014 roku związana była z projektami Espresso I i Verdis II, które były mniej rentowne niż projekty oddawane klientom w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2013 roku (głównie Gemini II i Verdis I).

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 0,4 mln złotych (27,5%) z 1,5 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 1,9 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku. Wzrost wydatków w tym zakresie odzwierciedla zmienną dynamikę rynkową, która zmusza deweloperów do przyjęcia bardziej proaktywnej strategii sprzedażowej oraz marketingowej wobec rosnącej konkurencji. Jednocześnie liczba lokali sprzedanych przez Spółkę wzrosła w bieżącym okresie o 56,1% (z 132 lokali sprzedanych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 206 lokali w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku).

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 1,0 mln złotych (25,6%) z 4,1 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 5,1 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku. Wzrost ten wynika przede wszystkim z nowego planu motywacyjnego, przyjętego w lutym 2014 (dodatkowe informacje zostały przedstawione w nocie 12), a także ze wzrostu premii w Dziale Sprzedaży związanej ze wzrostem sprzedaży.

### *Wynik z działalności operacyjnej*

W rezultacie czynników omówionych powyżej, wynik Spółki z działalności operacyjnej spadł o 3,3 mln złotych, z zysku operacyjnego w wysokości 8,9 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku do zysku operacyjnego na poziomie 5,6 mln złotych w okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 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:

	<b>Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014</b>		
	<b>W tysiącach złotych</b>		
	<b><u>Razem</u></b>	<b><u>Kwota skapitalizowana</u></b>	<b><u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u></b>
Przychody finansowe	669	(4)	665
Koszty finansowe	(3.554)	2.621	(933)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b><u>(2.885)</u></b>	<b><u>2.617</u></b>	<b><u>(268)</u></b>

  

	<b>Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013</b>		
	<b>W tysiącach złotych</b>		
	<b><u>Razem</u></b>	<b><u>Kwota skapitalizowana</u></b>	<b><u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u></b>
Przychody finansowe	663	(57)	606
Koszty finansowe	(4.441)	3.961	(480)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b><u>(3.778)</u></b>	<b><u>3.904</u></b>	<b><u>126</u></b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27 i 28.

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją spadły o 0,9 mln złotych (23,6%) z 3,8 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku do 2,9 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, co było efektem zmniejszenia się średniego zadłużenia netto z 158,9 mln złotych podczas okresu trzech miesięcy zakończony 31 marca 2013 roku do 100,0 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2014 roku, jak również spadku stóp referencyjnych (WIBOR).

*Podatek dochodowy*

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku Grupa wykazała koszt podatkowy w kwocie 0,3 miliona złotych, w porównaniu do 0,2 miliona korzyści podatkowej rozliczonej w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku. Niskie efektywne obciążenie podatkowe w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku oraz korzyść podatkowa rozliczona w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 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.

*Akcjonariat mniejszościowy*

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółek powiązanych, które nie są w 100% własnością Spółki. Udział ten wyniósł 632 tysiące złotych (ujemny) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku w porównaniu do 90 tysięcy złotych (dodatni) w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku. Zmiana udziałów akcjonariuszy mniejszościowych jest spowodowana rozpoznaniem przychodów z projektu Espresso I, którego budowę zakończono w lutym 2014 roku.

## Analiza wybranych pozycji śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, w których zaszły istotne zmiany:

	Na dzień 31 marca 2014	Na dzień 31 grudnia 2013
	W tysiącach złotych	
Zapasy	586.401	604.790
Zaliczki otrzymane	61.000	70.565
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	162.218	164.001

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają rocznemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 grudnia 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27 i 28.

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 31 marca 2014 roku wyniosła 586,4 mln złotych wobec 604,8 mln złotych na dzień 31 grudnia 2013 roku. Spadek zapasów wynika zasadniczo z rozpoznanego kosztu sprzedaży w kwocie 52,3 mln złotych. Efekt ten jest częściowo równoważony przez inwestycje Grupy w postaci poniesionych bezpośrednich kosztów budowy w wysokości 29,2 mln złotych oraz skapitalizowanych kosztów finansowych w kwocie 2,6 mln złotych.

### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 marca 2014 roku wyniosło 61,0 mln złotych wobec 70,6 mln złotych na dzień 31 grudnia 2013 roku. Spadek ten wynika z rozpoznanej sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 65,9 mln złotych równoważonej częściowo otrzymanymi od klientów zaliczkami w wysokości 56,3 mln złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 162,2 mln złotych na dzień 31 marca 2014 wobec 164,0 mln na dzień 31 grudnia 2013 roku. Spadek ten wynika zasadniczo ze spłaty kredytów bankowych na łączną kwotę 10,2 mln złotych. Został on częściowo zrównoważony przez wpływy z tytułu kredytów bankowych (pomniejszone o opłaty bankowe) na łączną kwotę 6,1 mln złotych. Spośród wymienionych 162,2 mln złotych, wartość 39,7 mln złotych obejmuje zobowiązania o terminie płatności nie późniejszym niż 31 marca 2015 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z ostatnimi emisjami obligacji w kwietniu 2011 roku, czerwcu i lipcu 2013 roku. Jednocześnie kredyty bankowe uzyskane przez Spółkę w okresie ostatnich 6 do 7 lat, które miały służyć częściowemu refinansowaniu transakcji dotyczących nabycia gruntów krótko- i średnioterminowymi kapitałami obcymi, są stopniowo przekształcane w kredyty budowlane (gdy Spółka rozpoczyna budowę na danym projekcie) i spłacane przez Spółkę po zakończeniu budowy, gdy mieszkania zostają sprzedane klientom. Ponadto w przypadku większości projektów, dla których rozpoczęły się prace budowlane, Spółka zawarła również nowe umowy kredytowe dotyczące finansowania prac budowlanych. Spółka zamierza spłacić kredyty i pożyczki otrzymane zarówno na potrzeby zakupu gruntów jak i na prowadzenie prac budowlanych z wpływów otrzymanych od klientów kupujących lokale mieszkalne w projektach współfinansowanych zarówno przez określone kredyty jak i obligacje.

---

## **Analiza wybranych pozycji śródrocznego 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 31 marca 2014 roku wyniosły 121,3 mln złotych, na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 121,3 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 2,3 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,3 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w Nocie 10 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 31 marca 2014 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 13,6 mln złotych.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu gruntów na dzień 31 marca 2014 roku wyniosły 24,6 mln złotych.

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 31 marca 2014 wyniosły 2,7 mln złotych.

## 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 trzech miesięcy zakończony 31 marca	
	2014	2013 (przeszacowane*)
	w tysiącach złotych	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	21.783	3.596
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(44)	40
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(4.032)	(10.120)

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27 i 28.

### Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Dodatknie przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku wyniosły 21,8 mln złotych w porównaniu do dodatnich przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku w wysokości 3,6 mln złotych. Wyższa wartość przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- Dodatniego przepływu netto ze zobowiązań handlowych oraz innych zobowiązań a także rozliczeń międzyokresowych kosztów w kwocie 8,5 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku w porównaniu do ujemnego przepływu netto ze zobowiązań handlowych oraz innych zobowiązań a także rozliczeń międzyokresowych kosztów w kwocie 8,3 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku.

### Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 4,0 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 10,1 mln w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych w kwocie 10,2 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku w porównaniu do spłaty zabezpieczonych kredytów w kwocie 14,6 mln w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego,
- pomniejszonych o opłaty bankowe wpływów z tyt. kredytów w kwocie 6,1 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku w porównaniu do kwoty 4,5 mln w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego,

## Kwartalna sprawozdawczość Spółki

W wyniku wymagań odnoszących się pośrednio do I.T.R. Dori B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego ostatecznego akcjonariusza 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, notowanej na warszawskiej giełdzie, 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 zrekomensowane Spółce. Spółka jest zdania, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich akcjonariuszy.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs Średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2014 (3 miesiące)	4,186	4,145	4,238	4,171
2013 (3 miesiące)	4,155	4,067	4,203	4,177

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca lub na dzień 31 marca			
	2014	2013**	2014	2013**
Przychody ze sprzedaży	15.747	13.032	65.915	54.147
Zysk brutto ze sprzedaży	3.201	3.613	13.401	15.010
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	1.211	2.091	5.071	8.687
Zysk/(strata) netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego	995	2.164	4.166	8.990
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	5.204	865	21.783	3.596
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(11)	10	(44)	40
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(963)	(2.436)	(4.032)	(10.120)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	4.230	(1.561)	17.707	(6.484)
Zapasy	140.590	152.288	586.401	636.106
Razem aktywa	179.292	181.202	747.827	756.879
Zaliczki otrzymane	14.625	12.751	61.000	53.261
Zobowiązania długoterminowe	32.119	34.837	133.969	145.516
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	34.165	34.194	142.504	142.830
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	112.404	111.255	468.839	464.713
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)	0,004	0,008	0,015	0,033

\* 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 1 stycznia 2014 roku do 31 marca 2014 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.

\*\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27 i 28.

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

## Prognozy dla pozostałej części roku 2014

### 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 2014:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali mieszkalnych (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2013 roku	W okresie zakończonym dnia 31 marca 2014 roku	Razem	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2013 roku	Niesprzedane na dzień 31 marca 2014 roku	Razem	
Constans (**)	Warszawa	29	1	30	2	2	4	34
Gemini II (**)	Warszawa	179	1	180	-	2	2	182
Verdis I & II (**)	Warszawa	149	50	199	9	9	18	217
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	95	10	105	11	56	67	172
Sakura I & II (**)	Warszawa	234	7	241	4	11	15	256
Impressio I (**)	Wrocław	66	2	68	1	1	2	70
Chilli I & II (**)	Poznań	44	1	45	3	2	5	50
Panoramika I (**)	Szczecin	69	14	83	2	5	7	90
Espresso I (**)	Warszawa	-	111	111	92	7	99	210
<b>Razem</b>		<b>865</b>	<b>197</b>	<b>1.062</b>	<b>124</b>	<b>95</b>	<b>219</b>	<b>1.281</b>

(\*) 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 korzyści wynikających z posiadania lokalu.

(\*\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 – B. Wynik w podziale na projekty” (strony 3-4).

### B. Bieżące projekty w trakcie budowy

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w pozostałej części 2014 roku i w 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Liczba lokali	Lokale sprzedane na dzień 31 marca 2014 roku	Przewidywana data zakończenia budowy
Młody Grunwald I	Poznań	8.500	148	110	2014
Chilli III	Poznań	2.300	38	7	2014
Sakura III	Warszawa	7.300	145	63	2015
Sakura IV	Warszawa	6.600	114	-	2015
Verdis III	Warszawa	7.700	146	46	2015
Espresso II	Warszawa	7.600	152	66	2015
Impressio II	Wrocław	8.400	142	6	2015
Młody Grunwald II	Poznań	8.200	137	-	2015
Tamka	Warszawa	5.500	65	28	2015
<b>Razem</b>		<b>62.100</b>	<b>1.087</b>	<b>326</b>	

## Prognozy dla pozostałej części roku 2014 (c.d.)

### B. Bieżące projekty w trakcie budowy (c.d.)

#### *Młody Grunwald I i II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy i drugi etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na działce gruntu o powierzchni 15.449 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej w dzielnicy Grunwald. W ramach pierwszego i drugiego projektu powstaną trzy pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, które obejmą 136 lokali mieszkalnych i 12 handlowych o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup> oraz trzy pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, które obejmą 132 lokale mieszkalne i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 8.200 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszego etapu projektu rozpoczęła się we wrześniu 2012 roku, natomiast jego ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2014 roku. Sprzedaż drugiego etapu projektu rozpoczęła się w marcu 2014 roku, a jego budowa rozpoczęła się w kwietniu 2014 roku, natomiast ukończenie budowy planowane jest na czwarty kwartał 2015 roku.

#### *Chilli III*

##### *Opis projektu*

Trzeci etap projektu Chilli jest realizowany na gruncie o powierzchni 39.604 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w Tulcach w okolicach Poznania. Projekt stanowi kontynuację Chilli I oraz Chilli II, które zostały ukończone w 2012 oraz 2013 roku. Trzeci etap obejmie 38 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 2.300 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach trzeciej fazy projektu Chilli rozpoczęła się we wrześniu 2013 roku, a jej ukończenie planowane jest na czwarty kwartał 2014 roku.

#### *Sakura III i IV*

##### *Opis projektu*

Trzeci oraz czwarty etap projektu Sakura jest realizowany na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Kłobuckiej. Projekt jest kontynuacją inwestycji Sakura I oraz Sakura II, które zostały ukończone w maju 2012 and 2013 roku. W ramach trzeciego i czwartego etapu tego projektu powstanie jeden sześciopiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmuje 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.300 m<sup>2</sup> oraz jeden sześciopiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmuje 108 lokali mieszkalnych i 6 handlowych o łącznej powierzchni 6.600 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Sakura III rozpoczęła się w październiku 2013 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na pierwszy kwartał roku 2015. Realizacja projektu Sakura IV rozpoczęła się w marcu 2014 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał roku 2015.

#### *Verdis III*

##### *Opis projektu*

Trzeci etap projektu Verdis jest realizowany na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego) i jest kontynuacją projektów Verdis I i Verdis II, które zostały ukończone w trakcie 2012 i 2013 roku. W ramach trzeciego etapu projektu powstaną dwa dziesięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 140 lokali mieszkalnych oraz 6 lokali handlowych o łącznej powierzchni 7.700 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Verdis III rozpoczęła się w październiku 2013 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na drugi kwartał 2015 roku.



