

# **Ronson Europe N.V.**

Raport roczny  
za rok obrotowy zakończony  
31 grudnia 2015

**Zarząd Spółki**

Shraga Weisman  
Tomasz Łapiński  
Andrzej Gutowski  
Yosef Shaked  
Erez Yoskovitz

**Rada Nadzorcza**

Mark Segall, *Przewodniczący*  
Arie Mientkavich, *Wiceprzewodniczący*  
Przemysław Kowalczyk  
Reuven Sharoni  
Yair Shilhav

**Sekretarz Spółki**

Rami Geris

**Siedziba Spółki**

Weena 210-212  
3012 NJ Rotterdam  
Holandia

**Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych**

Ernst & Young Accountants LLP  
Antonio Vivaldistraat 150  
1083 HP Amsterdam  
Holandia

## Drodzy Akcjonariusze

Rok 2015 był kolejny, który charakteryzował się występowaniem różnych trendów w globalnej gospodarce. Polska gospodarka rozwijała się zachowując stabilność. Stabilność ta została utrzymana nawet pomimo kryzysu, który wystąpił na Wschodniej Ukrainie w 2014 roku, skutkującego, między innymi, rosnącą izolacją ekonomiczną Rosji – ważnego partnera handlowego Polski. W 2015 roku Produkt Krajowy Brutto Polski wzrósł o około 3,6%, natomiast stopa bezrobocia wyniosła 9,8%, przy czym w wielu większych polskich miastach utrzymywała się na poziomie około 4,0%. Według przewidywań wielu ekonomistów w 2016 roku polska gospodarka odnotuje dalszy wzrost o około 3,5%.

W ciągu 2015 roku rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce nadal wykazywał oznaki wzrostu po stronie popytowej zachowując równowagę pomiędzy popytem a podażą. Rozpoczęto budowę około 168 400 mieszkań, co oznacza wzrost o około 14% w porównaniu do 2014 roku, zaś łączna liczba przyznanych pozwoleń na budowę dotyczyła około 189 000 lokali, co oznacza wzrost o 20% w stosunku do roku poprzedniego. Jednocześnie wzrastająca podaż zaczęła być dostrzegalna w największych polskich aglomeracjach już od końca 2014 roku, co przyczyniło się do stabilizacji cen nieruchomości w ostatnim roku.

Najistotniejsze wydarzenia dotyczące Ronson Europe N.V. („Spółka”) w 2015 roku obejmują:

- Zawarcie przedwstępnych umów sprzedaży dla 906 lokali, co przekroczyło założenia na 2015 rok, a jednocześnie oznacza najlepszy wynik w historii Spółki,
- Przekazanie klientom 696 lokali, co jest wynikiem o prawie 50% lepszym niż rekordowe dotychczas wyniki w 2013 i 2014 roku,
- Zakończenie prac budowlanych w ramach siedmiu projektów, skutkujące otrzymaniem pozwolenia na użytkowanie 821 lokali (o ponad 100% więcej niż w 2014 roku),
- Rozpoczęcie budów w ramach pięciu projektów (Moko II, Espresso III, Kamienica Jeżyce II, City Link I, Vitalia I), o łącznej liczbie 925 lokali (kolejny najlepszy wynik w historii Spółki),
- Dalsze umocnienie marki Ronson („jakość za przystępną cenę”) – wynikające z ogólnej działalności Spółki.

W 2015 roku w warunkach wzrastającej konkurencji Spółka sprzedała 906 lokali o łącznej wartości 338,6 milionów złotych, podczas gdy w 2014 roku było to 711 lokali o wartości 267,8 milionów złotych. Zysk netto w 2015 roku wyniósł 19,4 milionów złotych, wobec straty w wysokości 15,4 milionów w roku 2014.

Podtrzymujemy nasze przekonanie, że zarówno średnio - jak i długoterminowe perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego są bardzo obiecujące. Przeprowadzone badania sugerują, że w celu osiągnięcia przez Polskę europejskiej średniej (dla UE 27) liczby mieszkań przypadającej na 1 000 mieszkańców w nadchodzących latach musiałyby powstać ponad 4 miliony nowych mieszkań. Ponadto trwający proces migracji mieszkańców z obszarów wiejskich do miast będzie kolejnym czynnikiem stymulującym popyt na rynku mieszkaniowym. Przy obecnym trendzie zakładającym oddawanie do użytku 170 000 nowych lokali rocznie widoczny jest długookresowy niedobór, który będzie sprzyjał możliwościom silnego rozwoju na rynku.

W naszej opinii Spółka znajduje się w korzystnej sytuacji umożliwiającej wykorzystanie obecnych warunków rynkowych. W naszej opinii przewagę Spółki tworzą:

- silna struktura kapitałowa umożliwiająca rozpoczęcie oraz finansowanie nowych projektów,
- bank ziemi zapewniający szereg projektów w atrakcyjnych lokalizacjach,
- zdolność do bieżącego kształtowania wielkości i terminów realizowanych projektów odzwierciedlając bieżące oczekiwania rynkowe,
- wysoko wykwalifikowany personel,
- renomowana marka na rynku warszawskim zyskująca rozpoznawalność również w innych polskich miastach.

Cechy Spółki wymienione powyżej powinny jej umożliwić rozszerzenie skali swojej działalności i sprzedaży oraz w efekcie – utrzymanie pozycji w gronie największych deweloperów w Polsce.

Pragniemy podziękować wszystkim naszym Akcjonariuszom za ich niesłabnące wsparcie oraz zaufanie w naszą zdolność do realizacji tej wizji przedsiębiorstwa.

Z poważaniem,  
**Shraga Weisman**  
Prezes Zarządu

**Spis treści**

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Rady Nadzorczej</b>	1
<b>Zasady Ładu Korporacyjnego</b>	3
<b>Raport dotyczący wynagrodzenia</b>	12
<b>Profil i Zarządzanie Ryzykiem</b>	15
<b>Sprawozdanie Zarządu</b>	17
<b>Opinia niezależnego biegłego rewidenta</b>	44
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015</b>	
Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015	49
Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2015	50
Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015	52
Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015	53
Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	54
<b>Sprawozdanie Finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015</b>	
Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015	116
Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2015	117
Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015	118
Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015	119
Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego	120
<b>Pozostałe informacje</b>	126

## Sprawozdanie Rady Nadzorczej

Z przyjemnością przedstawiamy sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. za rok obrotowy 2015 wraz ze sprawozdaniem Zarządu. Ernst & Young Accountants LLP przeprowadziło badanie sprawozdania finansowego i wydało opinię bez zastrzeżeń. Niniejszym rekomendujemy Akcjonariuszom zatwierdzenie tegoż sprawozdania finansowego.

Rada Nadzorcza przychyliła się do propozycji Zarządu przedstawionej na stronie 126, aby przeznaczyć zysk netto za rok 2015 w kwocie 19 350 tysięcy złotych na powiększenie zysków zatrzymanych.

### *Nadzór korporacyjny*

W 2015 roku miały miejsce częste posiedzenia oraz telekonferencje Rady Nadzorczej z Zarządem, w trakcie których omawiano, między innymi, następujące kwestie:

- strategię działalności Spółki;
- politykę dywidendy;
- pozycję finansową Spółki;
- możliwości pozyskania źródeł długoterminowego finansowania, w tym emisję długoterminowych obligacji;
- wyniki prac Zarządu oraz politykę wynagrodzeń;
- strukturę ładu korporacyjnego Spółki;
- zarządzanie ryzykiem i procesy przeprowadzone w trakcie roku;
- strukturę Grupy w kontekście polskich regulacji podatkowych;
- ocenę i ponowny wybór audytora; oraz
- wyniki finansowe oraz inne związane z nimi kwestie.

Ponadto Rada Nadzorcza (włączając działające w ramach niej komitety) spotkała się siedem razy w celu przedyskutowania, między innymi, wyników działalności Zarządu. Rada Nadzorcza (Komitety Audytu) spotkała się także bez udziału Zarządu z niezależnym biegłym rewidentem. Wszystkie posiedzenia Rady Nadzorczej, które miały miejsce w 2015 roku, odbyły się przy udziale większości jej członków.

### *Komitety Audytu*

Rola i obowiązki Komitetu Audytu obejmują nadzór, monitorowanie i doradzanie Zarządowi i Radzie Nadzorczej w zakresie wszelkich kwestii związanych z zarządzaniem ryzykiem, badaniem sprawozdań finansowych oraz kontrolą i przestrzeganiem odpowiednich przepisów i regulacji. Komitet Audytu był również zaangażowany w ocenę pracy niezależnego biegłego rewidenta, z którym spotkał się cztery razy oraz w ocenę kosztów poniesionych na ten cel.

### *Komitety d/s Wynagrodzeń i Nominacji*

Głównym zadaniem Komitetu d/s Wynagrodzeń i Nominacji jest: (i) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących wynagrodzenia członków Zarządu oraz weryfikacja i monitorowanie polityki wynagrodzeń pracowników Grupy, (ii) doradzanie Radzie Nadzorczej w zakresie kwestii dotyczących powoływania członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji regularnie weryfikuje profil, skuteczność i skład Rady Nadzorczej. Komitet poddaje również weryfikacji wyniki prac członków Zarządu.

### *Audyt Wewnętrzny*

Rada Nadzorcza utrzymała stanowisko audytora wewnętrznego Spółki, który w razie potrzeby poddaje badaniu procedury kontrolne stosowane w Spółce.

*Sprawozdanie finansowe*

Zarząd sporządził sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015. Sprawozdanie to było przedmiotem dyskusji na spotkaniu Rady Nadzorczej, w którym uczestniczył niezależny biegły rewident.

*Zmiany w składzie Rady Nadzorczej*

W roku 2015 nie wystąpiły żadne zmiany w składzie Rady Nadzorczej. W związku ze zbliżającym się terminem wygaśnięcia powołania Pana Reuven Sharoni na Członka Rady Nadzorczej Spółki, wysunięta zostanie propozycja ponownego powołania go na Członka Rady Nadzorczej podczas najbliższego posiedzenia Rady Nadzorczej.

*Zmiany w składzie Zarządu*

Podczas corocznego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 24 czerwca 2015 roku, Pan Aharon Soffer został powołany na członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. W tym samym dniu Pan Ronen Ashkenazi ustąpił ze swojego stanowiska w Zarządzie Spółki.

Podczas Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników, które odbyło się dnia 10 września 2015 roku, Pan Yosef Shaked został powołany na członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. W tym samym dniu Pan Aharon Soffer ustąpił ze swojego stanowiska w Zarządzie Spółki.

Podczas Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników, które odbyło się dnia 21 grudnia 2015 roku, Pan Erez Yoskovitz został powołany na członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. W tym samym dniu Pan Peter Dudolenski ustąpił ze swojego stanowiska w Zarządzie Spółki.

Podczas najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przedstawiona zostanie propozycja ponownego powołania Panów Shraga Weisman, Tomasza Łapińskiego oraz Andrzeja Gutowskiego na Członków Zarządu Spółki z uwagi na zbliżające się terminy wygaśnięcia okresu, na jaki zostali powołani.

**2 marca 2016 roku**  
**w imieniu Rady Nadzorczej**

Mark Segall,  
Przewodniczący Rady Nadzorczej

## Zasady Ładu Korporacyjnego

### Struktura nadzoru

Spółka jest spółką akcyjną prawa holenderskiego notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”). W związku z powyższym podlega ona zarówno polskim jak i holenderskim zasadom ładu korporacyjnego.

#### *Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego*

Dnia 9 grudnia 2003 roku Holenderska Komisja Ładu Korporacyjnego opublikowała Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego (dalej jako „Kodeks”). Kodeks ten został zaktualizowany dnia 10 grudnia 2008 roku przez Komitet Nadzoru Kodeksu Ładu Korporacyjnego (dalej jako „Komitet”). Wprowadzone zmiany weszły w życie w 2009 roku. Kolejna aktualizacja Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego została ogłoszona dnia 10 lutego 2016, a wejdzie w życie od 2017 roku. Zaktualizowany Kodeks zawiera zasady oraz dobre praktyki dotyczące zarządów, rad nadzorczych, akcjonariuszy, trybu zwoływania Walnego Zgromadzenia, sprawozdawczości finansowej, biegłych rewidentów, ujawniania informacji oraz przestrzegania i zapewniania zgodności z przepisami prawa. Komitet opublikował ostatni raport ze swojej działalności w lutym 2016 roku.

Kodeks nakłada na holenderskie spółki notowane na oficjalnym rynku giełdowym w krajach UE obowiązek ujawnienia w rocznym sprawozdaniu finansowym informacji o tym, czy spółka stosuje przepisy Kodeksu. W przypadku ich nie przestrzegania zobowiązana jest do wyjaśnienia takiego stanu rzeczy. Kodeks zakłada, że jeżeli Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy formalnie zaakceptuje strukturę nadzoru i politykę ładu korporacyjnego oraz aprobeje wyjaśnienia dotyczące odstępstw od zasad dobrych praktyk, spółka taka uważana jest za stosującą zasady oraz dobre praktyki Kodeksu.

Spółka jest świadoma znaczenia zasad ładu korporacyjnego. Zarząd i Rada Nadzorcza zapoznały się z treścią Kodeksu i zasadniczo zgadzają się z jego podstawowymi zasadami. Zarząd i Rada Nadzorcza podjęły i będą podejmować w przyszłości odpowiednie kroki mające na celu dalsze wdrażanie zasad Kodeksu oraz poprawę funkcjonowania ładu korporacyjnego w Spółce. Proces ten ciągle trwa. Zgodnie z polityką Spółki wdrażanie zasad Kodeksu jest tematem corocznej dyskusji z akcjonariuszami, planowanej podczas corocznego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Temat wdrażania zasad Kodeksu jest przedmiotem dyskusji podczas Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy od 2007 roku.

Polityka oraz struktura ładu korporacyjnego Spółki po raz pierwszy zostały zaakceptowane przez Akcjonariuszy w 2007 roku przy okazji wejścia Spółki na giełdę.

#### *Odstępstwa w stosowaniu Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego:*

Spółka popiera zasady Kodeksu i zastosowała istotne zasady Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego za wyjątkiem przedstawionych poniżej:

*II. 2.4 W przypadku przyznania opcji, nie powinny być one w żadnym wypadku realizowane przed upływem trzech lat od momentu ich przyznania. Liczba przyznanych opcji powinna być uzależniona od osiągnięcia określonych z góry ambitnych celów.*

W 2014 roku Spółka umożliwiła wybranym członkom Zarządu oraz kluczowym pracownikom możliwość uczestnictwa w programie motywacyjnym, który z technicznego punktu widzenia nie stanowi opcji zakupu akcji, jednak jego wartość uzależniona jest od zachowania cen akcji po dniu dołączenia do programu (opcje fantomowe). Implementacja tego programu miała na celu dostosowanie interesów kierownictwa i kluczowych pracowników do interesów akcjonariuszy. Szczegółowe informacje zostały ujęte w Raporcie dotyczącym wynagrodzeń, znajdującym się na stronach 13 i 14. Możliwość uczestnictwa w planie została przyznana bezwarunkowo i niezależnie od osiągniętych rezultatów. Spółka nie zamierza zmieniać zasad podpisanych umów, aby były zgodne z przepisem II.2.4 Kodeksu (jeśli zostanie to uznane za zasadne). Biorąc pod uwagę poziom rozwoju Spółki oraz zamiar ujednoczenia interesów kierownictwa i akcjonariuszy Spółka nie stosuje tego przepisu (w zakresie w jakim jest to zasadne) w bieżącym roku finansowym.

### Struktura nadzoru (cd.)

*III. 2.1 Członkowie Rady Nadzorczej, z wyjątkiem nie więcej niż jednej osoby, powinni być niezależni w rozumieniu zapisów III.2.2. Kodeksu Ładu Korporacyjnego.*

Rada Nadzorcza Spółki składa się obecnie z pięciu członków, z których trzech jest niezależnych w rozumieniu Kodeksu Ładu Korporacyjnego. Dwóch głównych akcjonariuszy: Global City Holdings N.V. oraz U. Dori Group Ltd., każdy posiadający po 39,8% udziałów oraz praw głosu uzgodniło, że będą realizować prawo głosu w sposób zapewniający obu głównym akcjonariuszom prawo do nominowania niezależnych członków Rady Nadzorczej. Ponadto, umowa Spółki stanowi, że w skład Rady Nadzorczej będzie wchodziło przynajmniej dwóch niezależnych członków.

*III. 6.5 Zakres uprawnień Rady Nadzorczej powinien zawierać przepisy dotyczące postępowania z konfliktami interesów i potencjalnymi konfliktami interesów pomiędzy członkami Zarządu, członkami Rady Nadzorczej i biegłym rewidentem z jednej strony i Spółką z drugiej strony. Zakres uprawnień powinien również określać, jakie transakcje wymagają zgody Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza powinna wdrożyć regulacje dotyczące własności oraz transakcji związanych z papierami wartościowymi posiadanyymi przez członków Rady Nadzorczej, innymi niż te wyemitowane przez ich „własną” Spółkę.*

Spółka uważa, że ograniczenia wynikające z holenderskiego prawa są wystarczające w zakresie regulacji kwestii własności oraz transakcji związanych z akcjami posiadanyymi przez członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Wdrożenie dodatkowych ograniczeń naraziłoby Spółkę na szkody wynikające z niemożności zapewnienia sobie efektywności oraz ciągłości usług świadczonych przez członków Rady Nadzorczej. Na tej podstawie Spółka uważa, że wdrożenie niniejszej dobrej praktyki nie leży w jej najlepszym interesie.

*IV. 3.1 Informacje o spotkaniach z analitykami, prezentacjach dla analityków, prezentacjach dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych oraz konferencjach prasowych powinny być umieszczane na stronie internetowej Spółki ze stosownym wyprzedzeniem oraz w formie ogłoszenia prasowego. Wszystkim akcjonariuszom powinien zostać zapewniony udział w spotkaniach i prezentacjach w czasie rzeczywistym poprzez wykorzystanie strony internetowej lub telekonferencji. Po przeprowadzeniu spotkań, prezentacje umieszczane będą na stronie internetowej Spółki.*

Biorąc pod uwagę rozmiar Spółki, stworzenie systemu umożliwiającego akcjonariuszom bezpośredni udział w spotkaniach i prezentacjach wymienionych w dobrej praktyce spowodowałoby zbyt duże obciążenie. Spółka zapewnia jednak dostęp do prezentacji na stronie internetowej niezwłocznie po spotkaniach, o których mowa.

### *Transakcje powodujące konflikt interesów*

W trakcie 2015 roku nie miały miejsca określone poprzez dobrą praktykę II.3.4., III.6.3. i III.6.4 transakcje związane z konfliktem interesów członków Rady Nadzorczej, Zarządu czy osób fizycznych lub prawnych, mających w posiadaniu przynajmniej 10% udziałów w Spółce. W związku z powyższym zastosowanie najlepszych praktyk II.3.2, II.3.3, III.6.1 i III.6.2 nie było konieczne.

### *Oświadczenie, o którym mowa w Paragrafie 154 Rozporządzenia z dnia 20 Marca 2009 określającego dodatkowe wymagania dotyczące treści raportów rocznych*

W oparciu o paragraf 391 Księgi 2 Holenderskiego Kodeksu Cywilnego (Ustawa z dnia 9 lipca 2004, paragraf 370, do zmiany Księgi 2, KC) oraz Dekret Królewski z dnia 20 marca 2009, Spółki, których akcje – w uproszczeniu - są notowane na regulowanym rynku papierów wartościowych, w swoich raportach rocznych powinny zawrzeć oświadczenie o zgodności z zasadami i dobrymi praktykami Kodeksu.

W świetle powyższego, Spółka potwierdza, że w roku sprawozdawczym, nie stosowała w pełni przepisów Kodeksu ani nie zamierza się do nich stosować w trakcie bieżącego oraz przyszłego roku obrotowego. Przyczyny takiego postępowania zostały opisane powyżej.



## Struktura nadzoru (cd.)

### *Kodeks Ładu Korporacyjnego w Polsce*

Zasady ładu korporacyjnego mające zastosowanie do spółek notowanych na GPW zostały określone w dokumencie zatytułowanym „Kodeks Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” („Zasady Ładu Korporacyjnego GPW”). W 2015 roku obowiązującą wersją „Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” była wersja, która weszła w życie z dniem 1 stycznia 2013 r. i która obejmowała zmiany wprowadzone na mocy uchwały nr 19/1307/2012 Rady Nadzorczej z dnia 21 listopada 2012 r. („Zasady Ładu Korporacyjnego GPW 2013”). Należy zauważyć, że 13 października 2015 r. Rada Nadzorcza GPW przyjęła nowy zbiór zasad ładu korporacyjnego zatytułowany „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, który wszedł w życie 1 stycznia 2016 r. („Zasady Ładu Korporacyjnego GPW 2016”). W związku z powyższym Spółka jako spółka notowana na GPW była zobowiązana do przestrzegania w 2015 roku zasad ładu korporacyjnego określonych w zbiorze Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2013 w zakresie dozwolonym na gruncie prawa holenderskiego, jak wskazano poniżej.

Zasady Ładu Korporacyjnego GPW dotyczą spółek notowanych na GPW niezależnie od tego, czy są to spółki z siedzibą w Polsce, czy w innym kraju. Zasady Ładu Korporacyjnego GPW 2013 zawierały ogólne rekomendacje w zakresie dobrych praktyk (część I) oraz zasady sformułowane dla zarządu, rady nadzorczej oraz walnego zgromadzenia akcjonariuszy (części od II do IV).

W związku z Zasadami Ładu Korporacyjnego GPW 2013, w 2015 roku spółki notowane na GPW miały obowiązek ujawniania, w ich bieżących raportach, stałych lub jednorazowych odstępstw od przestrzegania zasad dobrych praktyk (za wyjątkiem sytuacji przytoczonych w części I) oraz publikowania szczegółowego oświadczenia dotyczącego nieprzestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2013 (włączając w to zasady przedstawione w części I) załączonego do przekazanego raportu rocznego („Roczne oświadczenie zgodności”).

Spółka zamierza – w możliwie najpełniejszym zakresie z praktycznego punktu widzenia – stosować wszystkie zasady określone w Zasadach Ładu Korporacyjnego GPW. Niektóre z nich jednak mają zastosowanie do Spółki jedynie w zakresie dozwolonym przez prawo holenderskie. Szczegółowe informacje w zakresie nieprzestrzegania lub częściowego przestrzegania niektórych Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2013 wynikającego z rozbieżności między prawem polskim a prawem holenderskim są zawarte w corocznie publikowanych raportach, dostępnych także na stronie internetowej Spółki ([www.ronson.pl](http://www.ronson.pl)), i są podawane do wiadomości publicznej w formie raportów bieżących wymaganych przez GPW.

Spółka dokłada wszelkich starań, aby wdrożone i stosowane przez nią zasady ładu korporacyjnego były zgodne zarówno z Holenderskim Kodeksem Ładu Korporacyjnego, jak też Zasadami Ładu Korporacyjnego GPW oraz aby jej struktura była, w jak największym stopniu, przejrzysta. Spółka jest przekonana, że inwestorzy doceniają podejmowane przez nią wysiłki, które w rezultacie przyczynią się do jej rozwoju oraz wiarygodności.

Jak wskazane powyżej, „nowe” zasady ładu korporacyjnego określone w zbiorze Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2016 weszły w życie 1 stycznia 2016 r. Spółka zamierza nadal wywiązywać się ze swoich obowiązków informacyjnych wynikających z przepisów polskiego prawa, zgodnie ze swoją dotychczasową praktyką, oraz ujawniać – jak dotychczas – informacje na temat stałych lub jednorazowych odstępstw od przestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2016 w formie raportów bieżących (oraz publikować je na swojej stronie internetowej ([www.ronson.pl](http://www.ronson.pl))).

## Obowiązek zwoływania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

Zgodnie ze Statutem Spółki\* Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno zostać zwołane w terminie sześciu miesięcy od zakończenia roku finansowego, a porządek obrad powinien obejmować: (i) finansowy raport roczny; (ii) zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego; (iii) omówienie wszelkich istotnych zmian ładu korporacyjnego; (iv) omówienie polityki wynagrodzeń członków Zarządu; (v) udzielenie Zarządowi absolutorium za ubiegły rok finansowy; (vi) omówienie wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej; (vii) udzielenie absolutorium Radzie Nadzorczej w zakresie nadzoru za ubiegły rok finansowy; (viii) polityka dotycząca zwiększania kapitałów rezerwowych oraz dywidendy, (ix) zatwierdzenie podziału zysku; (x) ponowny wybór członków Zarządu oraz (xi) ponowny wybór członków Rady Nadzorczej.

Pozostałe Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy powinny być zwoływane według uznania Zarządu i Rady Nadzorczej w zależności od potrzeb. Akcjonariusze łącznie posiadający, co najmniej, jedną dziesiątą wyemitowanego kapitału Spółki mogą zażądać zwołania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przez Zarząd lub Radę Nadzorczą, podając propozycję porządku obrad.

\* Zgodnie z najbardziej aktualną wersją zatwierdzoną 30 czerwca 2011 roku  
*Niniejszy dokument jest tłumaczeniem raportu rocznego sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska raportu rocznego.*

## Emisja nowych akcji

Spółka powinna dokonywać emisji akcji jedynie na podstawie uchwały Zgromadzenia Akcjonariuszy bądź innego organu upoważnionego do podejmowania takich uchwał, a wyznaczonego przez Zgromadzenie Akcjonariuszy na czas określony nieprzekraczający pięciu lat. Upoważnienie organu musi zawierać także informacje dotyczące liczby akcji jakie mogą być wyemitowane. Każdorazowo może być ono przedłużane na okres do pięciu lat i nie może zostać odwołane chyba, że samo upoważnienie stanowi inaczej. Uchwała Zgromadzenia Akcjonariuszy dotycząca emisji akcji albo dotycząca przyznania upoważnienia do emisji akcji innemu organowi może zostać podjęta jedynie na podstawie wniosku Zarządu. Wniosek musi zostać zaaprobowany przez Radę Nadzorczą.

Każdy akcjonariusz posiada prawo pierwokupu wyemitowanych akcji w proporcji do posiadanych udziałów za wyjątkiem sytuacji, gdy akcje emitowane są w zamian za wkład niepieniężny bądź z przeznaczeniem dla pracowników Grupy.

Biorąc pod uwagę udział (pośredni) w Spółce utrzymywany przez dwóch głównych akcjonariuszy – (1) Global City Holdings N.V. oraz (2) U. Dori Group Ltd., gdzie obaj posiadają po 39,8% udziałów Spółki oraz praw głosu w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zmiany w sprawowaniu kontroli nad Spółką nie mogą zostać podjęte bez zgody i udziału przynajmniej jednego z dwóch głównych akcjonariuszy. Ponadto wspomniani główni akcjonariusze posiadają swoich przedstawicieli zarówno w Radzie Nadzorczej jak i Zarządzie Spółki.

## Rada Nadzorcza i Zarząd

Spółka posiada dwupoziomą strukturę nadzoru korporacyjnego obejmującą organ wykonawczy - Zarząd oraz organ nadzorujący - Radę Nadzorczą. Zarządzanie bieżącą działalnością i polityką Spółki należy do obowiązków Zarządu i podlega nadzorowi Rady Nadzorczej. Obecnie Zarząd składa się z pięciu członków, których nazwiska podano poniżej. Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad Zarządem oraz bieżącą działalnością Spółki we wszystkich jej dziedzinach. Rada Nadzorcza wspiera Zarząd udzielając wskazówek. Wypełniając swoje obowiązki członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani kierować się najlepszym interesem Spółki.

W dniu 1 stycznia 2013 roku weszła w życie ustawa o Nadzorze i Zarządzaniu ('Wet Bestuur en Toezicht'). Jej zapisy zostały wprowadzone w celu zapewnienia zrównoważonego udziału mężczyzn i kobiet w Zarządach Spółek objętych regulacjami. Zrównoważona reprezentacja występuje jeżeli przynajmniej 30% składu jest obsadzone przez mężczyzn oraz przynajmniej 30% przez kobiety.

W organach zarządczych i nadzorczych Ronson Europe N.V. nie zasiadają obecnie kobiety. Ponieważ Ronson Europe N.V. nie spełnia przytoczonych wymogów, analizowane są przyczyny tej sytuacji. Rada Nadzorcza dostrzega korzyści płynące z większej różnorodności, w tym równowagi płci, przy czym jest ona zdania, że płeć jest tylko jednym z istotnych czynników. Członkowie Rady Nadzorczej oraz Zarządu będą nadal wybierani na podstawie szerokich doświadczeń, wiedzy merytorycznej i umiejętności. Rada Nadzorcza będzie zabiegać o większą różnorodność zarówno w jej składzie, jak i w składzie Zarządu. Więcej informacji na temat zasad ustalonych przez Radę Nadzorczą zostało zamieszczonych na stronie internetowej Ronson Europe N.V.

## Rada Nadzorcza

Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza powinna składać się z co najmniej trzech i co najwyżej siedmiu członków. W skład Rady Nadzorczej powinno wchodzić co najmniej dwóch niezależnych członków. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na okres czterech lat. Po upływie pierwszego czteroletniego okresu Członkowie Rady Nadzorczej mają możliwość ponownego powołania na dwa kolejne okresy czteroletnie. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno ustalić wynagrodzenie dla każdego z członków Rady Nadzorczej.

## Komitety Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza wspierana jest przez dwa komitety:

- Komitet Audytu (w którego skład wchodzi: Pan Shilhav jako Przewodniczący oraz Panowie Sharoni i Segall);
- Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji (w którego skład wchodzi: Pan Mientkavich jako przewodniczący oraz Panowie Shilhav i Sharoni)

Komitety te składają się z członków Rady Nadzorczej o odpowiednim doświadczeniu. Wszystkie komitety prowadzą pracę w ramach ogólnego zakresu obowiązków Rady Nadzorczej zgodnie z najlepszymi praktykami określonymi w Kodeksie Ładu Korporacyjnego.

## Skład Rady Nadzorczej

### *Mark Segall (53 lata, obywatel USA, mężczyzna), Przewodniczący*

Pan Mark Segall został mianowany członkiem Rady Nadzorczej Spółki 28 września 2007 roku, jego kadencja została przedłużona 24 czerwca 2015 roku. Pan Segall jest założycielem spółki Kidron Corporate Advisors LLC zajmującej się doradztwem gospodarczym oraz fuzjami i przejęciami, jak również niewielkiego funduszu typu private equity Kidron Opportunity Fund I, LLC. Przed utworzeniem spółki Kidron w 2003 r. zajmował on stanowisko prezesa spółki Investec Inc. Pan Segall jest prezesem Global City Holdings N.V. (39,8% udziałowiec Spółki), a także pełni funkcję członka Zarządu spółek Bel Fuse Inc. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2020 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Mark Segall.

### *Arie Mientkavich (73 lata, obywatel Izraela, mężczyzna), Wiceprzewodniczący*

Pan Arie Mientkavich został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 30 czerwca 2011 roku, jego kadencja została przedłużona 24 czerwca 2015 roku. Zajmuje on również stanowisko Przewodniczącego Komitetu d/s Wynagradzania i Nominacji. Był wiceprzewodniczącym Zarządu Gazit Globe (od 2005), Ltd. Pan Mientkavich jest przewodniczącym Zarządu RDC Rafael Development Corporation Ltd (od 2007 roku). W latach 2006-2014 pełnił funkcję prezesa Zarządu Gazit Globe Israel (Development) Ltd; w latach 2007-2014 pełnił funkcję prezesa Zarządu Elron Electronic Industries Ltd.. Od maja 2006 do stycznia 2015 roku Pan Mientkavich pełnił funkcję Wiceprzewodniczącego IDB Holding Corporation Ltd. oraz od lipca 2007 do lutego 2015 roku Dyrektora w Given Imagining Ltd. Wcześniej (od 1997 do 2006 roku) Pan Mientkavich pełnił funkcję Prezesa Zarządu Israel Discount Bank Ltd. oraz Prezesa Zarządu głównych spółek zależnych banku, w tym Israel Discount Bank of New York oraz Discount Mercantile Bank. W latach 1987 – 1997 zajmował stanowisko prezesa w Israel Securities Authority. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2020 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Mientkavich.

### *Przemysław Kowalczyk (46 lat, obywatel Polski, mężczyzna)*

Pan Przemysław Kowalczyk został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 30 czerwca 2011 roku, jego kadencja została przedłużona 24 czerwca 2015 roku. Od 2010 roku Pan Kowalczyk jest niezależnym doradcą biznesowym i działa w obszarze małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. W latach 2002 – 2009 był członkiem Zarządu w Volkswagen Bank Polska Group. Wcześniej, w latach 1994 - 2002 Pan Kowalczyk działał w sektorze bankowym w Szwajcarii i Polsce, sprawując liczne funkcje, m. in. przewodniczącego Departamentu Skarbu w Bankgesellschaft Berlin (Polska) S.A. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej kończy się w czerwcu 2020 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Kowalczyk.

**Skład Rady Nadzorczej (cd.)***Reuven Sharoni (78 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Pan Reuven Sharoni został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 23 czerwca 2008 roku, jego kadencja została przedłużona 28 czerwca 2012. Pan Sharoni dotychczas obejmował następujące stanowiska: Zastępca Dyrektora oraz Prezes Non Life Arieh Insurance Company Ltd. w latach 1980 – 1984. W latach 1984 – 2000 pełnił funkcje Zastępcy Dyrektora Generalnego, a w latach 2000 – 2002 Dyrektora Generalnego Arieh Insurance Company Ltd. Od roku 2003 Pan Sharoni był prezesem Shribit Insurance Company Ltd.. Jego obecna kadencja jako Członka Rady Nadzorczej kończy się w czerwcu 2016 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Sharoni.

*Yair Shilhav (57 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Pan Yair Shilhav został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 28 września 2007 roku, jego kadencja została przedłużona 24 czerwca 2015 roku. Zajmuje on również stanowisko Przewodniczącego Komitetu Audytu. Pan Shilhav jest członkiem Rady Nadzorczej oraz przewodniczącym Komitetu Audytu w Global City Holdings N.V. (39,8% udziałowiec Spółki). Od 2004 roku Pan Shilhav jest właścicielem spółki świadczącej usługi konsultingowe. W latach 2000-2003 Pan Shilhav był członkiem Rady Wykonawczej spółki audytorskiej Somekh Chaikin, spółki wchodzącej w skład grupy KPMG. W latach 1995-2003 Pan Shilhav kierował oddziałem Somekh Chaikin, w Hajfie, w której był partnerem w latach 1990-2003. Zanim został partnerem w Somekh Chaikin zajmował stanowisko kierownika działu kadr i finansów w tej spółce. Pracował również jako kierownik katedry rachunkowości na Uniwersytecie w Hajfie w latach 1998-2002. Jego obecna kadencja członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2020 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Shilhav.