---

## Prognozy dla pozostałej części roku 2014 (c.d.)

### *B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż (c.d.)*

#### *Espresso II*

##### *Opis projektu*

Drugi etap projektu Espresso jest realizowany na gruncie o powierzchni 4.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza w dzielnicy Wola i jest kontynuacją projektu Espresso I, który został ukończony w lutym 2014 roku. W ramach Espresso II powstaną dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 142 lokale mieszkalne i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7.600 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa drugiego etapu projektu rozpoczęła się w sierpniu 2013 roku, a jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2015 roku.

#### *Impressio II*

##### *Opis projektu*

Drugi, i ostatni etap projektu Impressio jest realizowany na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu (przy ulicy Rymarskiej) i jest kontynuacją projektu Impressio I, który został ukończony w trakcie 2012 roku. W ramach ostatniego etapu projektu powstanie 5 trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 142 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 8.400 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Impressio II rozpoczęła się w listopadzie 2013 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na drugi kwartał 2015 roku.

#### *Tamka*

##### *Opis projektu*

Projekt Tamka jest realizowany na gruncie o powierzchni 2.515 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Śródmieście w Warszawie (Centrum Warszawy). W ramach projektu Tamka powstanie jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalnych, który obejmie 60 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 5.500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Tamka rozpoczęła się w listopadzie 2013 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na trzeci kwartał 2015 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2014 (c.d.)

### *C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2014*

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 2014 roku Spółka rozważać będzie rozpoczęcie kolejnych czterech faz w ramach już realizowanych projektów oraz czterech nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów (włącznie z mniejszymi lokalami w korzystniejszych cenach). Ponadto w celu minimalizowania ryzyka rynkowego, Zarząd Spółki planuje dzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. W przypadku pogorszenia warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania bankowego rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

#### *a) Nowe projekty*

##### *Moko*

Projekt Moko realizowany będzie na gruncie o powierzchni 12.150 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Magazynowej). Inwestycja składać się będzie z 344 lokali o łącznej powierzchni 23.800 m<sup>2</sup> i zostanie podzielona na dwa etapy. Pierwszy etap obejmie 175 lokali o łącznej powierzchni 11.200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu projektu w ciągu pozostałej części 2014 roku.

##### *Copernicus*

Projekt Copernicus będzie realizowany na gruncie o powierzchni 5.605 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Jeżyce w Poznaniu (przy ulicy Kościelnej). Inwestycja obejmie 307 lokali o łącznej powierzchni 15.200 m<sup>2</sup>. W ramach pierwszej fazy powstanie 149 lokali o łącznej powierzchni 7.800 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2014 roku.

##### *Jaśminowa*

Projekt Jaśminowa będzie realizowany na gruncie o powierzchni 118.437 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Jaśminowej). Inwestycja składać się będzie z 656 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 49.200 m<sup>2</sup>. Pierwszy etap projektu obejmie 101 lokali o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu projektu w ciągu pozostałej części 2014 roku.

##### *Skierniewicka*

Projekt Skierniewicka będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8.893 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Skierniewickiej). Inwestycja składać się będzie z 458 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 23.900 m<sup>2</sup>. Pierwsza etap projektu obejmie 133 lokali o łącznej powierzchni 6.100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszej fazy projektu w ciągu pozostałej części 2014 roku

---

***Prognozy na rok 2014 (c.d.)******C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2014 (c.d.)******b) Kolejne etapy realizowanych projektów******Panoramika II***

Projekt Panoramika II stanowi kontynuację Panoramika I. Inwestycja obejmie 107 lokali o łącznej powierzchni 6.000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu pozostałej części 2014 roku.

***Verdis IV***

Verdis IV jest ostatnim etapem projektu Verdis oraz stanowi kontynuację Verdis I, II oraz III. Inwestycja obejmie 78 lokali o łącznej powierzchni 4.000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu pozostałej części 2014 roku.

***Espresso III***

Espresso III jest kontynuacją projektu Espresso I i II. Inwestycja obejmie 166 lokali o łącznej powierzchni 9.100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu pozostałej części 2014 roku.

***Chilli IV***

Chilli IV jest kontynuacją projektów Chilli I, II i III. Inwestycja obejmie 38 lokali o łącznej powierzchni 2.300 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu pozostałej części 2014 roku.

## Prognozy na rok 2014 (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 13). 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
Gemini II <sup>(*)</sup>	Warszawa	148	Zakończony
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	3.640	Zakończony
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.665	Zakończony
Naturalis I, III & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	3.326	Zakończony
Panoramika I <sup>(*)</sup>	Szczecin	613	Zakończony
Constans <sup>(*)</sup>	Warszawa	1.932	Zakończony
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	30.410	Zakończony
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	447	Zakończony
Chilli I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	971	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>44.152</b>	
Młody Grunwald I <sup>(**)</sup>	Poznań	30.409	2014
Chilli III <sup>(**)</sup>	Poznań	1.626	2014
Sakura III <sup>(**)</sup>	Warszawa	19.982	2015
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	19.469	2015
Verdis III <sup>(**)</sup>	Warszawa	16.532	2015
Impressio II <sup>(**)</sup>	Warszawa	2.488	2015
Tamka <sup>(**)</sup>	Warszawa	32.480	2015
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>122.986</b>	
<b>Razem</b>		<b>167.138</b>	

<sup>(\*)</sup>Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz. “Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 3-4).

<sup>(\*\*)</sup>Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji i/lub na sprzedaż, patrz: część “B” powyżej (strony 13-15).

### *E. Główne ryzyka i niepewności w pozostałej części 2014 roku*

Podczas gdy poprawa koniunktury na rynku przyspieszyła w drugiej połowie 2013 roku potencjalnie poprawiając perspektywy Spółki na pozostałą część 2014 i 2015 roku, ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie, w tym w Polsce, oraz niepewność na rynku nieruchomości utrudniają podanie konkretnych prognoz wyniku pozostałej części roku 2014. 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 roku finansowym kończącym się dnia 31 grudnia 2014.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień sporządzenia niniejszego skróconego raportu za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku (7 maja 2014), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

### Akcje

	Na dzień 7 maja 2014 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 marca 2014 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2013 Liczba akcji / % udziałów
<b>Akcje wyemitowane</b>	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>
<b>Główni akcjonariusze:</b>					
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%
GE Real Estate CE Residential B.V. (**)	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.
ING 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 Israel Theaters Ltd., natomiast I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną U.Dori Group Ltd..

(\*\*) Dnia 14 listopada 2013 akcje 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 spółki Israel Theaters Ltd. i U. Dori Group Ltd. pośrednio kontrolują po 39,78% akcji Spółki.

### Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

#### Akcje

Następujący członkowie Zarządu są w posiadaniu akcji Spółki:

- Pan Ronen Ashkenazi na dzień 31 marca 2014 oraz do momentu publikacji niniejszego raportu posiadał pośrednio 5,9% akcji Spółki.
- Pan Israel Greidinger, na dzień 31 marca 2014 oraz do momentu publikacji niniejszego raportu posiadał pośrednio 8,84% akcji i 9,48% praw głosu w Spółce.