## Zarząd Spółki

Zarządzanie Spółką zostało powierzone Zarządowi i podlega nadzorowi Rady Nadzorczej. Statut Spółki stanowi, że Zarząd składa się z dwóch lub więcej członków. Członkowie Zarządu są mianowani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Spotkania Zarządu są zwoływane na każde żądanie członka Zarządu. Uchwały Zarządu są przyjmowane bezwzględną większością oddanych głosów.

Zarząd jako całość jest odpowiedzialny za kierowanie bieżącą działalnością Spółki, w tym również za kompleksową kontrolę zarządzania ryzykiem oraz za przestrzeganie przepisów prawa i wymagań w zakresie finansów.

Struktura organizacyjna Ronson Europe N.V. oraz jej spółek zależnych jest przejrzysta i funkcjonalna. Obowiązki i zadania w zakresie odpowiedzialności korporacyjnej i operacyjnej zostały określone w całej grupie kapitałowej.

## Członkowie Zarządu A i B

Zgodnie z Umową Spółki Zarząd powinien składać się z jednego lub więcej Dyrektorów Zarządzających A i może dodatkowo składać się z jednego lub więcej Dyrektorów Zarządzających B. Rada Nadzorcza powinna dokładnie ustalić liczbę dyrektorów poszczególnych klas.

Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno przyznać jednemu z Dyrektorów Zarządzających A tytuł Prezesa Zarządu, który będzie przewodniczącym Zarządu i może przyznać jednemu z Dyrektorów Zarządzających A tytuł Dyrektora Finansowego oraz inne tytuły Dyrektorom Zarządzającym A i B.

Zarząd jest upoważniony do reprezentowania Spółki. Prawo do reprezentowania Spółki powinno zostać również przyznane dla dwóch dyrektorów, spośród których przynajmniej jeden powinien być dyrektorem B, jeżeli taki został mianowany.

## Skład Zarządu

### *Shraga Weisman (64 lata, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 10 października 2008 roku Pan Shraga Weisman został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Prezesa Zarządu na czteroletnią kadencję. Otrzymał także tytuł Dyrektora Generalnego. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejny – czteroletni okres.

Pan Weisman pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Ashdar Building Company Ltd. od roku 1997 do maja roku 2008. Ashdar Building Company Ltd. notowana od maja 2007 roku na Giełdzie w Tel-Awii jest jedną z największych spółek deweloperskich w Izraelu skupioną na inwestycjach mieszkaniowych oraz komercyjnych, hotelach oraz chronionych obiektach mieszkalnych. W latach 1990 - 1997 pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Natanya Tourism Development Company, zajmującej się inwestycjami mieszkalnymi oraz infrastrukturalnymi w Izraelu. Pan Weisman posiada tytuł licencjata Uniwersytetu w Tel – Awiwie oraz magistra Technion – Izraelskiego Instytutu Technologii, jest także izraelskim licencjonowanym rzeczoznawcą nieruchomości w Izraelu. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku. Podczas zbliżającego się Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Pan Weisman zostanie nominowany do ponownego wyboru na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Prezesa Zarządu. Pan Weisman nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

**Skład Zarządu (cd.)***Tomasz Łapiński (39 lat, obywatel Polski, mężczyzna)*

Dnia 23 czerwca 2008 r. Pan Łapiński został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję, otrzymał także tytuł Dyrektora Finansowego. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejną czteroletnią kadencję. Pan Łapiński jest także członkiem zarządów wielu spółek zależnych od Spółki.

W latach 2000 – 2008 Pan Łapiński pracował w departamencie bankowości inwestycyjnej Grupy UniCredit w Warszawie (poprzednio HVB oraz Bank Austria Creditanstalt) – w UniCredit CA IB Polska (poprzednio CA IB Financial Advisers). Jego doświadczenie w bankowości inwestycyjnej dotyczyło głównie transakcji fuzji i przejęć, jak również realizacji innych projektów związanych z doradztwem finansowym dla przedsiębiorstw. Był on także odpowiedzialny za transakcje dotyczące ofert publicznych oraz spółek notowanych na GPW, w tym pierwszą ofertę publiczną Ronson Europe N.V.. Przed dołączeniem do zespołu CA IB Financial Advisers, w latach 1998 – 2000, Pan Łapiński pracował dla firmy konsultingowej Central Europe Trust. Pan Łapiński jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (kierunek finanse i bankowość). Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku i zostanie nominowany do ponownego wyboru na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu. Pan Łapiński nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

*Andrzej Gutowski (46 lat, obywatel Polski, mężczyzna)*

Dnia 10 października 2008 roku Pan Gutowski został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję oraz otrzymał tytuł Dyrektora d/s Sprzedaży i Marketingu. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejny – czteroletni okres. Pan Gutowski pełni również funkcję Członka Zarządu wielu spółek zależnych.

Pan Gutowski był zatrudniony przez okres pięciu lat w spółce Ronson Development Management Sp. z o.o. jako Menadżer d/s Sprzedaży i Marketingu. Pan Gutowski jest także członkiem zarządu wielu spółek zależnych od Spółki. Przed dołączeniem do Ronson Development Group w okresie 1994-2003, Pan Gutowski pracował w Emmerson Sp. z o.o. (wiodący pośrednik nieruchomości oraz spółka doradczą na polskim rynku) jako Dyrektor Rynku Pierwotnego i członek zarządu. W latach 1988-1993, Pan Gutowski studiował w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie na Wydziale Handlu Zagranicznego. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku i zostanie nominowany do ponownego wyboru na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu. Pan Gutowski nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

*Yosef Shaked (40 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 10 września 2015 roku Pan Yosef Shaked został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję. Pan Shaked zajmował stanowisko Wicedyrektora ds. rozwoju biznesu w U. Dori Group Ltd. ("Dori Group"). Pan Shaked świadczył również usługi konsultingowe w U. Dori Construction Ltd., spółka zależna grupy Dori ("Dori Construction"), oraz pełnił funkcję Budget Control Managera w Dori Construction w latach 2008-2012. Ponadto Pan Shaked od 2006 roku jest zaangażowany w niezależną działalność dotyczącą rozwoju nieruchomości w Europie. Pan Shaked posiada tytuł licencjata z ekonomii i zarządzania na Open University w Izraelu. Kadencja Pana Shakeda jako Dyrektora Zarządzającego wygasa we wrześniu 2019 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Shaked.

*Erez Yoskovitz (41 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 21 grudnia 2015 roku Pan Erez Yoskovitz został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję. Pan Yoskovitz jest Dyrektorem Finansowym Global City Holdings. W latach 2009 - 2012, Pan Yoskovitz był Dyrektorem Finansowym grupy działającej w przemyśle elektrycznym i klimatyzacyjnym. W latach 2003 – 2009 był Dyrektorem Finansowym w Cinema City na Węgrzech i w Rumunii, jak również pracował jako senior auditor w KPMG Izrael w latach 2000 - 2003. Pan Yoskovitz posiada tytuł MBA (specjalność finanse) zdobyty na Central European University w Budapeszcie, CPA (Izrael) oraz tytuł licencjata z ekonomii, zarządzania biznesem oraz rachunkowości zdobyty na uniwersytecie w Hajfie. Jego obecna kadencja jako Dyrektora Zarządzającego kończy się w grudniu 2019 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Yoskovitz.

## Informacje objaśniające do artykułu 10 Dyrektywy o Przejęciach

W związku z rozporządzeniem z dnia 5 kwietnia 2006 roku wprowadzającym w życie Artykuł 10 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej Rn. 2004/25/EC z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie publicznych ofert przejęcia, Ronson Europe N.V. („Spółka”) przedstawia następujące wyjaśnienia:

### *a. Struktura kapitału spółki*

Kapitał spółki składa się z jednej klasy akcji, będących akcjami zwykłymi o jednostkowej wartości nominalnej 0,02 euro. Informacje o akcjach Spółki zawarto w nocie 25 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### *b. Ograniczenia w przekazywaniu akcji lub wystawionych kwitów depozytowych we współpracy ze Spółką*

Umowa Spółki nie nakłada ograniczeń w odniesieniu do przeniesienia akcji spółki. Spółka nie posiada kwitów depozytowych wydanych we współpracy ze Spółką.

### *c. Obowiązek zgłoszenia udziałów w Spółce*

Spółka została powiadomiona o akcjonariuszach posiadających znaczące udziały w Spółce zgodnie z Ustawą o Nadzorze Finansowym (3% lub więcej) przez: I.T.R. 2012 B.V. (kontrolowane przez Global City Holdings N.V.), U. Dori Group Ltd. (pośrednio), Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny.

### *d. Specjalne prawa kontroli*

Spółka nie wyemitowała akcji ze szczególnymi prawami kontroli.

### *e. Akcje pracownicze*

Obecnie Spółka nie posiada żadnego programu akcji pracowniczych ani planu opcji na akcje, w których prawa kontroli nie są bezpośrednio wykonywane przez pracowników.

### *f. Ograniczenia w prawach głosu oraz wystawianiu kwitów depozytowych*

Obecnie prawa głosu związane z wyemitowanymi akcjami nie są objęte żadnymi ograniczeniami. Spółka nie posiada kwitów depozytowych wydanych we współpracy ze Spółką.

### *g. Umowy z akcjonariuszami*

Obecnie spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów z akcjonariuszami, z wyjątkiem umowy pomiędzy I.T.R. 2012 B.V., Global City Holdings, U. Dori Group Ltd. i I.T.R. Dori B.V. która nakłada na strony pewne zobowiązania oraz daje im uprawnienia dotyczące między innymi nominacji do Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

### *h. Regulacje dotyczące powoływania i odwoływania członków organów wykonawczych i nadzorczych oraz zmian Statutu spółki*

Na mocy artykułów 13 i 14 oraz 21 i 22 Umowy Spółki, Walne Zgromadzenie ma prawo do powoływania, zawieszania i odwoływania członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej. Członkowie Zarządu („Dyrektorzy Zarządzający”) są powoływani z listy kandydatów sporządzonej przez Radę Nadzorczą. Dla każdego wolnego stanowiska na liście muszą znajdować się co najmniej dwa nazwiska ubiegających się o nie kandydatów. Decyzja Walnego Zgromadzenia o nominacji jest wiążąca, jednakże może ona zostać uchylona w drodze uchwały podjętej większością głosów, którą stanowi nie mniej niż dwie trzecie oddanych przez akcjonariuszy głosów, reprezentujących ponad połowę kapitału akcyjnego. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej mogą zostać zawieszani lub odwołani przez Walne Zgromadzenie w każdym momencie. Jeżeli decyzja o zawieszeniu lub odwołaniu Członka Zarządu nie została zaproponowana przez Radę Nadzorczą, decyzja o zawieszeniu bądź odwołaniu Dyrektora Zarządzającego jest podejmowana ilością co najmniej dwóch trzecich głosów oddanych przez akcjonariuszy reprezentujących ponad połowę kapitału akcyjnego.

Na mocy artykułu 40 Umowy Spółki, Statut może zostać zmieniony na wniosek Zarządu za akceptacją Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszy. Rozporządzenie o zmianie Umowy Spółki może zostać przyjęte bezwzględną większością głosów.

### *i. Uprawnienia Zarządu*

Na mocy artykułu 5 Umowy Spółki, Zarząd, pod warunkiem otrzymania zgody od Rady Nadzorczej, upoważniony jest do podjęcia uchwały o emisji akcji w ustalonym okresie. Maksymalny limit emisji wynosi 25% dotychczasowej wartości wyemitowanych akcji na moment bezpośrednio poprzedzający emisję, biorąc pod uwagę całkowitą wartość niewyemitowanych akcji z zaakceptowanego docelowego kapitału własnego. Okres upoważnienia Zarządu przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy został odnowiony na mocy decyzji z dnia 28 czerwca 2012 roku na kolejny okres pięciu lat wygasający dnia 28 czerwca 2017 roku.

### *j. Ważne umowy dotyczące oferty publicznej*

Spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek istniejących umów związanych z ofertą publiczną.

### *k. Umowy z dyrektorami wykonawczymi i pracownikami w odniesieniu do oferty publicznej*

Umowy o pracę członków Zarządu nie zawierają żadnych szczególnych postanowień odnoszących się do zmian kontroli w Spółce.

## Raport dotyczący wynagrodzenia

### Wstęp

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 1 października 2007 roku, zgodnie z zaleceniami Rady Nadzorczej, zatwierdziło politykę wynagrodzeń określającą zasady wynagradzania członków Zarządu. System wynagradzania członków Rady Nadzorczej został zatwierdzony przez to samo Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

### Polityka wynagradzania

Celem polityki wynagradzania Spółki jest zapewnienie programu wynagrodzeń umożliwiającego Spółce pozyskanie, utrzymanie i motywowanie członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz wykwalifikowanych pracowników o cechach charakteru, umiejętnościach i doświadczeniu pozwalających na skuteczne zarządzanie i nadzorowanie Spółki. Polityka wynagradzania została opracowana z myślą o wynagradzaniu członków Zarządu oraz innych kluczowych pracowników za ich wkład w sukcesy Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują stałe roczne wynagrodzenie oraz wynagrodzenie za uczestnictwo w posiedzeniach Rady.

### Nadzór

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdza wszystkie zmiany polityki wynagradzania Zarządu. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy określa również wynagrodzenie Rady Nadzorczej. Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej i Zarządu są regularnie poddawane weryfikacji. Rada Nadzorcza utworzyła w tym celu Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji.

### Zasady wynagradzania Zarządu

#### *Shraga Weisman*

Pan Shraga Weisman, członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie będące równowartością w złotych polskich kwoty 2 500 euro. Pan Weisman jest także uprawniony do otrzymania zwrotu kosztów mieszkania oraz biura w wysokości będącej równowartością w złotych polskich kwoty 3 000 euro miesięcznie, jak również określonych kosztów ubezpieczeń społecznych oraz zdrowotnych. Jego wynagrodzenie obejmuje także zwrot odpowiednio udokumentowanych kosztów związanych z bezpośrednim wykonywaniem umowy o świadczenie usług doradczych (do kwoty 5 000 euro w roku kalendarzowym), zwrot kosztów podróży wraz z rodziną do Izraela (do kwoty 20 000 euro rocznie) oraz prawo do samochodu służbowego.

Dodatkowo Pan Weisman, podpisał umowę o świadczenie usług doradczych w ramach firmy doradczej z Ronson Europe N.V., z tytułu której uprawniony jest do wynagrodzenia miesięcznego w kwocie 27 500 euro. Ponadto firma Pana Weismana jest uprawniona do rocznej premii w kwocie stanowiącej 3,3% rocznego skonsolidowanego zysku Grupy przed opodatkowaniem.

#### *Tomasz Łapiński*

Pan Tomasz Łapiński, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V. podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 42 000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego.



## Zasady wynagradzania Zarządu (cd.)

### *Andrzej Gutowski*

Pan Andrzej Gutowski, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 25 000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego.

### *Yosef Shaked*

Pan Yosef Shaked nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki.

### *Erez Yoskovitz*

Pan Erez Yoskovitz nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki.

### *Wynagrodzenie członków Zarządu w 2015 roku*

Całkowite wynagrodzenie członków Zarządu, obejmujące premie jak również korzyści związane z planem motywacyjnym powiązany z wynikami finansowymi Spółki, lecz nieuwzględniające korzyści uzyskanych z posiadania samochodu służbowego, wyniosło 3 869 tysięcy złotych. Ponadto, zmiana wartości ewentualnych korzyści z programu motywacyjnego powiązanego z ceną akcji Spółki przysługujących członkom Zarządu (wyliczone na podstawie metody Black&Scholes; niewypłacone) wyniosły - 43 tysiące złotych (wartość ujemna).

Wysokość wynagrodzenia członków Zarządu (w tym premie oraz korzyści związane z programem motywacyjnym powiązany z wynikami finansowymi Spółki):

- Pan Shraga Weisman – w kwocie 2 515 tysiące złotych,
- Pan Tomasz Łapiński – w kwocie 697 tysięcy złotych (minus wartość bieżąca potencjalnych korzyści wynikająca z programu akcji pracowniczych uzależnionych od ceny akcji Spółki w kwocie 25 tysięcy złotych),
- Pan Andrzej Gutowski – w kwocie 657 tysięcy złotych (minus wartość bieżąca potencjalnych korzyści wynikająca z programu akcji pracowniczych uzależnionych od ceny akcji Spółki w kwocie 18 tysiące złotych).

## **Plan motywacyjny dla kluczowych członków kierownictwa powiązany z ceną akcji Ronson Europe N.V.**

Dnia 3 lutego 2014 roku 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 w programie 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;
- iii. korzyści zostały zakumulowane przez wybranych pracowników (Spółki lub jej podmiotów zależnych), którzy przystąpili do planu premiowania opcjami fantomowymi do końca 2015 roku, z czego (a) 50% zostało przyznanych 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 zachowują prawo do wykonania posiadanych przez siebie opcji do końca 2017 roku;
- 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);

**Plan motywacyjny dla kluczowych członków kierownictwa powiązany z ceną akcji Ronson Europe N.V. (cd.)**

- 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 tysięcy 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 (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.