### Zmiany w stanie posiadania akcji i praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Nie wystąpiły.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)

### Pozostałe

Na dzień 31 marca 2014 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 32.747 tysięcy złotych.

Na dzień 31 marca 2014 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- zwiększenie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 150 tysięcy złotych (wzrost w wysokości 470 tysięcy złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 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 zatwierdzania 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 ("KIMSF"). Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia wierny i rzetelny obraz sytuacji finansowej i wyniku netto Grupy na dzień i za okres zakończony dnia 31 marca 2014 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym śródrocznym sprawozdaniu finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, jak również główne ryzyka i perspektywy związane z przewidywanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach roku finansowego. Śródroczne sprawozdanie z działalności Zarządu przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie trzech 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

\_\_\_\_\_  
**Israel Greidinger**

\_\_\_\_\_  
**Ronen Ashkenazi**

**Rotterdam, 7 maja 2014 r.**

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku  
 TŁUMACZENIE

## Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Na dzień		31 marca 2014 roku (poddane przeglądowi/ niebadane)	31 grudnia 2013 roku (badane) przekształcone*
W tysiącach złotych	Nota		
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		9.223	9.270
Nieruchomości inwestycyjne		9.840	9.840
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		651	629
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie	3	15.542	15.295
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		11.760	11.845
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>47.016</b>	<b>46.879</b>
Zapasy	9	586.401	604.790
Należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłaty		37.673	38.064
Należności z tytułu podatku dochodowego		533	524
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		1.000	1.268
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		860	843
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		4.484	515
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		69.860	52.153
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>700.811</b>	<b>698.157</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>747.827</b>	<b>745.036</b>
<b>Pasywa</b>			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		165.204	161.038
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>		<b>468.839</b>	<b>464.673</b>
Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym		2.515	1.883
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>471.354</b>	<b>466.556</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	113.958	113.759
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	5.888	27.528
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		2.691	2.657
Pozostałe zobowiązania		-	394
Zobowiązanie z tytułu planu motywacyjnego (opcje)	12	660	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		10.772	10.622
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>133.969</b>	<b>154.960</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		41.618	32.688
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	7.335	5.607
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	32.346	14.450
Zaliczki otrzymane		61.000	70.565
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		4	9
Rezerwy		201	201
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>142.504</b>	<b>123.520</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>276.473</b>	<b>278.480</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>747.827</b>	<b>745.036</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają rocznemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 grudnia 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

Noty zaprezentowane na stronach 26 do 43 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów**

<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>	Okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2014  (poddane przeglądowi/ niebadane)	Okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2013  (poddane przeglądowi/ niebadane) *przekształcone
Przychody ze sprzedaży		65.915	54.147
Koszt własny sprzedaży		(52.514)	(39.137)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>13.401</b>	<b>15.010</b>
Koszty sprzedaży i marketingu		(1.908)	(1.497)
Koszty ogólnego zarządu		(5.148)	(4.098)
Pozostałe koszty		(801)	(627)
Pozostałe przychody		65	91
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>		<b>5.609</b>	<b>8.879</b>
Przychody finansowe		665	606
Koszty finansowe		(933)	(480)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>		<b>(268)</b>	<b>126</b>
<b>Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia</b>	<i>3</i>	<b>(270)</b>	<b>(318)</b>
<b>Łączny zysk przed opodatkowaniem</b>		<b>5.071</b>	<b>8.687</b>
Podatek dochodowy	<i>13</i>	(273)	213
<b>Zysk netto z działalności</b>		<b>4.798</b>	<b>8.900</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu i przed podziałem</b>		<b>4.798</b>	<b>8.900</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		4.166	8.990
Akcjonariuszom mniejszościowym		632	(90)
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>		<b>4.798</b>	<b>8.900</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)		<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>
<i>W złotych</i>			
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>		<b>0,015</b>	<b>0,033</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

Noty zaprezentowane na stronach 26 do 43 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego



**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym**

<i>W tysiącach złotych</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem			
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2014 roku</b> <i>*przekształcone</i>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>161.038</b>	<b>464.673</b>	<b>1.883</b>	<b>466.556</b>	
<b>Całkowite dochody:</b>							
Zysk za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku	-	-	4.166	4.166	632	4.798	
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.166</b>	<b>4.166</b>	<b>632</b>	<b>4.798</b>	
<b>Stan na dzień 31 marca 2014 roku</b> <b>(poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>165.204</b>	<b>468.839</b>	<b>2.515</b>	<b>471.354</b>	

<i>W tysiącach złotych</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem			
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2013 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>152.088</b>	<b>455.723</b>	<b>3.910</b>	<b>459.633</b>	
<b>Całkowite dochody:</b>							
Zysk za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku	-	-	8.990	8.990	(90)	8.900	
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.990</b>	<b>8.990</b>	<b>(90)</b>	<b>8.900</b>	
<b>Stan na dzień 31 marca 2013 roku</b> <b>(poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>161.078</b>	<b>464.713</b>	<b>3.820</b>	<b>468.533</b>	

*\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.*

*Noty zaprezentowane na stronach 26 do 43 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego*

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

<i>W tysiącach złotych</i>	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku (poddane przeładowi/ niebadane)	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku (poddane przeładowi/ niebadane) *przekształcone
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) za okres	4.798	8.900
<i>Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:</i>		
Amortyzacja	152	158
Koszty finansowe	933	480
Przychody finansowe	(665)	(606)
Zysk na sprzedaży środków trwałych	(38)	(10)
Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia	270	318
Plan motywacyjny (opcje) 12	660	-
Podatek dochodowy	273	(213)
<b>Podsuma</b>	<b>6.383</b>	<b>9.027</b>
Zmiana stanu zapasów	21.006	21.216
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłat	390	(1.533)
Zmiana stanu pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	(3.969)	-
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	8.536	(8.296)
Zmiana stanu rezerw	-	(12)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	(9.565)	(15.231)
<b>Podsuma</b>	<b>22.781</b>	<b>5.171</b>
Odsetki zapłacone	(1.305)	(1.857)
Odsetki otrzymane	359	316
Podatek dochodowy zapłacony	(52)	(34)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>21.783</b>	<b>3.596</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

Noty zaprezentowane na stronach 26 do 43 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych (c.d.)**

	Za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2014 roku (poddane przeładowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2013 roku (poddane przeładowi/ niebadane) *przekształcone
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(105)	-
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia	(245)	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	268	30
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	38	10
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(44)</b>	<b>40</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	6.125	4.465
Splata kredytów bankowych	(10.157)	(14.585)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(4.032)</b>	<b>(10.120)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>17.707</b>	<b>(6.484)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	52.153	44.550
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>69.860</b>	<b>38.066</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

Noty zaprezentowane na stronach 26 do 43 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## 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 w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (wraz z jej polskimi jednostkami zależnymi łącznie zwana dalej „Grupą”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski. Ponadto Grupa wynajmuje nieruchomości podmiotom niepowiązanym.