Zgodnie z decyzją Komitetu Wynagrodzeń, z łącznej liczby 2 705 000 opcji, 950 000 opcji zostało przyznanych panu Tomaszowi Łapińskiemu, 675 000 opcji panu Andrzejowi Gutowskiemu, a pozostałe 1 080 000 opcji pozostałym kluczowym pracownikom Spółki. W trakcie 2015 roku żadne opcje nie zostały zrealizowane.

**Plan motywacyjny dla kluczowych członków kierownictwa powiązany z wynikami finansowymi Ronson Europe N.V.**

Dnia 3 lutego 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki przyjęła program akcji pracowniczych skierowany do wybranych kluczowych pracowników, którego warunki uzależnione są od wyników finansowych Spółki. Wynik finansowy powinien być określony przez Komitet Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki, biorąc pod uwagę (a) bieżące wyniki sprzedaży (nowe umowy podpisane z klientami) lub (b) zysk przed opodatkowaniem rozpoznany przez Grupę.

W oparciu o decyzję Komitetu Wynagrodzeń, pan Tomasz Łapiński (poza podstawowym wynagrodzeniem) jest uprawniony do otrzymania płatności w równowartości 0,85% rocznego skonsolidowanego zysku Grupy przed opodatkowaniem. Pan Andrzej Gutowski jest uprawniony do otrzymania płatności w równowartości 0,1% wartości bieżącej sprzedaży netto.

**Wynagrodzenie Rady Nadzorczej**

Każdy członek Rady Nadzorczej otrzymuje roczne wynagrodzenie w wysokości 8 900 euro oraz 1 500 euro za udział osobisty lub 750 euro za udział telefoniczny w spotkaniu Rady Nadzorczej. Ponadto członkowie Rady Nadzorczej są upoważnieni do zwrotu poniesionych kosztów związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania). Członkowie Rady Nadzorczej nie są uprawnieni do żadnych świadczeń związanych z zakończeniem ich kadencji. Jeden Członek Rady Nadzorczej, Pan Arie Mientkavich, zrezygnował z wynagrodzenia otrzymywanego od Spółki. Wypłacone wynagrodzenie (lub zarachowane) dla członków Rady Nadzorczej obejmuje jedynie wynagrodzenie dla pozostałych członków: pana Mark Segall, pana Yair Shilhav, pana Przemysław Kowalczyk oraz pana Reuven Sharoni. Łączne wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2015 roku wyniosło 243 tysiące złotych (58 tysięcy euro).

## Zarządzanie Ryzykiem

### Profil Ryzyka

Zarząd Spółki jest zdania, że w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej, w tym rozwijających się krajów Centralnej i Wschodniej Europy, rynek mieszkaniowy w Polsce jest mniej nasycony, co jest źródłem wielu możliwości dla deweloperów. Jednakże polska gospodarka wciąż doświadcza wielu dynamicznych zmian, co sprawia, że może być bardziej podatna na wahania rynku. Takie warunki rynkowe stanowią istotny czynnik ryzyka zarówno dla Spółki jak i dla innych deweloperów, ponieważ proces realizacji inwestycji (obejmujący etapy, takie jak zakup gruntów, przygotowanie terenu do robót budowlanych, proces budowy, a także sprzedaż mieszkań) od jego rozpoczęcia do chwili zakończenia może trwać nawet kilka lat. Ważne jest, aby zrozumieć, że decyzje podejmowane przez Spółkę muszą uwzględniać stosunkowo długi horyzont czasowy dla każdej inwestycji, jak również znaczące wahania cen gruntów, poziomu kosztów budowy i cen sprzedaży mieszkań w trakcie trwania projektów, które to czynniki mogą wywrzeć znaczący wpływ na rentowność Spółki i jej potrzeby finansowe.

Kolejny istotny czynnik ryzyka związany jest z intensywnym rozwojem wielu polskich miast, z którym często wiąże się brak stabilności planów rozwoju, wywierający istotny wpływ na prawdopodobieństwo realizacji inwestycji w poszczególnych lokalizacjach zgodnie z pierwotnym założeniem. Czasami deweloperzy są zainteresowani nabyciem działek bez warunków zabudowy lub planu zagospodarowania przestrzennego, pozwalających na lepszy szacunek ostatecznej wartości działki. Zakup takiego gruntu jest korzystny z punktu widzenia ceny. Jednakże z drugiej strony może to zwiększyć finansowe i operacyjne ryzyko dewelopera. Ponadto zmiana planów rozwoju miasta może również wpłynąć na planowany rozwój i realizację infrastruktury użyteczności publicznej (w tym wody, gazu, kanalizacji i podłączeń elektrycznych), co stanowi krytyczny czynnik dla Spółki i innych deweloperów. Jednakże dla zdecydowanej większości działek Spółka pozyskała już warunki zagospodarowania, co znacząco zmniejsza jej ryzyko.

Dodatkowo, jednocześnie z nowymi planami zagospodarowania, które zaczęły obowiązywać w polskich miastach, pojawiły się nowe wymogi podnoszenia standardów na nowo rozpoczynanych budowach (zawierające reguły środowiskowe, rozwiązania komunikacyjne oraz połączenia infrastrukturalne). Może to spowodować wzrost zarówno kosztów nowych projektów jak i nieplanowane opóźnienia w przygotowywaniu nowych projektów.

Specyficzny rodzaj ryzyka na polskim rynku nieruchomości związany jest z inicjatywami podejmowanymi przez polski Rząd wspierającymi młodych obywateli pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie. Poprzednim rządowym programem, który zakończył się wraz z upływem 2012 roku, był program „Rodzina na Swoim”, który zakładał subsydiowanie kosztów kredytów hipotecznych. Nowy program – „Mieszkanie dla Młodych” – został uruchomiony na początku 2014 roku. Polski Rząd, ustalając parametry tych programów (na przykład maksymalną łączną powierzchnię mieszkań kwalifikujących się do programu lub maksymalną dopuszczalną cenę w poszczególnych miastach) kształtuje zatem atrakcyjność jednego typu mieszkań względem innych.

Inny czynnik ryzyka operacyjnego związany jest z samym procesem budowy. Spółka nie prowadzi działalności budowlanej, lecz współpracuje z generalnymi wykonawcami, którzy są odpowiedzialni za realizację inwestycji wraz z finalizacją projektu oraz uzyskaniem wszelkich zezwoleń niezbędnych do bezpiecznego korzystania z mieszkania. Kluczowymi kryteriami wyboru głównego wykonawcy są zarówno doświadczenie, profesjonalizm, kondycja finansowa kontrahenta, jak również polisa ubezpieczeniowa obejmująca wszelkie ryzyka związane z procesem budowy.

Ostatnie zawirowania na rynkach finansowych oraz związane z walutą euro na przestrzeni minionych lat doprowadziły do zmiany podejścia instytucji finansowych (banków) zarówno do deweloperów jak i klientów indywidualnych ubiegających się o kredyt hipoteczny. Ponieważ branża nieruchomości jest bardzo kapitałochłonna, rola sektora finansowego oraz jego zdolności i gotowość kredytowania są kluczowe dla Spółki opierającej się na finansowaniu zewnętrznym nie tylko w momencie nabycia działki, ale także w trakcie kolejnych etapów inwestycji, w tym także podczas etapu budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym czynnikiem stymulacji popytu na mieszkania, jako że większość klientów finansuje zakup mieszkania za pomocą kredytów hipotecznych.

Jednocześnie ze wzrastającymi wymogami wobec deweloperów dotyczącymi finansowania dłużnego, banki stają się coraz bardziej wymagające względem klientów zaciągających kredyty hipoteczne w celu finansowania zakupu mieszkania. Od stycznia 2015 banki wymagają co najmniej 10% wkładu własnego. Ten wymóg wzrósł do 15% w 2016 a następnie wzrośnie do 20% w 2017 roku. Wzrost wymogów kredytowych może przełożyć się na zmniejszony popyt na nowe mieszkania, co może stać się źródłem dodatkowego ryzyka dla wszystkich deweloperów mieszkaniowych.

Dodatkowe informacje dotyczące ryzyka finansowego zostały zawarte w nocie 40 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Zarządzanie Ryzykiem i Apetyt na Ryzyko

W ramach narzędzi zarządzania ryzykiem Spółka stale monitoruje oraz otrzymuje od głównych wykonawców i ich podwykonawców, w tym firm budowlanych i architektów, polisy ubezpieczeniowe obejmujące najbardziej powszechne zagrożenia związane z realizacją inwestycji oraz polisy ubezpieczeniowe związane z odpowiedzialnością w stosunku do stron trzecich. W opinii Spółki tego typu polisy ubezpieczeniowe zapewniają odpowiednie zabezpieczenie związane ze skutkami finansowymi wynikającymi z ewentualnych uchybień kontrahentów.

Apetyt na ryzyko Spółki przejawia się brakiem zainteresowania nabywaniem gruntów nieposiadających aktualnych planów zagospodarowania przestrzennego. Nabywanie gruntu zawsze poprzedzone jest szczegółowym postępowaniem due diligence (przeprowadzonym przez wykwalifikowanych pracowników Spółki, jak również ekspertów zewnętrznych wynajętych do tego celu przez Spółkę), które koncentruje się głównie na ocenie planów zagospodarowania przestrzennego i innych kwestiach związanych z możliwością pozyskania pozwolenia na budowę na wybranym gruncie/ w ramach wybranego projektu. Ponadto Spółka zabezpiecza swoje interesy w umowie na zakup gruntu, wprowadzając zapisy o rozłożeniu płatności w czasie, jak również oczekując możliwości korekty ceny transakcji.

Spółka może być niezdolna do sprzedaży budowanych mieszkań w atrakcyjnych cenach. Wartość nieruchomości mieszkaniowej zależy w dużej mierze od jej lokalizacji, projektu architektonicznego i standardu budowy. Jeżeli Spółka niefortunnie wybierze miejsce realizacji budowy lub dokona nieodpowiedniego wyboru samego projektu, to może nie być w stanie sprzedać nieruchomości po zaplanowanej cenie a nawet wcale. Jeżeli Spółka zmuszona byłaby do obniżek cen sprzedaży, w celu przyciągnięcia nabywców, wartość rynkowa nieruchomości mogłaby zostać znacząco zmniejszona, a marże Spółki mogłyby spaść poniżej poziomu rentowności. Ewentualne niepowodzenie w sprzedaży mieszkań po atrakcyjnych cenach może mieć istotnie negatywny wpływ na działalność Spółki, jej przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki z działalności a nawet perspektywy jej rozwoju. Celem Spółki (apetytem na ryzyko) jest zmniejszenie ryzyka opisanego powyżej do jak najniższego poziomu.

W celu ograniczenia ryzyka rynkowego wpisanego w charakter działalności Spółki stosuje ona odpowiednie procedury wewnętrzne. Ponadto w odpowiedzi na niestabilność rynku w ciągu ostatnich kilku lat, Spółka postanowiła ograniczyć wielkość inwestycji znajdujących się w ofercie sprzedaży poprzez podział większych projektów na mniejsze etapy (zazwyczaj na poziomie 150 lokali na każdym etapie realizacji). Plany Spółki na 2016 rok zakładają możliwość rozpoczęcia budowy trzech nowych projektów i siedmiu nowych faz już realizowanych projektów obejmujących odpowiednio 491 i 688 lokali, co oznacza, że średnia wielkość każdego nowego projektu wyniesie około 120 mieszkań. Spółka ogranicza ryzyko związane z procesem budowy poprzez współpracę z doświadczonymi i sprawdzonymi wykonawcami cieszącymi się dobrą reputacją na polskim rynku.

Pomimo, że w przekonaniu Spółki z ostatnich wpływów z emisji obligacji, posiada ona wystarczający kapitał obrotowy na finansowanie bieżącej działalności, to jednak w przyszłości może powstać potrzeba dalszego pozyskiwania środków finansowych przez Spółkę. Nie ma żadnej pewności, że ten lub inny sposób pozyskiwania funduszy będzie skuteczny. Rozwój i wzrost działalności Spółki może być ograniczony, jeżeli sposób pozyskiwania funduszy nie powiedzie się bądź gdy będą one pozyskane na niekorzystnych warunkach, które mogłyby mieć istotnie negatywny wpływ na działalność, przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki działalności lub inne dalsze perspektywy rozwoju Spółki. Ponieważ rynek nieruchomości jest bardzo kapitałochłonny, to rola sektora bankowego oraz jego chęć udzielenia kredytów są kluczowe dla Spółki, podobnie jak płynność na rynkach kapitałowych. Spółka dąży do tego aby posiadać strukturę kapitałową odznaczającą się niskim ryzykiem i – w ocenie Spółki – strukturę kapitałów na dzień 31 grudnia 2015 można uznać za bezpieczną. W rezultacie Spółka jest w stanie uruchomić i finansować nowe projekty. Ta silna pozycja płynnościowa wiąże się również z niskim wskaźnikiem zadłużenia netto, który znajduje się obecnie na poziomie 32,3% (patrz nota 29 Skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

Ponadto wprowadzono różnorodne procedury oraz zasady akceptacji i autoryzacji mające na celu poprawę jakości działań i ustanowienie odpowiedniej kontroli w formie zezwoleń, pozwoleń, kontroli decyzji inwestycyjnych itd. W ramach realizacji postanowień dobrych praktyk, zarówno Polskiego jak i Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego, Spółka wprowadziła odpowiednio dostosowany wewnętrzny system kontroli i zarządzania ryzykiem, którego funkcjonowanie było monitorowane w 2015 roku. Ocena systemu została przedyskutowana z Członkami Rady Nadzorczej oraz z członkami Komitetu Audytu. Ponadto Spółka posiada zestaw reguł w celu zapewnienia jej pracownikom oraz pracownikom spółek powiązanych możliwości zgłaszania domniemanych nieprawidłowości o charakterze ogólnym, operacyjnym lub finansowym.

Zarząd Spółki uważa, że istniejące środki zarządzania ryzykiem są wystarczające, aby zagwarantować wystarczającą pewność co do braku istotnych nieprawidłowości w sprawozdawczości finansowej, strat i oszustw.

Ponadto w wyniku rosnącej chwiejności rynków finansowych oraz nadal niestabilizowanej sytuacji w sektorze bankowym, Zarząd Spółki zwraca szczególną uwagę na zarządzanie płynnością, co zasadniczo przekłada się na wyższą wartość depozytów bankowych zapewniających kontynuację działalności Spółki w potencjalnie jeszcze trudniejszych okresach. Opis sposobu zarządzania ryzykiem finansowym spółki został zawarty w nocie 40 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Sprawozdanie Zarządu

### 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 roku.

Spółka poprzez swoje spółki zależne („Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie w ramach zabudowy wielorodzinnej, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacja o spółkach zależnych wchodzących w skład Grupy, których dane finansowe uwzględnione zostały w niniejszym raporcie, została zawarta w nocie 1 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 grudnia 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 3% a 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 5% a 10% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 39. Na dzień 2 marca 2016 roku, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,37 złotych, w rezultacie czego kapitalizacja rynkowa Spółki wyniosła 373,1 milionów złotych.

#### Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym 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 sytuację Spółki w przyszłości. Z drugiej strony niewielkie ożywienie gospodarcze w Europie, pogorszone w ostatnim roku przez niestabilność na Ukrainie i kryzys związany z uchodźcami z Bliskiego Wschodu, może w dalszym ciągu mieć negatywny wpływ na polską gospodarkę oraz ogólne warunki działalności Spółki. W związku z tym Spółka nadal realizuje strategię deweloperską, która pozwala na elastyczne dopasowanie się do wspomnianych wyżej niepewnych warunków rynkowych i rozproszenie ryzyka poprzez: (i) dokładne monitorowanie swoich projektów, (ii) możliwość modyfikowania liczby, rodzaju i zakresu realizowanych projektów (iii) utrzymywanie konserwatywnej polityki finansowej w porównaniu do pozostałych deweloperów rynku mieszkaniowego w regionie.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa posiada 872 lokale na sprzedaż w trzynastu lokalizacjach, z czego 716 z nich jest dostępnych do sprzedaży w sześciu projektach będących w trakcie budowy na dzień 31 grudnia 2015 roku, a pozostałe 156 lokali znajduje się w projektach zakończonych. Sześć realizowanych projektów obejmuje 1 506 lokali o łącznej powierzchni 82 200 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 1 054 lokali o łącznej powierzchni 60 900 m<sup>2</sup> jest przewidziane w trakcie 2016 roku. Zakończenie budowy kolejnych 452 lokali o łącznej powierzchni 21 300 m<sup>2</sup> przewidziane jest na 2017 rok.

Ponadto Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 18 projektów o różnym stopniu zaawansowania obejmujących około 3 895 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 281 300 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. Grupa rozważa rozpoczęcie realizacji siedmiu nowych etapów w ramach trwających już inwestycji obejmujących 688 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 38 600 m<sup>2</sup> oraz trzech nowych projektów, w tym jednego, dla którego Grupa nie jest jeszcze właścicielem gruntu, obejmujących 491 lokali o łącznej powierzchni 28 900 m<sup>2</sup> (razem 1 179 lokali o łącznej powierzchni 67 500 m<sup>2</sup>).