Akcje Spółki notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 marca 2014 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest pośrednio spółką zależną Israel Theaters Ltd. („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 Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, przy czym każdy z tych podmiotów utrzymuje udział pomiędzy 5% oraz 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 trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku i zawiera dane porównawcze za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku. Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku zostało poddane przeglądowi przez niezależnego audytora.

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 trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 7 maja 2014 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 2013 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 2013 jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki pod adresem: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia lub na stronie internetowej Spółki: [www.ronson.pl](http://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.

## 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 2013 roku.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2014 roku:

- MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe
- MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne
- MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach
- MSR 27 Jednostkowe sprawozdanie finansowe – Zmiany do MSR 27
- MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach – Zmiany do MSR 28
- MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja – Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych – Zmiany do MSR 32
- MSR 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena – Nowacja instrumentów pochodnych a kontynuowanie rachunkowości zabezpieczeń – Zmiany do MSR 39
- MSR 36 Utrata wartości aktywów: ujmowanie i wycena – Dodatkowe ujawnienia w zakresie wartości odzyskiwalnej w odniesieniu do aktywów niefinansowych – Zmiany do MSR 36

Z wyjątkiem MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne”, przyjęcie powyższych standardów oraz poprawek nie miało wpływu zarówno na roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe jak i na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie Grupy. Zgodnie z wymogami MSR 34, charakter oraz wpływ przyjęcia MSSF 11 zostały ujawnione poniżej. Ponadto, zastosowanie MSSF 12 „Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach” spowoduje konieczność ujawnienia dodatkowych informacji w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

MSSF 11 zastępuje MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach” oraz SIC-13 „Podmioty wspólnie kontrolowane – niepieniężny wkład wspólników”. MSSF 11 eliminuje możliwość konsolidacji wspólnie kontrolowanych jednostek za pomocą metody proporcjonalnej. W jej miejsce, wspólnie kontrolowane jednostki spełniające definicję wspólnego przedsięwzięcia zgodnie z MSSF 11 muszą być rozliczane metodą praw własności. Wpływ MSSF 11 na dane zawarte w sprawozdaniu finansowym jest opisany poniżej. Zastosowanie MSSF 11 wpłynie na sytuację finansową Grupy w związku z koniecznością wyeliminowania konsolidacji metodą proporcjonalną udziałów w Ronson IS sp. z o.o. i Ronson IS sp. z o.o. Sp. k.. W związku z zastosowaniem nowego standardu udziały w tych jednostkach będą konsolidowane metodą praw własności. Zmiana została wprowadzona retrospektywnie, zgodnie z wymogami MSSF 11, a dane porównawcze za okres poprzedzający zostały skorygowane. To przekształcenie ma wpływ na wynik w okresie porównawczym oraz na wysokość kapitału, co wynika z faktu, że nie jest dozwolone kapitalizowanie kosztów finansowania zewnętrznego na inwestycjach we wspólnych przedsięwzięciach, które są konsolidowane metodą praw własności, ponieważ nie istnieje dostosowywany składnik aktywów zgodnie z definicją z MSR 23. Wcześniej, stosując metodę proporcjonalną, aktywa wspólnego przedsięwzięcia (obejmujące nieruchomości w budowie) spełniały definicję dostosowywanego składnika aktywów zgodnie z MSR 23 a koszty finansowania zewnętrznego były kapitalizowane proporcjonalnie do udziału Grupy Ronson w aktywach wspólnego przedsięwzięcia.

Wpływ zastosowania MSSF 11 na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki przedstawia się następująco:

Wpływ na sprawozdanie z całkowitych dochodów (wzrost/(spadek) zysku):	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>(poddane przeglądowi/ niebadane)</i>
Przychody ze sprzedaży	-
Koszt własny sprzedaży	-
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	-
Koszty ogólnego zarządu	(1)
Wynik operacji finansowych netto	254
Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia	(318)
<b>Łączny zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>(65)</b>
Podatek dochodowy	(48)
<b>Wpływ na zysk netto z działalności</b>	<b>(113)</b>

## Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 3 – Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (c. d.)

Wpływ na sprawozdanie z sytuacji finansowej:

31 grudnia 2013 roku

W tysiącach złotych

(poddane przeglądowi/  
niebadane)

Wzrost stanu inwestycji we wspólne przedsięwzięcie (długoterminowe)	15.295
Spadek stanu pożyczek udzielonych jednostkom powiązanim (długoterminowe)	(8.536)
Spadek stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (długoterminowe)	(625)
Spadek stanu zapasów (krótkoterminowe)	(15.540)
Wzrost stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłat (krótkoterminowe)	37
Spadek stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (krótkoterminowe)	(51)
Spadek stanu pożyczek udzielonych jednostkom niepowiązanim (długoterminowe)	8.535
Spadek stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego (długoterminowe)	332
Spadek stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań (krótkoterminowe)	40
<b>Wpływ na kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>(513)</b>

Wprowadzenie MSSF 11 nie wpłynęło istotnie na śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych jak i na Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony).

### 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 2013 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 31 marca 2014.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 marca 2014	31 grudnia 2013
<b>a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>			
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. Ronson Development City Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	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. <sup>(1)</sup>	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. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
30. 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.	2010	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100,0%	100,0%
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.- 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. 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 pożytków z jego działalności, podczas gdy kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki jest w posiadaniu tytułu prawnego do udziałów tego podmiotu.

**Notes to the Interim Condensed Consolidated Financial Statements****Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej (c.d.)**

Nazwa podmiotu	Data założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na koniec	
		31 marca 2014	31 grudnia 2013
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę (c. d.):</b>			
48. Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
49. 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. Ronson Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
59. 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. 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%



**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.

W tysiącach złotych (PLN)

	Na dzień 31 marca 2014 (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	374.101	38.246	9.840	130.639	-	82.842	2.587	57.273	7.695	-	703.223
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	44.604	44.604
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>374.101</b>	<b>38.246</b>	<b>9.840</b>	<b>130.639</b>	<b>-</b>	<b>82.842</b>	<b>2.587</b>	<b>57.273</b>	<b>7.695</b>	<b>44.604</b>	<b>747.827</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	106.615	8.546	-	16.594	-	7.890	-	475	-	-	140.120
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	136.353	136.353
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>106.615</b>	<b>8.546</b>	<b>-</b>	<b>16.594</b>	<b>-</b>	<b>7.890</b>	<b>-</b>	<b>475</b>	<b>-</b>	<b>136.353</b>	<b>276.473</b>

W tysiącach złotych (PLN)