## Informacje o Spółce (cd.)

W ciągu roku finansowego zakończonego dnia 31 grudnia 2015 roku Spółka sprzedała 906 lokali o łącznej wartości 338,6 milionów złotych, co stanowi wzrost w porównaniu do 711 lokali o łącznej wartości 267,8 milionów złotych sprzedanych w roku finansowym zakończonym 31 grudnia 2014.

W styczniu, kwietniu, czerwcu oraz grudniu 2015 roku Spółka wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 45 milionów złotych. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę, z odsetkami płatnymi co pół roku. Terminy wykupu przez Ronson Europe N.V. przypadają w grudniu 2018 (15 milionów złotych), styczniu 2019 roku (10 milionów złotych), kwietniu 2019 roku (15,5 miliona złotych) oraz czerwcu 2019 roku (4,5 miliona złotych), z pełną kwotą przypadającą do zapłaty w dniu zapadalności. Obligacje zostały wyemitowane by umożliwić Spółce sfinansowanie zakupu gruntów oraz kosztów budowy nowych projektów. Dodatkowe informacje znajdują się w notach 28 oraz 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Polityka dywidendy

W maju 2013 roku, po uprzednim zaakceptowaniu przez Radę Nadzorczą i Zgromadzenie Akcjonariuszy, Spółka zmieniła politykę dywidendy oraz rozpoczęła wypłaty dywidendy w 2013 roku.

Ronson Europe N.V. stała się spółką notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w listopadzie 2007 r. i od czasu pierwszej oferty publicznej swoich akcji do 2013 roku nie dokonywała wypłat z zysku na rzecz akcjonariuszy zgodnie z polityką dywidendy zawartą w prospekcie informacyjnym. Nowa polityka zakłada wypłatę z tytułu dywidendy. Zarząd jest zdania, że oczekiwana pozycja operacyjna i finansowa Spółki oraz pozycja w zakresie przepływów pieniężnych może pozwolić na zwiększenie w przyszłości wypłat z tytułu dywidendy. Zgodnie z aktualną polityką Rada Nadzorcza będzie poddawać ocenie przyszłe rekomendacje Zarządu dotyczące ewentualnej wypłaty dywidendy przy uwzględnieniu (i) bieżącej i oczekiwanej sytuacji bilansowej Spółki, przy ścisłej kontroli bilansu, w tym w szczególności wszystkich kowenantów związanych z zadłużeniem Spółki; (ii) potrzeb finansowych Spółki, która dąży do zajmowania pozycji w gronie wiodących deweloperów nieruchomości mieszkaniowych w Polsce; (iii) zmieniającego się środowiska rynkowego.

Na wniosek Zarządu i po akceptacji Rady Nadzorczej, Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 21 grudnia 2015 roku podjęło decyzję o wypłacie dywidendy w wysokości 10,9 miliona złotych, co jest równe 0,04 złotego na 1 akcję. Wypłata z tytułu dywidendy została dokonana 30 grudnia 2015 roku. W 2014 roku Spółka nie wypłaciła dywidendy swoim akcjonariuszom, a w roku 2013 płatność z tytułu dywidendy wyniosła 8,2 miliona złotych.

## Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach europejskich, że jest silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu, stwarza dobre perspektywy rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo niestabilności rynku, która panowała na przestrzeni ostatnich dziewięciu lat. Według Zarządu, Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych. Wyniki sprzedaży Spółki w ostatnich siedmiu latach 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. Liczba rozpoczynanych budów (mierzona liczbą mieszkań wprowadzanych do realizacji) spadła w 2012 roku o 12%, a także w trakcie 2013 roku o kolejne 10% do liczby niespełna 128 tysięcy lokali, których budowa została rozpoczęta w tym okresie. Warunki rynkowe poprawiły się już w 2013 roku i od 2014 roku skala działalności na rynku mieszkaniowym stale rośnie. Liczba lokali, których budowę rozpoczęto w ciągu 2015 roku osiągnęła 168 tys. i była o 14% wyższa niż w roku 2014 i o 31% wyższa niż w roku 2013. Co ważne, liczba projektów wprowadzanych do realizacji przez deweloperów wzrosła w ciągu 2015 roku o 24% po tym jak w 2014r. wzrosła o 36%, podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła odpowiednio o 6% i 2%. Dane rynkowe wskazują, że czołowi deweloperzy (między innymi Spółka) byli w stanie pokonać wiele niekorzystnych czynników, które hamowały wzrost rynkowy od 2013 roku, w tym przede wszystkim nowe regulacje prawne oraz bankowe restrykcje, które zaczęły obowiązywać w 2012 roku, i które ograniczyły możliwości deweloperów w pozyskiwaniu finansowania dla realizowanych przez nich nowych inwestycji.

**Informacje o rynku (cd.)**

Jednocześnie wystąpiło kilka czynników, które miały pozytywne przełożenie na sytuację rynkową. Jednym z nich są plany rządowe wspierające młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie. Poprzedni program - "Rodzina na Swoim" zakończył się z końcem roku 2012, natomiast nowy program nazwany „Mieszkanie dla Młodych” wszedł w życie na początku 2014 roku. Program ten wspiera rynek mieszkaniowy w miastach, w których cena rynkowa mieszkania jest zbliżona do maksymalnej ceny kwalifikującej mieszkania do uzyskania dotacji. (na przykład w miastach takich jak Gdańsk, Łódź i Poznań). Ponadto, w ostatnich latach Narodowy Bank Polski utrzymywał stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie (2,5% od lipca 2013 roku do września 2014 oraz 2% od października 2014 do marca 2015, gdy stopy procentowe spadły do poziomu 1,5%). Ta znacząca obniżka od 2013 roku wpłynęła 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.

Biorąc pod uwagę wszystkie te okoliczności, można stwierdzić, że rosnący popyt w 2013, 2014 oraz 2015 roku dogonił podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił deweloperów, by rozszerzać swoją działalność. W 2014 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty więcej nowych mieszkań w większych metropoliach Polski niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (47 500 nowych mieszkań w sześciu największych miastach trafiło na rynek, w tym w Warszawie, podczas gdy całkowita sprzedaż wyniosła 43 000 mieszkań w tym samym okresie 2014 roku). Pomimo dużej liczby nowych mieszkań, które trafiły na rynek (niemal 52 000) w 2015 roku całkowita oferta deweloperów na koniec roku prawie nie zmieniła się ze względu na fakt, iż podobna liczba mieszkań została sprzedana. Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie w 2015 roku wyniosła 19,3 tysięcy, czyli o 14% więcej niż w 2014 roku. Liczba nowych mieszkań sprzedanych w pięciu największych metropoliach Polski (wyłączając Warszawę) wzrosła w 2015r. aż 25% w porównaniu do roku 2014 (z 26 100 do 32 500 lokali).

Mimo, iż wyniki sprzedaży osiągnęły stosunkowo wysokie poziomy w porównaniu z poprzednimi latami, to nie przekłada się to na zmiany cen mieszkań, gdyż nastąpiła równowaga popytu i podaży. Ponadto limity cenowe nałożone w rządowym programie MdM stanowią dodatkowy czynnik przy kształtowaniu cen mieszkań przez deweloperów, zmuszając ich do utrzymywania cen na stosunkowo niskim poziomie pozwalającym na zakwalifikowanie oferowanych mieszkań do uzyskania dopłat w ramach programu.

Rok 2015 potwierdził kontynuację trendów zaobserwowanych w 2014 roku, pomimo tego, że wysokość obowiązkowego wkładu własnego wymaganego przez banki przy zaciąganiu kredytów hipotecznych przez osoby indywidualne wzrosła do 10% wartości nieruchomości. Interesujący jest jednak fakt, że mimo rekordowo niskich stóp procentowych wzrost liczby jak i wartości udzielonych kredytów hipotecznych w trakcie 2015 roku (o odpowiednio 4% i 7% porównując do roku 2014) był znacznie wolniejszy od dynamiki sprzedaży mieszkań co może świadczyć o tym, że ostatni wzrost sprzedaży mieszkań napędzany jest przede wszystkim przez klientów kupujących mieszkania za gotówkę (bez wsparcia kredytowego).

Sytuacja na rynku pozostaje sprzyjająca liderom branży, którzy poszerzyli swoją działalność jak i swoje udziały w rynku. Utrzymanie się pozytywnych trendów rynkowych w 2014 i 2015 roku przełożyło się przede wszystkim na poprawę bieżących wyników sprzedaży i na ogólny wzrost udziału w rynku najbardziej uznanych polskich deweloperów mieszkaniowych. Łączna sprzedaż lokali w 2015 roku raportowana przez dziesięciu największych deweloperów mieszkaniowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie była o 27% wyższa niż w 2014 roku. Jednocześnie, według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego), łączna liczba mieszkań oferowanych do sprzedaży w sześciu największych polskich miastach ustabilizowała się i osiągnęła 48 700 na koniec 2015 roku co było bardzo zbliżonym poziomem do oferty odnotowanej na koniec grudnia 2014 roku (47 000). Potwierdza to, że deweloperzy dostosowują skalę swojej działalności do warunków rynkowych i poszerzają swoją ofertę w racjonalny sposób.

Zarząd wierzy, że wszystkie powyższe czynniki, w szczególności dużo lepsze wyniki sprzedaży, głównie w ciągu 2014 i 2015 roku zarówno Spółki, jak i na całym polskim rynku mogą zapowiadać dalszą dobrą koniunkturę na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych w nadchodzących kwartałach.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015

## A. Zakończone projekty

W poniższej tabeli zostały zamieszczone informacje dotyczące projektów ukończonych (zakończono wszystkie prace budowlane oraz uzyskano pozwolenie na użytkowanie) w ciągu roku zakończonym 31 grudnia 2015:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Verdis III <sup>(*)</sup>	Warszawa	146	7 700
Verdis IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	78	4 000
Sakura III <sup>(*)</sup>	Warszawa	145	7 300
Sakura IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	114	6 600
Impressio II <sup>(*)</sup>	Wrocław	136	8 400
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	65	5 500
Młody Grunwald II <sup>(*)</sup>	Poznań	137	8 200
<b>Razem</b>		<b>821</b>	<b>47 700</b>

(\*) Dalsze informacje zostały zamieszczone w sekcji B. Wynik w podziale na projekty.

## B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i korzyści związanych z posiadaniem lokalu, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego oraz przekazania kluczy do lokalu. Łączny przychód wykazany przez Grupę w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 wyniósł 281,4 milionów złotych, przy koszcie własnym sprzedaży przed odpisem aktualizującym w wysokości 229,9 milionów złotych oraz po korekcie w wysokości 230,1 milionów złotych, co przełożyło się na wynik brutto w kwocie 51,5 milionów złotych (przy marży brutto na poziomie 18,3%) przed odpisem aktualizującym, a po korekcie wynik brutto 51,3 milionów złotych (przy marży brutto 18,2%).

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w 2015 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacja o przekazanych lokalach		Przychód (*)		Koszt własny sprzedaży (**)		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Pow. lokali (m <sup>2</sup> )	tys. złotych	%	tys. złotych	%	tys. złotych	%
Sakura I & II	4	386	3 658	1,3%	3 181	1,4%	477	13,0%
Sakura III	132	6 514	45 708	16,3%	40 019	17,3%	5 689	12,4%
Sakura IV	99	5 499	39 806	14,2%	34 687	15,1%	5 119	12,9%
Verdis I & II	2	121	1 076	0,4%	864	0,4%	212	19,7%
Verdis III	139	7 326	49 433	17,6%	35 912	15,5%	13 521	27,4%
Verdis IV	74	3 758	26 123	9,3%	19 644	8,5%	6 479	24,8%
Tamka	42	3 389	48 041	17,1%	31 635	13,8%	16 406	34,1%
Impressio II	103	5 796	34 702	12,3%	34 847	15,2%	(145)	-0,4%
Młody Grunwald I	7	548	2 896	1,0%	2 795	1,2%	101	3,5%
Młody Grunwald II	35	1 670	9 579	3,4%	9 400	4,1%	179	1,9%
Chilli I II & III	29	1 841	7 426	2,6%	7 122	3,1%	304	4,1%
Naturalis I II & III	26	1 556	7 879	2,8%	7 038	3,1%	841	10,7%
Espresso I	2	173	1 367	0,5%	1 066	0,5%	301	22,0%
Gemini II	2	281	1 965	0,7%	1 307	0,6%	658	33,5%
Inne	N.A.	N.A.	1 713	0,6%	381	0,2%	1 332	77,8%
<b>Razem / Średnio</b>	<b>696</b>	<b>38 858</b>	<b>281 372</b>	<b>100,0%</b>	<b>229 898</b>	<b>100,0%</b>	<b>51 474</b>	<b>18,3%</b>
Odpis aktualizujący	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	226	N.A.	(226)	N.A.
<b>Wynik po odpisie</b>	<b>696</b>	<b>38 858</b>	<b>281 372</b>	<b>100,0%</b>	<b>230 124</b>	<b>100,0%</b>	<b>51 248</b>	<b>18,2%</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.

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



**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)****B. Wynik w podziale na projekty (cd.)***Sakura I, II, III oraz IV*

Budowa w ramach projektów Sakura I, II, III oraz IV została zakończona w, odpowiednio, maju 2012 roku, maju 2013 roku, styczniu 2015 oraz lipcu 2015 roku. Projekty Sakura I, II, III oraz IV były realizowane na gruncie o powierzchni 21 000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). W ramach projektu Sakura I powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 99 lokali mieszkalnych oraz 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 100 m<sup>2</sup>. W ramach projektu Sakura II powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8 300 m<sup>2</sup>. W ramach projektu Sakura III powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7 300 m<sup>2</sup>. W ramach projektu Sakura IV powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 108 lokali mieszkalnych oraz 6 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 6 600 m<sup>2</sup>.

*Verdis I, II, III oraz IV*

Budowa w ramach projektów Verdis I, II, III i IV została zakończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, grudniu 2013 roku, marcu 2015 roku oraz w październiku 2015 roku. Projekty Verdis I, II, III i IV były realizowane na gruncie o powierzchni 16 400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach projektu Verdis I powstały trzy sześciopiętrowy, siedmio- i dziesięciopiętrowy wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 128 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9 400 m<sup>2</sup>. Verdis II obejmuje dwa sześciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne z 72 lokalami mieszkalnymi oraz 6 lokalami komercyjnymi o łącznej powierzchni 4 900 m<sup>2</sup>. Verdis III obejmuje 2 sześciopiętrowy i dziesięciopiętrowy wielorodzinne budynki mieszkalne ze 140 lokalami mieszkalnymi oraz 6 komercyjnymi o łącznej powierzchni 7 700 m<sup>2</sup>. Verdis IV obejmuje jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny z 78 lokalami mieszkalnymi o łącznej powierzchni 4 000 m<sup>2</sup>.

*Tamka*

Budowa w ramach projektu Tamka została zakończona we wrześniu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 2 500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Śródmieście przy ulicy Tamka w centrum Warszawy. W ramach projektu Tamka powstał jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 60 lokali mieszkalnych oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 5 500 m<sup>2</sup>.

*Impressio II*

Budowa w ramach projektu Impressio II została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 7 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu (przy ulicy Rymarskiej) oraz jest kontynuacją projektu Impressio I zakończonego w 2012 roku. W ramach projektu Impressio II powstało pięć trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 132 lokale mieszkalne oraz 4 lokale komercyjne o łącznej powierzchni 8 400 m<sup>2</sup>.

*Młody Grunwald I oraz II*

Budowa w ramach projektu Młody Grunwald I oraz II została zakończona w, odpowiednio, maju 2014 i listopadzie 2015. Projekt Młody Grunwald I był realizowany na części gruntu o powierzchni 10 600 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w dzielnicy Grunwald w Poznaniu (przy ulicy Jeleniogórskiej). W ramach projektu Młody Grunwald I powstały trzy pięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 136 lokali mieszkalnych oraz 12 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 500 m<sup>2</sup>. Młody Grunwald II składa się z trzech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 132 lokali mieszkalnych oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 200 m<sup>2</sup>.

*Chilli I, II oraz III*

Budowa w ramach projektu Chilli I, Chilli II oraz Chilli III została zakończona w, odpowiednio, lipcu 2012 roku, lipcu 2013 roku oraz listopadzie 2014 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 12 400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Tulcach pod Poznaniem. W ramach Chilli I, II oraz III powstało, odpowiednio, 30 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2 100 m<sup>2</sup>, 20 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 1 600 m<sup>2</sup> oraz 38 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2 300 m<sup>2</sup>.

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)****B. Wynik w podziale na projekty (cd.)***Naturalis I, II oraz III*

Budowa w ramach projektów Naturalis I, II oraz III została ukończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, sierpniu 2012 roku oraz sierpniu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 11 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach pod Warszawą. W ramach Naturalis I, Naturalis II oraz Naturalis III powstały: trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 52 lokale o łącznej powierzchni 2 900 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 60 lokali o łącznej powierzchni 3 400 m<sup>2</sup>.

*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 projektu Espresso I powstały dwa dziewięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 202 lokale mieszkalne oraz 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9 500 m<sup>2</sup>.

*Pozostałe*

Pozostałe przychody wynikają głównie z przychodów z tytułu najmu oraz świadczenia usług zarządczych na rzecz wspólnego przedsięwzięcia, a także ze sprzedaży miejsc parkingowych oraz komórek lokatorskich w projektach, które zostały zakończone w latach poprzednich.

*Odpis aktualizujący*

W ciągu 2015 roku w wyniku przeprowadzenia analizy zapasów metodą wartości bieżącej netto (NRV) Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość w związku z wybranymi projektami na łączną kwotę 226 tysięcy złotych.

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)****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 roku zakończonym 31 grudnia 2015:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2014	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2015	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2015	Razem
Verdis I & II (*)	Warszawa	209	1	7	217
Verdis III (*)	Warszawa	135	5	6	146
Verdis IV (*)	Warszawa	41	36	1	78
Sakura I & II (*)	Warszawa	245	3	8	256
Sakura III (*)	Warszawa	101	34	10	145
Sakura IV (*)	Warszawa	46	57	11	114
Naturalis I, II & III (*)	Warszawa	129	29	14	172
Impressio II (*)	Wrocław	38	78	20	136
Chilli I, II & III (*)	Poznań	74	13	1	88
Panoramika II (**)	Szczecin	15	45	47	107
Espresso I (*)	Warszawa	207	1	2	210
Espresso II (**)	Warszawa	74	66	12	152
Espresso III (**)	Warszawa	-	65	90	155
Młody Grunwald I (*)	Poznań	125	9	14	148
Młody Grunwald II (*)	Poznań	35	58	44	137
Tamka (*)	Warszawa	37	12	16	65
Moko I (**)	Warszawa	89	35	54	178
Moko II (**)	Warszawa	-	89	78	167
Kamienica Jeżyce I (**)	Poznań	45	77	22	144
Kamienica Jeżyce II (**)	Poznań	-	68	83	151
City Link I (**)(***)	Warszawa	-	122	191	313
Vitalia I (**)	Wrocław	-	-	139	139
Gemini II (*)	Warszawa	180	2	-	182
Pozostałe (stare) projekty		-	1	2	3
<b>Razem</b>		<b>1 825</b>	<b>906</b>	<b>872</b>	<b>3 603</b>

(\*) Informacje dotyczące inwestycji zakończonych zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 20 do 22).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji patrz "Prognozy na rok 2016 – B. Bieżące projekty w trakcie budowy" (strony 34 do 36).

(\*\*\*) Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)****C. Lokale sprzedane w ciągu roku (cd.)**

Poniższa tabela przedstawia dalsze informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży), czyli powierzchnię (w m<sup>2</sup>) sprzedanych lokali oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) zawartych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2015		
		Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tysiącach złotych)
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	1	58	748
Verdis III <sup>(*)</sup>	Warszawa	5	228	2 548
Verdis IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	36	1 923	13 736
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	3	295	2 479
Sakura III <sup>(*)</sup>	Warszawa	34	1 943	13 599
Sakura IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	57	3 389	24 785
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	29	1 796	9 024
Impressio II <sup>(*)</sup>	Wrocław	78	4 403	26 730
Chilli I, II & III <sup>(*)</sup>	Poznań	13	841	3 295
Panoramika II <sup>(**)</sup>	Szczecin	45	2 106	9 278
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	1	72	607
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	66	3 596	25 403
Espresso III <sup>(**)</sup>	Warszawa	65	3 520	24 931
Młody Grunwald I <sup>(*)</sup>	Poznań	9	807	4 127
Młody Grunwald II <sup>(*)</sup>	Poznań	58	3 213	18 158
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	12	1 051	13 874
Moko I <sup>(**)</sup>	Warszawa	35	2 008	16 450
Moko II <sup>(**)</sup>	Warszawa	89	4 560	37 817
Kamienica Jeżyce I <sup>(**)</sup>	Poznań	77	4 213	24 348
Kamienica Jeżyce II <sup>(**)</sup>	Poznań	68	2 728	16 307
City Link I <sup>(**)/(***)</sup>	Warszawa	122	5 360	47 045
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	-	-	-
Gemini II <sup>(*)</sup>	Warszawa	2	281	1 849
Pozostałe (stare) projekty		1	260	1 426
<b>Razem</b>		<b>906</b>	<b>48 651</b>	<b>338 564</b>

(\*) Informacje dotyczące inwestycji zakończonych zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 20 do 22).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji patrz "Prognozy na rok 2016 – B. Bieżące projekty w trakcie budowy" (strony 34 do 36).

(\*\*\*) Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)

### D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat nowych projektów, których budowa lub proces sprzedaży rozpoczęły się w roku zakończonym 31 grudnia 2015:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso III <sup>(*)</sup>	Warszawa	155	8 500
Moko II <sup>(*)</sup>	Warszawa	167	12 500
Kamienica Jeżyce II <sup>(*)</sup>	Poznań	151	7 400
City Link I <sup>(*)/(**)</sup>	Warszawa	313	14 100
Vitalia I <sup>(*)</sup>	Wrocław	139	7 200
<b>Razem</b>		<b>925</b>	<b>49 700</b>

(\*) Informacje dotyczące inwestycji zakończonych zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 20 do 22).

(\*\*) Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

### E. Zakup gruntów

W czerwcu 2015 Spółka podpisała umowę kupna dotyczącą działki zlokalizowanej przy ul. Wolskiej w Warszawie o łącznej powierzchni 7 200 m<sup>2</sup>. Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego działka jest przeznaczona pod wielorodzinne budownictwo mieszkaniowe. Cena zakupu wyniosła 21,3 mln złotych.

W czwartym kwartale 2015 roku Grupa podpisała przedwstępną umowę zakupu na działkę o powierzchni 76 300 m<sup>2</sup> zlokalizowaną w Warszawie, w dzielnicy Białołęka, przy ulicy Marywilskiej. Podpisanie ostatecznej umowy zakupu oraz przeniesienie własności planowane są na pierwszą połowę 2016 roku. Zakłada się, że projekt przygotowywany na tej nieruchomości obejmie 1 500 mieszkań o łącznej powierzchni 75 000 m<sup>2</sup>.

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 (cd.)****Omówienie wyniku finansowego**

Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za rok zakończony 31 grudnia 2015 wyniósł 19 350 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za rok zakończony	
	31 grudnia	
	2015	2014
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	281 372	153 155
Koszt własny sprzedaży*	(230 124)	(141 225)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>51 248</b>	<b>11 930</b>
Zmiany wartości nieruchomości inwestycyjnej	(474)	-
Koszty sprzedaży i marketingu	(6 459)	(6 881)
Koszty ogólnego zarządu	(18 834)	(18 220)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(678)	(311)
Pozostałe koszty	(1 710)	(3 058)
Pozostałe przychody	3 329	726
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>26 422</b>	<b>(15 814)</b>
Przychody finansowe	1 811	1 957
Koszty finansowe	(7 903)	(4 827)
<b>Wynik operacji finansowych. netto</b>	<b>(6 092)</b>	<b>(2 870)</b>
<b>Zysk/(strata) brutto</b>	<b>20 330</b>	<b>(18 684)</b>
(Podatek dochodowy)/korzyść podatkowa	(1 356)	3 469
<b>Wynik netto bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>18 974</b>	<b>(15 215)</b>
Zysk/(strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	376	(216)
<b>Zysk/(strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>19 350</b>	<b>(15 431)</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,071</b>	<b>(0,057)</b>

\* Zawiera odpis aktualizujący wartość zapasów w kwocie 226 tysięcy złotych w roku 2015 oraz 12 471 tysięcy złotych dokonany w roku 2014.

**Przychody**

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 128,2 miliona złotych (83,7%) ze 153,2 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2014 do 281,4 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2015, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali przekazanych klientom, jeśli chodzi o powierzchnię (m<sup>2</sup>), jak również niewielkiego wzrostu średniej ceny sprzedaży za m<sup>2</sup>.

## Omówienie wyniku finansowego (cd.)

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży przed uwzględnieniem odpisu aktualizującego wartość zapasów wzrósł o 101,1 miliona złotych (78,6%) ze 128,8 milionów za rok zakończony 31 grudnia 2014 do 229,9 milionów za rok zakończony 31 grudnia 2015, co zasadniczo jest spowodowane wzrostem liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>), jak również niewielkim wzrostem średniego kosztu sprzedawanych lokali (w przeliczeniu za m<sup>2</sup>).

W ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2015 w wyniku analizy ceny netto możliwej do uzyskania (NRV) dokonano odpisu aktualizującego wartość zapasów Spółki w łącznej kwocie 0,2 miliona złotych w porównaniu do 12,5 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014.

### *Marża brutto*

Marża brutto (przed odpisem) za rok zakończony 31 grudnia 2015 wyniosła 18,3%, podczas gdy marża brutto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 była na poziomie 15,9%. Zmiana wysokości marży brutto wynika z innego zestawu zakończonych projektów przekazanych klientom w trakcie 2014 oraz 2015 roku, które charakteryzowały się inną zyskownością. Najbardziej zyskowym projektem, który miał znaczący wpływ na przychody oraz zyskowność Spółki był projekt Tamka (marża brutto 34%). Najmniej zyskowym był projekt Impressio II we Wrocławiu, na sprzedaży którego Spółka nie zrealizowała żadnej marży.

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu spadły o 0,4 miliona złotych (6,1%) z 6,9 miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 do 6,5 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015.

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,6 miliona złotych (3,4%) z 18,2 milionów złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 do 18,8 milionów złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015. Wzrost ten wynika głównie z premii dla Zarządu oraz korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z wynikami finansowymi Spółki, które są kalkulowane w oparciu o zysk przed opodatkowaniem i wyniki sprzedaży, jak również ze wzrostu premii dla Działu Sprzedaży. Wzrost częściowo wynika również z wprowadzenia w lutym 2014 roku nowego planu motywacyjnego dla pracowników (dodatkowe informacje w Nocie 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego).

### *Pozostałe koszty*

Pozostałe koszty spadły o 1,4 miliona złotych (44,1%) z 3,1 milionów złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 do 1,7 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015, co jest zasadniczo związane ze spadkiem kosztów napraw i usuwania wad wykrytych w ukończonych projektach oraz spadkiem wartości odpisu aktualizującego należności.

### *Pozostałe przychody*

Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 2,6 mln złotych z 0,7 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku do 3,3 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki (oraz ich ubezpieczycieli) odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

### *Wynik z działalności operacyjnej*

W wyniku czynników omówionych powyżej wynik Spółki z działalności operacyjnej wzrósł o 42,2 miliona złotych, z poziomu straty w wysokości 15,8 miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 do zysku w kwocie 26,4 milionów złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015.

## Omówienie wyniku finansowego (cd.)

### Wynik operacji finansowych netto

Przychody i koszty finansowe są naliczane i kapitalizowane w zakresie, w jakim można bezpośrednio przypisać je realizacji projektów mieszkalnych, jako część kosztów wytworzenia zapasów. Ta 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/(koszty) finansowe przed kapitalizacją oraz przychody/(koszty) finansowe skapitalizowane w pozycji zapasy:

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015</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	1 811	-	1 811
Koszty finansowe	(17 314)	9 411	(7 903)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(15 503)</b>	<b>9 411</b>	<b>(6 092)</b>

  

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 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	1 966	(9)	1 957
Koszty finansowe	(14 975)	10 148	(4 827)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(13 009)</b>	<b>10 139</b>	<b>(2 870)</b>

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją wzrosły o 2,5 miliona złotych (19,2%) z 13,0 milionów za rok zakończony 31 grudnia 2014 do 15,5 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2015, co było efektem wzrostu średniego zadłużenia netto ze 132,6 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 do 176,8 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015. Wzrost średniego zadłużenia netto związany był ze wzrostem budowlanej aktywności Spółki (wzrost salda kredytów budowlanych) oraz emisją nowych obligacji. Wzrost ten jest w części kompensowany przez spadek stóp referencyjnych (WIBOR).

### Podatek dochodowy

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 Grupa rozliczyła koszty podatkowe w kwocie 1,356 milionów złotych, w porównaniu do 3,469 milionów korzyści podatkowych rozliczonych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014. Niska efektywna stopa podatkowa oraz rozliczona korzyść podatkowa wynika z rozpoznania aktywa podatkowego, którego rozpoznanie było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy w poprzednich latach. Pozwoliło to Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

### Akcyonariat mniejszościowy

Akcyonariat mniejszościowy składa się z udziałów wspólników mniejszościowych w zyskach i stratach spółek powiązanych, które nie są w 100% własnością Spółki. Udział ten wyniósł 376 tysięcy złotych (mając dodatni wpływ na wysokość kapitału przypisanego akcjonariuszom spółki dominującej) za rok zakończony 31 grudnia 2015 w porównaniu do 216 tysięcy złotych (wpływ negatywny) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014. Zmiana ta wynika głównie ze spadku przychodów rozpoznanych w ramach projektu Espresso jako konsekwencja mniejszej liczby mieszkań przekazanych klientom.



## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na 31 grudnia
2015 (12 miesięcy)	4,184	3,982	4,358	4,262
2014 (12 miesięcy)	4,184	4,100	4,314	4,262

Źródło: Narodowy Bank Polski ('NBP')

## Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	za rok zakończony dnia 31 grudnia lub na dzień 31 grudnia			
	2015	2014	2015	2014
Przychody ze sprzedaży	67 250	36 605	281 372	153 155
Zysk brutto ze sprzedaży	12 249	2 851	51 248	11 930
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	4 859	(4 466)	20 330	(18 684)
Zysk netto/(strata netto) przypadający właścicielom jednostki dominującej	4 625	(3 688)	19 350	(15 431)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	7 402	(11 941)	30 968	(49 962)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(646)	(319)	(2 704)	(1 336)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	162	16 667	677	69 735
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	6 917	4 407	28 941	18 437
Zapasy	164 544	165 767	701 287	706 501
Razem aktywa	205 266	197 437	874 844	841 477
Zaliczki otrzymane	27 424	23 232	116 881	99 013
Zobowiązania długoterminowe	52 312	57 579	222 953	245 403
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	45 160	33 959	192 470	144 733
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	107 390	105 406	457 698	449 242
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 ,017	(0 ,014)	0 ,071	(0,057)

\* Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku ze znaczącymi wahaniami waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatnich lat przedstawione dane finansowe nie są w pełni porównywalne i nie odzwierciedlają aktualnej sytuacji finansowej Spółki. Czytelnik analizujący powyższe dane powinien uwzględnić zmiany kursu PLN / EUR w roku 2015 w odniesieniu do roku 2014.

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

- (i) Dane finansowe dotyczące bilansu zostały przeliczone przy użyciu kursu opublikowanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w ostatnim dniu okresu sprawozdawczego.
- (ii) Dane dotyczące rachunku całkowitych przychodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.

## Analiza wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

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

	Na dzień 31 grudnia 2015	Na dzień 31 grudnia 2014
	W tysiącach złotych	
Zapasy	701 287	706 501
Zaliczki otrzymane	116 881	99 013
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	250 110	236 190

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosła 701,3 milionów złotych wobec 706,5 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost zapasów jest głównie rezultatem rozpoznanych kosztów sprzedaży w wysokości 230,3 milionów złotych. Efekt ten jest częściowo równoważony przez nakłady Grupy związane z bezpośrednimi kosztami budowy na kwotę 180,1 milionów złotych oraz nakłady związane z zakupem gruntów i inne wydatki związane z przygotowaniem gruntów na kwotę 25,2 miliona złotych.

### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosło 116,9 milionów złotych wobec 99,0 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten wynika z otrzymanych od klientów zaliczek w wysokości 299,3 milionów złotych, częściowo równoważonych przez rozpoznaną sprzedaż lokali mieszkalnych w kwocie 281,4 milionów złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 250,1 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku wobec 236,2 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten wynika zasadniczo z wpływów z kredytów bankowych pomniejszonych o opłaty bankowe na łączną kwotę 132,5 milionów złotych oraz wpływów z emisji nowych obligacji, pomniejszonych o koszty emisji na łączną kwotę 44,2 milionów złotych. Wzrost ten jest w części równoważony przez spłatę kredytów bankowych oraz obligacji na łączną kwotę odpowiednio 150,1 milionów złotych oraz 15,0 milionów złotych. Spośród wymienionych 250,1 milionów złotych wartość 35,5 milionów złotych obejmuje zobowiązania o terminie płatności nie późniejszym niż 31 grudnia 2016 roku.

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

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 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.

## Analiza wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (cd.)

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (cd.)

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji o zmiennym oprocentowaniu na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosły 190,3 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 159,8 milionów złotych), na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 191,3 milionów złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 1,1 milionów złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,1 miliona złotych). Dodatkowe informacje zawarto w Nocie 28 Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 31 grudnia 2015 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 46,3 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 62,9 milionów złotych).

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu gruntów na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosły 10,6 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 10,8 milionów złotych).

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosły 2,9 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2014: 2,7 milionów złotych).

## Przegląd przepływów pieniężnych

### Zadłużenie oraz zadłużenie netto

Na dzień 31 grudnia 2015 roku całkowita wartość zadłużenia Spółki wobec banków, podmiotów niepowiązanych oraz z tytułu emisji obligacji wyniosła 250,1 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 236,2 milionów złotych). Biorąc pod uwagę zasoby środków pieniężnych znajdujących się w posiadaniu Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku wynoszące 99,5 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 70,6 milionów złotych), dług netto Spółki wyniósł 150,6 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku (na dzień 31 grudnia 2014: 165,6 milionów złotych).