	Na dzień 31 grudnia 2013 (badane) – przeszacowane*										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	375.542	40.161	9.840	133.607	-	75.327	2.585	60.301	7.688	-	705.051
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	39.985	39.985
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>375.542</b>	<b>40.161</b>	<b>9.840</b>	<b>133.607</b>	<b>-</b>	<b>75.327</b>	<b>2.585</b>	<b>60.301</b>	<b>7.688</b>	<b>39.985</b>	<b>745.036</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	108.466	9.774	-	24.737	-	588	-	1.279	-	-	144.844
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	133.636	133.636
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>108.466</b>	<b>9.774</b>	<b>-</b>	<b>24.737</b>	<b>-</b>	<b>588</b>	<b>-</b>	<b>1.279</b>	<b>-</b>	<b>133.636</b>	<b>278.480</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają rocznemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 grudnia 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 roku  
 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 31 marca 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)															
	Warszawa			Poznań			Wrocław			Szczecin		Nieprzypisane	Razem	Warszawa			Poznań			Wrocław			Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy			Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy					
<b>Przychody</b>	59.736	1.175	215	673	-	-	650	-	-	-	-	-	3.466	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	65.915	
<b>Wynik segmentu</b>	11.240	(105)	126	(287)	-	-	(174)	(1)	-	-	-	-	115	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.913	
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.304)	(5.304)		
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>11.240</b>	<b>(105)</b>	<b>126</b>	<b>(287)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(174)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>115</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.304)</b>	<b>5.609</b>		
Przychody finansowe netto	53	(132)	-	(87)	-	-	4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(106)	(268)		
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>11.293</b>	<b>(237)</b>	<b>126</b>	<b>(374)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(170)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>115</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.410)</b>	<b>5.341</b>		
Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(270)		
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(273)		
<b>Zysk netto okresu</b>																								<b>4.798</b>		
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	105	105		

	W tysiącach złotych (PLN)										Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2013 roku (poddane przeglądowi/niebadane) – przeszacowane*															
	Warszawa			Poznań			Wrocław			Szczecin		Nieprzypisane	Razem	Warszawa			Poznań			Wrocław			Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy			Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy					
<b>Przychody</b>	44.533	2.034	104	1.657	-	-	2.705	-	-	-	-	-	3.114	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54.147	
<b>Wynik segmentu</b>	13.541	(169)	(43)	(185)	-	-	(99)	(1)	-	-	-	-	119	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.162	
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.283)	(4.283)		
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>13.541</b>	<b>(169)</b>	<b>(43)</b>	<b>(185)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(99)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>119</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.283)</b>	<b>8.879</b>		
Przychody finansowe netto	45	(6)	-	8	-	-	17	-	-	-	-	-	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49	126		
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>13.586</b>	<b>(175)</b>	<b>(43)</b>	<b>(177)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(82)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>132</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.234)</b>	<b>9.005</b>		
Udział w zysku / (stracie) wspólnego przedsięwzięcia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(318)		
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	213		
<b>Zysk netto okresu</b>																								<b>8.900</b>		
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 roku i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3 na stronie 27.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy**

Zmiany w pozycji zapasy w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione do wyrobów gotowych</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2014 roku</b>
Wydatki związane z zakupem gruntu	336.695	(8.832)	485	328.348
Koszty prac budowlanych	86.733	(39.628)	29.177	76.282
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24.174	(1.551)	1.368	23.991
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	77.502	(1.701)	2.617	78.418
Pozostałe	3.772	(442)	316	3.646
<b>Produkcja w toku</b>	<b>528.876</b>	<b>(52.154)</b>	<b>33.963</b>	<b>510.685</b>

  

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2014 roku</b>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>76.439</b>	<b>52.154</b>	<b>(52.475)</b>	<b>76.118</b>

  

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>		<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2014 roku</b>
		<b>Zwiększenie</b>	<b>Wykorzystanie</b>	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(525)</b>	<b>-</b>	<b>123</b>	<b>(402)</b>

  

<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>604.790</b>			<b>586.401</b>
--	----------------	--	--	----------------

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają rocznemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 grudnia 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3.

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 7,84%.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy (c.d.)**

Zmiany w pozycji zapasów w roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2013	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013
Wydatki związane z zakupem gruntu	354.976	(21.377)	3.096	336.695
Koszty prac budowlanych	64.590	(67.883)	90.026	86.733
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	20.200	(3.095)	7.069	24.174
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	69.727	(5.835)	13.610	77.502
Pozostałe	2.938	(1.406)	2.240	3.772
<b>Produkcja w toku</b>	<b>512.431</b>	<b>(99.596)</b>	<b>116.041</b>	<b>528.876</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013	Przeniesione do rzeczowych aktywów trwałych	Przeniesione do nieruchomo- ści inwesty- cyjnych	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2013
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>142.557</b>	<b>(1.030)</b>	<b>(787)</b>	<b>99.596</b>	<b>(163.897)</b>	<b>76.439</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2013
		Zwiększenie      Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący<sup>(2)</sup></b>	<b>(1.569)</b>	- <b>1.044</b>	<b>(525)</b>

**Razem zapasy wycenione  
według niższej z dwóch  
wartości: kosztu wytworzenia  
lub wartości odzyskiwalnej  
netto**

**653.419**

**604.790**

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają rocznemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 grudnia 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3.

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 8,6%.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy (c.d.)**

Zmiany w pozycji zapasów w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013		Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2013
Wydatki związane z zakupem gruntu	354.976		567	355.543
Koszty prac budowlanych	64.590		15.959	80.549
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	20.200		619	20.819
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	69.727		3.904	73.631
Pozostałe	2.938		247	3.185
<b>Produkcja w toku</b>	<b>512.431</b>		<b>21.296</b>	<b>533.727</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2013
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>142.557</b>		<b>(38.829)</b>	<b>103.728</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2013	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2013
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący<sup>(2)</sup></b>	<b>(1.569)</b>		<b>220</b>	<b>(1.349)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>653.419</b>			<b>636.106</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3.

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 8,9%.

**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 trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 (badany)	W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>119.366</b>	<b>88.413</b>	<b>88.413</b>
Wykup obligacji (serii A i B)	-	(82.500)	-
Wpływy z obligacji (serii C, D i E)	-	116.300	-
Koszt emisji	-	(2.978)	-
Zamortyzowany koszt emisji	264	1.116	141
Odsetki naliczone	2.001	8.352	2.015
Spłata odsetek	(338)	(9.337)	-
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>121.293</b>	<b>119.366</b>	<b>90.569</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	7.335	5.607	3.672
Zobowiązania długoterminowe	113.958	113.759	86.897
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>121.293</b>	<b>119.366</b>	<b>90.569</b>

Daty zapadalności oraz warunki emisji obligacji o zmiennym oprocentowaniu zostały zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku.

Obligacje serii D i E nie są zabezpieczone, natomiast 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%.

**Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii C, D oraz E:**

Na podstawie warunków dotyczących obligacji 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 – zabezpieczonych.