### Płynność oraz zasoby finansowe

Spółka finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również wpływami z kredytów i pożyczek oraz obligacji. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej i finansowej pozwoliły Spółce kontynuować rozpoczęte inwestycje, zachowując jednocześnie wystarczający poziom płynności dla prowadzenia bieżącej działalności.

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

	Za rok	
	zakończony dnia 31 grudnia	
	2015	2014
	w tysiącach złotych	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	30 968	(49 962)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 704)	(1 336)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	677	69 735

## Przegląd przepływów pieniężnych (cd.)

### *Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej*

Dodatnie przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 wyniosły 31,0 milionów złotych w porównaniu do ujemnych przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku w wysokości 50,0 milionów złotych. Wyższa wartość przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- dodatnich przepływów netto z zapasów w kwocie 14,4 milionów złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku w porównaniu do ujemnych przepływów netto z zapasów w kwocie 75,1 milionów złotych w roku 2014.

Wyżej wymieniony efekt jest częściowo równoważony przez:

- ujemne przepływy pieniężne netto w roku zakończonym 31 grudnia 2015 z należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, a także przedpłat w kwocie 9,8 milionów złotych w porównaniu z dodatnimi przepływami pieniężnymi w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 w kwocie 0,4 milionów złotych z należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, a także przedpłat.
- dodatnie przepływy pieniężne netto w roku zakończonym 31 grudnia 2015 z zaliczek otrzymanych od klientów ze sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 299,2 milionów złotych, które były częściowo równoważone przez rozpoznany przychód w kwocie 281,3 milionów złotych w porównaniu z dodatnimi przepływami pieniężnymi netto w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 z zaliczek otrzymanych od klientów w kwocie 181,6 milionów złotych, które były częściowo równoważone przez rozpoznany przychód w kwocie 153,2 milionów złotych.

### *Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 2,7 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 1,3 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014. Wartość przepływów z działalności inwestycyjnej jest w głównej mierze efektem:

- ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 2,1 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku wobec ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 0,8 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014.

### *Przepływy pieniężne z działalności finansowej*

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 0,7 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2015 wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 69,7 milionów złotych w poprzednim roku finansowym, co wynikało z:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 150,1 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 w porównaniu do 38,4 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014;
- wykupu obligacji w kwocie 15,0 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 w porównaniu do wykupu obligacji w kwocie 5,0 mln w roku 2014;
- wypłaty dywidendy akcjonariuszom Spółki dominującej w wysokości 10,9 milionów złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015, podczas gdy w 2014 roku nie wypłacono dywidendy.

Efekt ten został częściowo skompensowany:

- wpływami z kredytów bankowych (pomniejszonymi o opłaty bankowe) w kwocie 132,4 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku w porównaniu do 69,0 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014.

## Pracownicy

Przeciętny poziom zatrudnienia w Spółce oraz jej spółkach zależnych – w przeliczeniu na pełne etaty – wzrósł z poziomu 73 osób w roku 2014 do 76 osób w roku 2015. Wzrost przeciętnego poziomu zatrudnienia był spowodowany zwiększeniem skali działalności przez Spółkę.

## Badania i rozwój

Spółka i jej spółki zależne nie są zaangażowane w badania oraz działalność rozwojową.

## Ochrona środowiska

Spółka prowadząc działalność gospodarczą działa zgodnie z prawem i przepisami dotyczącymi wykorzystania zasobów naturalnych i ochroną środowiska. Wobec Spółki nie toczy się żadne postępowanie związane z nieprzestrzeganiem tych regulacji.

## Kwartalne raportowanie Spółki

W wyniku wymagań odnoszących się do U Dori Group Ltd., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego akcje notowane są na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, półroczny oraz za trzy kwartały podlegają pełnemu przeglądowi audytorów Spółki. Dla samej Spółki, notowanej na GPW, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z U Dori Group Ltd., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Spółka uznaje, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich jej akcjonariuszy.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku kapitalizacja rynkowa Grupy osiągnęła poziom niższy od wartości aktywów netto. Pomimo tego, że Spółka uważa taką sytuację za przejściową i spowodowaną przez wiele różnych czynników, włączając niską bieżącą płynność akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, Zarząd dokonał oceny konieczności zawiązania dodatkowego odpisu z tytułu utraty wartości. W wyniku podjętych działań Zarząd nie znalazł podstaw do dokonania odpisu gdyż w jego ocenie oczekiwane możliwe do zrealizowania w przyszłości marże na zapasach posiadanych przez Spółkę są dodatnie.

## Prognozy na rok 2016

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów w ramach których prowadzony jest proces sprzedaży:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2014	W roku zakończonym 31 grudnia 2015	Razem	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2015	Niesprzedane na dzień 31 grudnia 2015	Razem	
Młody Grunwald I (**)	Poznań	124	7	131	3	14	17	148
Młody Grunwald II (**)	Poznań	-	35	35	58	44	102	137
Espresso I (**)	Warszawa	206	2	208	-	2	2	210
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	124	26	150	8	14	22	172
Sakura I & II (**)	Warszawa	244	4	248	-	8	8	256
Sakura III (**)	Warszawa	-	132	132	3	10	13	145
Sakura IV (**)	Warszawa	-	99	99	4	11	15	114
Verdis I & II (**)	Warszawa	208	2	210	-	7	7	217
Verdis III (**)	Warszawa	-	139	139	1	6	7	146
Verdis IV (**)	Warszawa	-	74	74	3	1	4	78
Tamka (**)	Warszawa	-	42	42	7	16	23	65
Impressio II (**)	Wrocław	-	103	103	13	20	33	136
Chilli I, II & III (**)	Poznań	58	29	87	-	1	1	88
Gemini II (**)	Warszawa	180	2	182	-	-	-	182
Pozostałe (stare) projekty		-	-	-	2	2	4	4
<b>Razem</b>		<b>1 144</b>	<b>696</b>	<b>1 840</b>	<b>102</b>	<b>156</b>	<b>258</b>	<b>2 098</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 roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 – B. Wynik w podziale na projekty” (strony 20 do 22).

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

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w 2016 oraz 2017 roku. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenie na budowę i rozpoczęła prace budowlane.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 31 grudnia 2015	Lokale na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2015	Liczba lokali	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Przewidywana data zakończenia budowy
Espresso II	Warszawa	140	12	152	7 600	2016
Espresso III	Warszawa	65	90	155	8 500	2016
Panoramika II	Szczecin	60	47	107	5 900	2016
Moko I	Warszawa	124	54	178	11 200	2016
Moko II	Warszawa	89	78	167	12 500	2016
Kamienica Jeżyce I	Poznań	122	22	144	7 800	2016
Kamienica Jeżyce II	Poznań	68	83	151	7 400	2016
City Link I (*)	Warszawa	122	191	313	14 100	2017
Vitalia I	Wrocław	-	139	139	7 200	2017
<b>Razem</b>		<b>790</b>	<b>716</b>	<b>1 506</b>	<b>82 200</b>	

(\*) Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

## Prognozy na rok 2016 (cd.)

### ***B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (cd.)***

#### ***Espresso II oraz III***

##### *Opis projektu*

Drugi oraz trzeci etap projektu Espresso są realizowane na gruncie o powierzchni 8 400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza w dzielnicy Wola i są kontynuacją projektu Espresso I, który został ukończony w 2014 roku. W ramach Espresso II i Espresso III powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 142 lokale mieszkalne i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7 600 m<sup>2</sup> oraz jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 147 lokali mieszkalnych i 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

#### ***Panoramika II***

##### *Opis projektu*

Drugi etap projektu Panoramika jest realizowany na gruncie o powierzchni 12 200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie (przy ulicy Duńskiej) i jest kontynuacją projektu Panoramika I, który został ukończony w 2012 roku. W ramach drugiego etapu projektu powstanie 1 ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 107 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 5 900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

#### ***Moko I oraz II***

##### *Opis projektu*

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu Moko realizowany jest na gruncie o powierzchni 12 200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Magazynowej). W ramach pierwszego i drugiego etapu powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 166 lokali mieszkalnych i 12 lokali handlowych o łącznej powierzchni 11 200 m<sup>2</sup> oraz dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 160 lokali mieszkalnych i 7 lokali handlowych o łącznej powierzchni 12 500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

## Prognozy na rok 2016 (cd.)

### **B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (cd.)**

#### *Kamienica Jeżyce I oraz II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu Kamienica Jeżyce realizowane są na gruncie o powierzchni 9 700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Poznaniu (przy ulicy Kościelnej). Pierwsza oraz druga faza projektu składać się będzie z, odpowiednio, czterech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą, odpowiednio, 139 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 7 800 m<sup>2</sup> oraz pięciu pięciopiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących 151 lokali o łącznej powierzchni 7 400 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

#### *City Link I*

##### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu City Link realizowany jest na gruncie o powierzchni 8 900 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ul. Skierniewickiej. Składać się będzie z jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 301 lokali mieszkalnych i 12 lokali handlowych o łącznej powierzchni 14 100 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu City Link I rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2017 roku.

#### *Vitalia I (dawniej Van Gogh I)*

##### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu będzie realizowany na gruncie o powierzchni 18 500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Krzyki we Wrocławiu przy ulicy Jutrzenki. Składać się będzie z dwóch trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 139 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7 200 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Rozpoczęcie prac budowlanych dotyczących projektu Vitalia I nastąpiło w grudniu 2015 roku, a jego ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2017 roku.

### **C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2016**

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza ona liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W trakcie 2016 roku Spółka rozważać będzie rozpoczęcie kolejnych siedmiu faz w ramach już realizowanych projektów oraz trzech 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.



## Prognozy na rok 2016 (cd.)

### C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2016 (cd.)

#### a) Nowe projekty

##### *Nova Królikarnia I*

Projekt Nova Królikarnia będzie realizowany na gruncie o powierzchni 82 000 m<sup>2</sup> położonym w dzielnicy Mokotów w Warszawie przy ul. Jaśminowej. Projekt będzie obejmował 320 lokali o łącznej powierzchni 32 000 m<sup>2</sup>. Pierwszy etap ma obejmować 106 lokali o łącznej powierzchni 10 600 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy pierwszego etapu tego projektu w 2016 roku.

##### *Marina Miasto (dawniej Picasso)*

Projekt Marina Miasto będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8 100 m<sup>2</sup> położonym we Wrocławiu przy ul. Na Grobli. Projekt będzie obejmował 152 lokale o łącznej powierzchni 6 100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2016.

##### *Marywilska I*

Projekt Marywilska będzie realizowany na gruncie o powierzchni 76 300 m<sup>2</sup> położonym w dzielnicy Białołęka w Warszawie przy ul. Marywilskiej. Projekt będzie obejmował 1.490 lokali o łącznej powierzchni 7 000 m<sup>2</sup>. Pierwszy etap będzie składać się z 233 lokali o łącznej powierzchni 12 200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy pierwszego etapu tego projektu w roku 2016. Spółka nie nabyła pełni praw do gruntu pozwalających na rozpoczęcie prac w ramach projektu. Umowa przedwstępna podpisana w listopadzie 2015 zakłada ostateczne uregulowanie należności oraz przeniesienie własności gruntu w pierwszej połowie 2016 roku. Spółka jest uprawniona jednak do prowadzenia wszelkich niezbędnych prac przygotowawczych, włączając w to przygotowanie projektu architektonicznego.

#### b) Kolejne etapy realizowanych projektów

##### *Espresso IV*

Espresso IV (ostatni etap) jest kontynuacją projektów Espresso I, II i III. Inwestycja obejmie 146 lokali o łącznej powierzchni 8 100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2016 roku.

##### *Chilli IV*

Projekt Chilli IV jest kontynuacją projektów Chilli I, II i III. Inwestycja składać się będzie z 45 lokali o łącznej powierzchni 3 000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w 2016 roku.

##### *Młody Grunwald III*

Projekt Młody Grunwald III (ostatni etap) jest kontynuacją projektów Młody Grunwald I i II. Projekt będzie obejmował 108 lokali o łącznej powierzchni 7 000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w 2016 roku.

##### *Panoramika III*

Projekt Panoramika III jest kontynuacją projektów Panoramika I i II. Projekt będzie obejmował 107 lokali o łącznej powierzchni 5 900 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w 2016 roku.

##### *Vitalia II*

Projekt Vitalia II jest kontynuacją projektu Vitalia I. Projekt będzie obejmował 36 lokali o łącznej powierzchni 2 500 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w roku 2016.

##### *Naturalis IV*

Projekt Naturalis IV jest kontynuacją projektów Naturalis I, II oraz III. Projekt będzie obejmował 57 lokali o łącznej powierzchni 3 200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w roku 2016.

**Prognozy na rok 2016 (cd.)****C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2016 (cd.)****b) Kolejne etapy realizowanych projektów****City Link II**

Projekt City Link II jest kontynuacją projektu City Link I. Projekt będzie obejmował 189 lokali o łącznej powierzchni 8 900 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy tego projektu w roku 2016.

**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 tym samym momencie, a dopiero po ostatecznym rozliczeniu umowy z nabywcą (szczegółowe informacje – patrz część „A – Projekty Zakończone” powyżej na stronie 34). Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży - zawartych przez Spółkę z klientami dotyczących zakupu lokali i nieujętych w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	5 599	Zakończony
Impressio II <sup>(*)</sup>	Wrocław	5 724	Zakończony
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	118	Zakończony
Verdis III <sup>(*)</sup>	Warszawa	340	Zakończony
Verdis IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	1 789	Zakończony
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	169	Zakończony
Sakura III <sup>(*)</sup>	Warszawa	1 262	Zakończony
Sakura IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	1 937	Zakończony
Młody Grunwald I <sup>(*)</sup>	Poznań	1 560	Zakończony
Młody Grunwald II <sup>(**)</sup>	Poznań	17 385	Zakończony
Naturalis I, III & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	2 805	Zakończony
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	51	Zakończony
Pozostałe (stare) projekty		2 039	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>40 778</b>	
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	47 838	2016
Espresso III <sup>(**)</sup>	Warszawa	24 932	2016
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	12 704	2016
Moko I <sup>(**)</sup>	Warszawa	57 975	2016
Moko II <sup>(**)</sup>	Warszawa	37 818	2016
Kamienica Jeżyce I <sup>(**)</sup>	Poznań	36 082	2016
Kamienica Jeżyce II <sup>(**)</sup>	Poznań	16 308	2016
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>233 657</b>	
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	47 044	2017
<b>Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		<b>47 044</b>	
<b>Razem</b>		<b>321 479</b>	

<sup>(\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz: “Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 20 do 22).

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji, patrz: “Prognozy na rok 2015 – B. bieżące projekty w trakcie budowy” (strony 34 do 36).

<sup>(\*\*\*)</sup> Projekt jest prezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

## Prognozy na rok 2016 (cd.)

### E. Główne ryzyka i źródła niepewności w 2016 roku

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w 2014 i 2015 roku poprawiło perspektywy Spółki na rok 2016, to ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie, w tym w Polsce, a także niepewności dotyczące dalszego rozwoju polskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych utrudniają podanie konkretnych prognoz wyniku na 2016 rok. 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 2016.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### Główni akcjonariusze

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień opublikowania niniejszego raportu rocznego (2 marca 2016), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

	Na dzień 2 marca 2016 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2015 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2014 Liczba akcji/ % udziałów
<i>Wyemitowane akcje</i>	272 360 000	-	272 360 000	-	272 360 000
<i>Główni akcjonariusze:</i>					
I.T.R. 2012 B.V. <sup>(1)</sup>	87 449 187 32.1%		87 449 187 32.1%	-	87 449 187 32.1%
I.T.R. Dori B.V. <sup>(1)</sup>	87 449 187 32.1%		87 449 187 32.1%	-	87 449 187 32.1%
RN Residential B.V. <sup>(2)</sup>	41 800 000 15.3%		41 800 000 15.3%	-	41 800 000 15.3%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>(3)</sup>	N/A Pomiędzy 3%-5%.	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%.	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%.
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>(4)</sup>	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.

<sup>(1)</sup> W grudniu 2012 I.T.R. 2012 B.V. oraz I.T.R. Dori B.V. podjęły współpracę w formie partnerstwa pod prawem holenderskim, które posiada prawa głosu związane z 174.898.374 akcji Spółki, reprezentujące 64.2% łącznej liczby akcji Spółki, które wcześniej należały do I.T.R. Dori B.V. I.T.R. 2012 B.V. jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V., natomiast I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną U.Dori Group Ltd..

<sup>(2)</sup> 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 Global City Holdings N.V. i U. Dori Group Ltd. pośrednio kontrolują po 39.78% akcji Spółki.

<sup>(3)</sup> Dawniej Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny.

<sup>(4)</sup> Dawniej ING Otwarty Fundusz Emerytalny.

### Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 report oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Brak.

### Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2015 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Brak.

## **Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)**

### ***Zmiany w składzie Zarządu w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu***

Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 24 czerwca 2015 roku Pan Aharon Soffer został powołany na stanowisko Członka Zarządu i Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie w dniu podjęcia uchwały. Pan Soffer zastąpił Pana Ronen Ashkenazi, który ustąpił ze stanowiska Dyrektora Zarządzającego B z dniem nominacji Pana Soffer.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 10 września 2015 roku zatwierdziło nominację Pana Yosef Shaked na stanowisko Członka Zarządu i Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie w dniu podjęcia uchwały. Pan Shaked zastąpił Pana Aharon Soffer, który ustąpił ze stanowiska Dyrektora Zarządzającego B z dniem nominacji Pana Shaked (10 września 2015).