*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 odroczonego podatek dochodowy 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* – rozpoczyna się od drugiego kwartału 2013 roku – oznacza to 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.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)**

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>31 marca 2014</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	91.358
Kapitał	467.570
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>19,5%</b>

**Nota 11 – Zabezpieczone kredyty bankowe**

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	<b>W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)</b>	<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 (badany)</b>	<b>W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku (poddane przeglądowi/niebadane)</b>
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>41.978</b>	<b>105.212</b>	<b>105.212</b>
Otrzymane kredyty bankowe	6.914	27.428	4.542
Spłacone kredyty bankowe	(10.157)	(90.589)	(14.585)
Opłaty bankowe	(789)	(990)	(77)
Rozliczenie opłat bankowych	288	1.054	292
Odsetki naliczone/zapłacone netto	-	(137)	23
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>38.234</b>	<b>41.978</b>	<b>95.407</b>
<b>Bilans zamknięcia, w tym:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	32.346	14.450	55.520
Zobowiązania długoterminowe	5.888	27.528	39.887
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>38.234</b>	<b>41.978</b>	<b>95.407</b>

Daty spłat kredytów bankowych zostały wykazane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku. Większość kredytów bankowych, których terminy spłaty przypadają na rok 2014, zostanie prolongowana do roku 2015, natomiast część z nich Zarząd planuje spłacić zgodnie z obowiązującą umową. Szczegółowe informacje zostały zawarte w nocie 18 „Zdarzenia w trakcie okresu” („Kredyty bankowe”) oraz w nocie 19 „Zdarzenia po dniu bilansowym” („Kredyty bankowe”).

## 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 następujące kluczowe założenia i przewiduje on mechanizm rozliczenia opisany poniżej:

- i. cena wykonania jednej opcji zgodnie z Planem Premiowania Opcjami Fantomowymi wynosi 1,6 PLN;
- ii. łączna liczba opcji wynosi 2.705.000 (co odpowiada blisko 1% łącznej liczby akcji Spółki), a przydział opcji na rzecz poszczególnych pracowników nastąpi na podstawie odrębnej decyzji komitetu wynagrodzeń rady nadzorczej Spółki („Komitet Wynagrodzeń”);
- iii. korzyści będą przez wybranych pracowników (Spółki lub jej podmiotów zależnych), którzy przystąpią do Planu Premiowania Opcjami Fantomowymi, akumulowane do końca 2015 roku, z czego (a) 50% zostaje przyznane w dacie decyzji Komitetu Wynagrodzeń zatwierdzającej Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi, (b) 25% na koniec 2014 roku, a (c) 25% na koniec 2015 roku;
- iv. pracownicy uczestniczący w Planie Premiowania Opcjami Fantomowymi zachowują prawo do wykonania posiadanych przez siebie opcji do końca 2017 roku (lub w terminie nie więcej niż dwóch lat od daty, w której ustał status zatrudnienia ich przez Spółkę lub jej podmiot zależny);
- v. z chwilą wykonania opcji, Spółka zapłaci posiadaczowi opcji kwotę pieniężną równą różnicy pomiędzy 1,6 PLN a obecną ceną rynkową akcji Spółki („Obecna Cena Rynkowa”) przydzielonych danemu pracownikowi (posiadaczowi opcji);
- vi. Obecna Cena Rynkowa będzie obliczana jako średni kurs akcji z poprzedzającego miesiąca kalendarzowego, przy czym średni kurs akcji będzie określany poprzez obliczenie łącznej wartości obrotu w PLN wszystkich akcji Spółki będących przedmiotem obrotu w tym okresie podzielonej przez łączną liczbę akcji będących przedmiotem obrotu w tym okresie (jednak jeżeli łączna wartość obrotu w danym miesiącu jest niższa niż 100.000 PLN, wówczas Obecna Cena Rynkowa będzie obliczana na podstawie średniej ceny rynkowej z ostatnich dwóch miesięcy);
- vii. jeżeli liczba akcji Spółki znajdujących się w wolnym obrocie (free float) spadnie poniżej 10% łącznej liczby akcji Spółki, Obecna Cena Rynkowa będzie ustalana przez renomowaną spółkę rzeczoznawców na podstawie wskaźnikowej wyceny spółek podobnych do Ronson notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (na podstawie wskaźników P/E oraz P/BV);
- viii. posiadacz akcji będzie uprawniony do złożenia wniosku o wypłatę w terminie pierwszych pięciu dni roboczych każdego miesiąca kalendarzowego, przy czym wszyscy pracownicy mają obowiązek przestrzegać wszelkich ograniczeń w zakresie prowadzenia obrotu akcjami Spółki obowiązujących członków zarządu oraz rady nadzorczej oraz kluczowych członków kierownictwa wynikających z właściwych przepisów prawa, w szczególności do przestrzegania ograniczeń wynikających z okresów zamkniętych.

Na podstawie decyzji Komitetu Wynagrodzeń, z łącznej ilości 2.705.000 opcji, 950.000 opcji przydzielono Tomaszowi Łapińskiemu, 675.000 opcji Andrzejowi Gutowskiemu, natomiast pozostałe 1.080.000 opcji przydzielono innym kluczowych pracowników Spółki. Z ogólnej liczby 2.705.000 opcji 50 %, tj. 1.352.500 opcji, zostało przyznane i nabyte w dniu 3 lutego 2014 roku.

Na dzień 31 marca 2014 roku łączna liczba przyznanych opcji wynosiła 2.705.000, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,48 złotych za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,66 PLN, wyżej wymieniona cena wykonania jednej opcji, zmienność akcji na poziomie 47%, stopa dywidendy w wysokości 3%, średni okres do wykrośzytania opcji wynoszący dwa lata oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 7% .

Wartość opcji na dzień 31 marca 2014 r., która wyniosła 660.000 złotych została ujęta w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiana wartości za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2014 roku także w wysokości 660.000 złotych, została ujęta w kosztach świadczeń pracowniczych.



**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 13 – Podatek dochodowy**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Za okres 3 miesiące zakończony 31 marca
	2014 (poddane przeładowi / niebadane)	2013 (poddane przeładowi / niebadane)
<b>Podatek dochodowy bieżący/(korzyść)</b>	<b>38</b>	-
<b>Podatek odroczony/(korzyść)</b>		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	2.044	421
Straty podatkowe do rozliczenia	(1.809)	(634)
<b>Razem podatek odroczony/(korzyść)</b>	<b>235</b>	<b>(213)</b>
<b>Razem podatek dochodowy/(korzyść)</b>	<b>273</b>	<b>(213)</b>

\* Niektóre przedstawione kwoty nie odpowiadają śródrocznemu skróconemu skonsolidowanemu sprawozdaniu finansowemu na dzień 31 marca 2013 r. i odzwierciedlają korekty opisane w Nocie 3.

Niskie efektywne obciążenie podatkowe w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku oraz korzyść podatkowa rozliczona w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 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.

**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 31 marca 2014 poddane przeładowi/ niebadane	Na dzień 31 grudnia 2013 (badane)
Chilli II	20.358	25.047
Chilli III	15.393	19.515
Espresso I	22.587	-
Espresso II	23.557	26.837
Młody Grunwald I	23.977	-
Naturalis III	19.558	23.219
Sakura II	788	1.811
Sakura III	3.243	4.471
Verdis II	-	1.941
<b>Total</b>	<b>129.461</b>	<b>102.841</b>

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe (c.d.)****(ii) 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 31 marca 2014 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>	<b>Na dzień 31 marca 2014</b> (poddane przeglądowi/ niebadane)	<b>Na dzień 31 grudnia 2013</b> (badane)
Chilli I & II	897	568
Chilli III	1.488	413
Constans	969	969
Espresso I	6.890	13.316
Espresso II	15.685	6.937
Gemini II	98	640
Impressio I	322	335
Impressio II	1.927	358
Młody Grunwald I	16.606	10.629
Naturalis I, II & III	2.518	2.378
Panoramika I	594	2.058
Sakura I & II	1.791	4.902
Sakura III	14.569	7.546
Tamka	27.764	9.672
Verdis I & II	1.653	10.844
Verdis III	12.569	6.155
<b>Razem</b>	<b>106.340</b>	<b>77.720</b>

**(iii) Zobowiązania inwestycyjne – zakup gruntu:**

W czerwcu 2012 roku Grupa zawarła z osobami prywatnymi przedwstępną umowę zakupu gruntu o powierzchni 118.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, przy ulicy Jaśminowej. Zawarcie finalnej umowy zakupu i przeniesienie prawa własności nieruchomości przewidziane jest na pierwszą połowę 2014 roku. Ostateczna płatność nie przekroczy 62 mln złotych.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe (c.d.)****(iv) Niewykorzystane kredyty budowlane:**

Poniższa tabela przedstawia listę linii kredytowych, które Spółka otworzyła podpisując z bankami umowy kredytowe w celu zabezpieczenia finansowania budowy bieżących projektów. Kwoty zaprezentowane w tabeli zawierają niewykorzystane części kredytu budowlanego przyznanego Spółce:

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 marca 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2013 (badane)
Espresso I	-	4.491
Espresso II	28.086	35.000
Sakura III	32.353	33.103
Sakura IV	28.775	28.025
Tamka	33.186	33.186
Impressio II	34.750	34.750
Moko	57.450	57.450
<b>Razem</b>	<b>214.600</b>	<b>226.005</b>

**(v) Zobowiązania warunkowe:**

Nie wystąpiły.

**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 2013 roku (Nota 39). Od końca roku finansowego nie było zmian w strukturze działu zarządzania ryzykiem ani w żadnych zasadach zarządzania ryzykiem.

**(ii) Ryzyko płynności**

W porównaniu do dnia 31 grudnia 2013 roku, w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, nie wystąpiły istotne zmiany w umownych niezdyktowanych przepływach pieniężnych dla zobowiązań finansowych, z wyjątkiem nowych kredytów oraz spłaty istniejących w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku, jak opisano w nocie 11.

**(iii) Ryzyko rynkowe (ryzyko zmiany cen)**

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku Grupa nie była narażona na ryzyko zmiany cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych ponieważ nie posiadała ich w swoim portfelu.

**(iv) Szacowanie wartości godziwej**

Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej oszacowanej przez Zarząd.

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 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.

## Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 16 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku nie wystąpiły transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi inne niż te ujawnione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku.

### Nota 17 – Trwała utrata wartości i rezerwy

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku oraz okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2013 roku nastąpiły następujące ruchy netto w poziomie rezerw Grupy:

- *Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego*: w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku miało miejsce zwiększenie rezerwy z tego tytułu w kwocie 150 tysięcy złotych (w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2013 roku odnotowano wzrost w wysokości 470 tysięcy złotych).

### Nota 18 – Zdarzenia w trakcie okresu

#### Kredyty bankowe

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2014 roku Grupa nie zawarła umów kredytowych ani aneksów do bieżących umów z żadnym bankiem.

#### Rozpoczęcie nowych projektów

W marcu 2014 roku Spółka rozpoczęła proces budowlany projektu Sakura IV obejmującego 114 lokali o łącznej powierzchni 6.600 m<sup>2</sup>.

W marcu 2014 roku Spółka rozpoczęła sprzedaż lokali w projekcie Młody Grunwald II. Prace budowlane zostały rozpoczęte w kwietniu 2014 roku. W ramach projektu Młody Grunwald II powstanie 137 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.200 m<sup>2</sup>.

#### Ukończone projekty

W lutym 2014 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Espresso I, w którego skład wchodzi 210 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 9.500 m<sup>2</sup>.

### Nota 19 – Zdarzenia po dniu bilansowym

#### Obligacje

W dniu zapadalności, tj. w dniu 18 kwietnia 2014 r. Spółka dokonała spłaty 5.000 obligacji serii A (o łącznej wartości nominalnej 5 mln zł), które były pozostałością wszystkich obligacji serii A wyemitowanych w kwietniu 2011 roku. Większość obligacji serii A oraz wszystkie obligacje serii B, które wyemitowano w kwietniu 2011 roku, zostały wykupione przez Spółkę przed ich terminem zapadalności.

W dniu 30 kwietnia 2014 Spółka wyemitowała 120.000 obligacji serii G. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 zł i jest równa cenie emisyjnej. Obligacje serii G powinny zostać wykupione w dniu 30 stycznia 2018 roku. Obligacje oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę. Odsetki będą płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, a ostatnia wypłata odsetek, tj. za ostatni okres odsetkowy przypada na dzień wykupu czyli 30 stycznia 2018. Warunki emisji obligacji przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy przed dniem wykupu, tj. 30 stycznia 2018 roku, w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji, w tym niezachowanie wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące zawierania transakcji z podmiotami powiązаныmi. Obligacje serii G nie są zabezpieczone.

## Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 19 – Zdarzenia po dniu bilansowym (c.d.)

#### Kredyty bankowe

W kwietniu 2014 r. Spółka podjęła decyzję o zerwaniu współpracy z bankiem BZ WBK SA w zakresie finansowania kosztów budowy projektu przy ulicy Tamka w Warszawie. Co więcej, na dzień 30 kwietnia 2014, Spółka spłaciła kredyt w łącznej kwocie 8 mln zł przyznany przez BZ WBK SA na refinansowanie kosztów związanych z zakupem gruntów do tego projektu.

#### Rozpoczęcie nowych projektów

W kwietniu 2014 roku Spółka rozpoczęła proces budowy oraz sprzedaż projektu Panoramika II obejmującego 107 lokali o łącznej powierzchni 6.000 m<sup>2</sup>.

#### Ukończone projekty

Od dnia 31 marca 2014 roku Grupa nie ukończyła budowy żadnego z realizowanych projektów.

### W imieniu Zarządu

\_\_\_\_\_  
**Shraga Weisman**  
Dyrektor Generalny

\_\_\_\_\_  
**Tomasz Łapiński**  
Dyrektor Finansowy

\_\_\_\_\_  
**Andrzej Gutowski**  
Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

\_\_\_\_\_  
**Israel Greidinger**

\_\_\_\_\_  
**Ronen Ashkenazi**

**Rotterdam, 7 maja 2014**

## 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 31 marca 2014 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 trzech 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 („MSR 34”), 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 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.

**Amsterdam, 7 maja 2014 roku**

**Ernst & Young Accountants LLP**

**J.H. de Prie**