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 21 grudnia 2015 roku zatwierdziło nominację Pana Erez Yoskovitz na stanowisko Członka Zarządu i Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie w dniu podjęcia uchwały. Pan Yoskovitz zastąpił Pana Peter Dudolenski, który ustąpił ze stanowiska Dyrektora Zarządzającego B z dniem nominacji Pana Yoskovitz (21 grudnia 2015).

### ***Ochrona i zwolnienie z odpowiedzialności członków Zarządu i Rady Nadzorczej***

Umowa Spółki zapewnia ochronę i zwolnia z odpowiedzialności wszystkich członków Zarządu Spółki (artykuł 42). Członkom Rady Nadzorczej i Zarządu zostaną zwrócone (i) wszystkie uzasadnione koszty ochrony przed roszczeniami związanymi z działaniem albo zaniechaniem działania w czasie wykonywania swoich obowiązków, (ii) koszty odszkodowań lub grzywien zapłaconych w związku z działaniem albo zaniechaniem działania w czasie wykonywania swoich obowiązków, (iii) inne uzasadnione koszty związane z prowadzeniem postępowań prawnych, w których te osoby są zaangażowane jako obecni lub byli członkowie władz Spółki. Ochrona nie zostanie udzielona, jeżeli działanie lub zaniechanie działania zostanie uznane prawomocnym wyrokiem za umyślne lub rażące zaniedbanie. Uchwały w przedmiocie przyznania ochrony i zabezpieczenia należy ujawnić w raporcie rocznym Spółki. Zatwierdzenie sprawozdań finansowych będzie równoznaczne z zatwierdzeniem takich uchwał, o ile Walne Zgromadzenie nie postanowi inaczej.

**Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)****Analiza wyników za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**

Zysk netto Spółki za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2015 wyniosła 17 285 tysięcy złotych i wynikała z następujących pozycji:

Za okres trzech miesięcy zakończony 31 grudnia w tysiącach złotych	2015 (niepodlegający badaniu)	2014 (niepodlegający badaniu)
Przychody ze sprzedaży	118 775	10 661
Koszt własny sprzedaży *	(91 560)	(21 732)
<b>Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>27 215</b>	<b>(11 071)</b>
Zmiana wartości nieruchomości inwestycyjnej	(474)	-
Koszty sprzedaży i marketingu	(1 435)	(1 564)
Koszty ogólnego zarządu	(5 527)	(4 639)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(351)	(34)
Pozostałe koszty	(367)	(658)
Pozostałe przychody	945	364
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>20 006</b>	<b>(17 602)</b>
Przychody finansowe	530	464
Koszty finansowe	(2 402)	(1 398)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(1 872)</b>	<b>(934)</b>
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>18 134</b>	<b>(18 536)</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	(970)	2 642
<b>Zysk/(strata) netto (bez akcjonariuszy mniejszościowych)</b>	<b>17 164</b>	<b>(15 894)</b>
Zysk/(strata) netto przypadający/a akcjonariuszom mniejszościowym	121	121
<b>Zysk/(strata) netto przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>17 285</b>	<b>(15 773)</b>

\* Zawiera odpis aktualizujący wartość zapasów w kwocie 12 471 tysięcy złotych dokonany w ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014. W ciągu trzech miesięcy zakończonych 31 grudnia 2015 roku nie dokonano takiego odpisu.

**Pozostałe**

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 16 898 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- spadek rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1 660 tysięcy złotych (spadek w kwocie 1 182 tysięcy w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014);

## **Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)**

### ***Oświadczenie Zarządu związane z systemem kontroli wewnętrznej***

Zgodnie z zasadą II.1.4 Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego oraz mając na względzie rekomendacje Komitetu d/s Monitoringu Kodeksu Ładu Korporacyjnego Spółka załącza oświadczenie dotyczące efektywności systemu kontroli wewnętrznej, na którym bazuje sprawozdawczość finansowa Spółki.

W roku 2015 Zarząd przeanalizował efektywność systemu kontroli wewnętrznych dotyczących sprawozdawczości finansowej. Podczas procesu weryfikacyjnego, na bazie którego została oparta ocena, żadne mankamenty mogące mieć istotny wpływ na sprawozdawczość finansową nie zostały zidentyfikowane. Bazując na wynikach powyższej oceny oraz na podstawie analizy ryzyka, która została przeprowadzona w Spółce w ramach kompetencji oraz uprawnień, Zarząd jest zdania – po zasięgnięciu opinii Komitetu Audytu oraz za zgodą Rady Nadzorczej – że system kontroli wewnętrznej zapewnia w sposób wystarczający, że sprawozdawczość finansowa pozbawiona jest istotnych nieprawidłowości. Nieodłącznym elementem współdziałania ludzi i organizacji w dynamicznym środowisku jest fakt, że system kontroli wewnętrznej nie jest w stanie zapewnić całkowitej (niemniej jednak może zapewnić racjonalny poziom) pewności w odniesieniu do zapobiegania istotnym nieprawidłowościom w sprawozdawczości finansowej oraz w odniesieniu do zapobiegania stratom i nadużyciom.

W naszej opinii system kontroli wewnętrznej skoncentrowany na sprawozdawczości finansowej funkcjonował w minionym roku w sposób efektywny. Nie istnieją żadne przesłanki świadczące o tym, że system kontroli wewnętrznej nie będzie funkcjonował w sposób prawidłowy w roku 2016.

### ***Oświadczenie Zarządu***

W związku z Unijną Dyrektywą o Przejrzystości („EU Transparency Directive”), która została uwzględniona w rozdziale 5.3 holenderskiej ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym („Wet op het financieel toezicht”), Zarząd oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy:

- roczne sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2015 przedstawia w sposób rzetelny i jasny aktywa, zobowiązania, sytuację finansową oraz wyniki działalności Spółki i jej jednostek zależnych;
- informacje dodatkowe załączone do rocznych sprawozdań finansowych przedstawiają w sposób rzetelny i jasny sytuację Grupy na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na temat zdarzeń, które miały miejsce w ciągu roku, którego raport ten dotyczy oraz
- raport roczny przedstawia główne ryzyka, na jakie narażona jest Spółka. Ryzyka te są szczegółowo przedstawione w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu.

---

**Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)*****Oświadczenie dotyczące wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego***

Zarząd oświadcza, że podmiot wyznaczony do badania sprawozdań finansowych Spółki został wybrany w zgodzie z odpowiednimi regulacjami oraz, że podmiot ten i biegli rewidenci dokonujący badania sprawozdania finansowego Ronson Europe N.V. spełniają niezbędne warunki do wyrażenia niezależnej i obiektywnej opinii. Umowa z audytorem została podpisana 17 lipca 2015 roku. Informacja na temat umowy podpisanej z audytorem została zawarta w nocie 15 Jednostkowego Sprawozdania Finansowego.

***Cele i polityka zarządzania ryzykiem finansowym***

Informacje na temat celów i polityki zarządzania ryzykiem finansowym zostały zawarte w nocie 40 Skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**W imieniu Zarządu**

---

**Shraga Weisman**  
Prezes Zarządu

---

**Tomasz Łapiński**  
Dyrektor Finansowy

---

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

---

**Erez Yoskovitz**

---

**Yosef Shaked****Rotterdam, 2 marca 2016**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Dla: Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej Ronson Europe N.V.

**Raport biegłego rewidenta dotyczący sprawozdania finansowego za rok 2015***Opinia biegłego rewidenta*

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku spółki Ronson Europe N.V. (dalej „Spółka”) z siedzibą w Rotterdamie, Holandia. Na sprawozdanie finansowe składa się skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Naszym zdaniem:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny jej sytuacji majątkowej i finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku, jej wyniku finansowego oraz przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz przepisami rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego kodeksu cywilnego;
- Jednostkowe sprawozdanie finansowe spółki Ronson Europe N.V. przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny jej sytuacji majątkowej i finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz jej wyniku finansowego oraz przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia, zgodnie z przepisami rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego kodeksu cywilnego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje:

1. skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku,
2. następujące sprawozdania za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku: skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych, oraz
3. informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zawierające podsumowanie istotnych zasad rachunkowości oraz pozostałe informacje objaśniające.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe obejmuje:

1. jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku,
2. następujące sprawozdania za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku: jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów, jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych oraz
3. informacje objaśniające do jednostkowego sprawozdania finansowego zawierające podsumowanie zasad rachunkowości oraz pozostałe informacje objaśniające.

*Podstawa opinii biegłego rewidenta*

Przeprowadziliśmy nasze badanie zgodnie z holenderskim prawem, które obejmuje także Holenderskie Standardy Rewizji Finansowej oraz Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej. Obowiązki nałożone na nas przez wspomniane standardy zostały opisane szczegółowo w sekcji niniejszego raportu pt. „Zakres odpowiedzialności biegłego rewidenta dotyczący badania sprawozdań finansowych”.

Spełniamy kryterium niezależności względem Ronson Europe N.V., zgodnie z „Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten” (ViO) oraz innymi regulacjami dotyczącymi niezależności obowiązującymi w Holandii. Ponadto, spełniamy wymogi „Verordening gedrags- en beroepsregels accountants” (VGBA) oraz innych powiązanych regulacji.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

*Poziom istotności*

Poziom istotności	4 374 220 złotych
Użyty wskaźnik	0,5% wartości aktywów
Dodatkowe wyjaśnienia	Sądzymy, że przyjęcie poziomu istotności bazującego na wartości aktywów ogółem najlepiej odzwierciedla to, co jest istotne dla użytkowników sprawozdania finansowego, uwzględniając przy tym charakter działalności jednostki i jej sektora jak również skalę bieżącej działalności badanej Spółki. W naszej ocenie zysk brutto nie jest właściwym wskaźnikiem, ze względu na jego wahania spowodowane stosowaną polityką rachunkowości, zgodnie z którą Spółka rozpoznaje przychody, a w konsekwencji także marże, w momencie przekazania mieszkań klientom.



Podczas naszego badania uwzględniamy również zniekształcenia istotne dla czytelników sprawozdania finansowego nie tylko ze względu na poziom istotności, ale także ze względu na swój charakter i szczególne okoliczności wystąpienia. Ustaliliśmy wraz z Radą Nadzorczą, iż zidentyfikowane podczas badania zniekształcenia przekraczające kwotę 218 711 złotych oraz zniekształcenia istotne ze względu na swój charakter i szczególne okoliczności wystąpienia zostaną przez nas zgłoszone.

### Zakres badania grupy

Ronson Europe N.V. jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. Informacje finansowe Grupy są zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Ronson Europe N.V.

Wykonane przez nas badanie koncentruje się przede wszystkim na znaczących jednostkach Grupy ze względu na ich udział w sumie bilansowej Grupy, w tym w produkcji w toku, wyrobach gotowych i saldach zobowiązań finansowych. Uwzględniliśmy także jednostki, które poprzez swój specyficzny charakter lub okoliczności są znaczące ze względu na ryzyko istotnego zniekształcenia sprawozdań finansowych Grupy. Samodzielnie przeprowadziliśmy badanie jednostki dominującej Grupy Ronson Europe N.V., natomiast we współpracy z lokalnym zespołem w Polsce przeprowadziliśmy pełne badanie znaczących jednostek Grupy zlokalizowanych w Polsce. Ponadto przeprowadziliśmy także przegląd lub specyficzne procedury badania na pozostałych jednostkach Grupy. Wszystkie istotne jednostki Grupy zlokalizowane są w Polsce.

Bazując na naszej ocenie ryzyka wystąpienia istotnych nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych Grupy przeprowadziliśmy pełną procedurę badania jednostek Grupy reprezentujących łącznie 95% sumy aktywów Grupy. Czynności badania na znaczących podmiotach Grupy zostały wykonane na poziomie materialności przypisanym indywidualnie dla każdej z jednostek Grupy, który był znacznie niższy niż materialność Grupy.

Wymienione powyżej czynności wykonane na jednostkach z Grupy wraz z dodatkowymi procedurami na poziomie całej Grupy pozwalają nam uzyskać wystarczające i odpowiednie dowody badania do wydania opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### Kluczowe obszary badania

Kluczowe obszary badania są to zagadnienia, które według naszego profesjonalnego osądu miały największe znaczenie w badaniu sprawozdań finansowych. Zostały one przekazane Radzie Nadzorczej. Kluczowe obszary badania nie są kompleksowym odzwierciedleniem wszystkich omawianych spraw.

Obszary te zostały omówione w kontekście naszego badania sprawozdania finansowego jako całości, do którego to wydajemy opinię z badania, toteż nie dostarczamy poniżej odrębnej opinii dotyczącej tych obszarów.

Ryzyko	Nasza odpowiedź na ryzyko
Wycena zapasów, szczegóły przedstawiono w nocie 20	
Zapasy składają się z wielorodzinnych projektów mieszkalnych będących w fazie przygotowania bądź budowy i stanowią najbardziej istotną pozycję w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy. Zapasy wyceniane są po niższej spośród dwóch wartości: kosztu wytworzenia oraz wartości netto możliwej do uzyskania. Koszt wytworzenia zapasów obejmuje między innymi wartość gruntów bądź wartość prawa wieczystego użytkowania, koszty budowy, koszty planowania i projektowania, wartość opłat użytkowania wieczystego i podatku od nieruchomości, koszty finansowania zewnętrznego, koszty honorariów bezpośrednio związanych z projektem oraz koszty ogólne budowy i inne koszty bezpośrednio powiązane.	Spółka wewnętrznie dokonała oceny wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania dla zapasów i zmniejszyła ich wartość, w momencie gdy wartość ta była niższa niż koszt wytworzenia. Obliczenie wartości netto możliwej do uzyskania w dużym stopniu zależy od szacunków takich jak oczekiwana cena sprzedaży za metr kwadratowy, oczekiwane koszty budowy oraz oczekiwane tempo sprzedaży. Zarząd szacuje odpis wartości zapasów dla każdego projektu z osobna według projekcji przychodów pomniejszych o koszty sprzedaży. Ustaliliśmy, iż szacunek ten jest przeprowadzany przez zarząd Spółki okresowo oraz że wartość netto możliwa do uzyskania

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

Trwająca niestabilność na rynkach finansowych powoduje zmienność i niepewność na światowych rynkach kapitałowych oraz na rynkach nieruchomości. W rezultacie, istnieje mniejsza pewność w zakresie wyceny jako że wartości rynkowe mogą szybko ulec zmianie ze względu na obecne warunki rynkowe.

szacowana jest na podstawie prawidłowych danych. W celu zrozumienia analizy przeprowadzonej przez kierownictwo jednostki, korzystaliśmy z porad specjalistów EY zajmujących się wyceną nieruchomości. Oceniliśmy pracę kierownictwa pod względem umiejętności, zdolności i obiektywizmu w odniesieniu do szacowania wartości netto możliwej do uzyskania. Według naszej oceny Grupa posiada wystarczająco skuteczną kontrolę wewnętrzną zaprojektowaną i wdrożoną w celu zmniejszenia ryzyka nieprawidłowej wyceny zapasów.

Dodatkowo, przeprowadziliśmy procedury wiarygodności, które polegały, między innymi, na omówieniu z kierownictwem Spółki stosowanej metody szacunku wartości netto możliwej do uzyskania i głównych założeń przyjętych do wyceny, włączając w to porównanie wartości netto możliwej do uzyskania dla poszczególnych projektów do podobnych projektów na rynku.

Ryzyko	Nasza odpowiedź na ryzyko
<p>Ujmowanie przychodów, szczegóły przedstawiono w nocie 3(b) i 6</p> <p>Przychody generowane poprzez sprzedaż mieszkań z wielorodzinnych projektów mieszkalnych reprezentują większość łącznych przychodów Grupy. Przychód jest rozpoznawany przez Grupę, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do lokali mieszkalnych zostaną przekazane nabywcy oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w sposób wiarygodny.</p> <p>Ryzyko i korzyści są uznawane za przekazane nabywcy w momencie, gdy jednostki mieszkalne zostały w znaczącym stopniu ukończone, pozwolenie na użytkowanie dla nieruchomości zostało wydane, mieszkanie zostało zaakceptowane przez klienta (protokół przekazania został podpisany pomiędzy kupującym a Spółką) oraz kupujący zapłacił pełną kwotę wynikającą z umowy sprzedaży. Pozostałe ryzyka zostały uznane przez Zarząd Spółki za znikome. W związku z tym właściwe rozpoznanie przychodów zostało zidentyfikowane jako kluczowe zagadnienie audytu.</p>	<p>Oceniliśmy, że Grupa posiada wystarczająco skuteczną kontrolę wewnętrzną zaprojektowaną i wdrożoną w celu zmniejszenia ryzyka błędnego i niepełnego rozpoznania przychodów, w tym właściwego zaklasyfikowania przychodów do odpowiedniego okresu sprawozdawczego. Dodatkowo, przeprowadziliśmy procedury wiarygodności, które polegały, między innymi, na szczegółowej analizie marży, testach szczegółowych oraz testach wybranych klas transakcji. Procedury te zostały przeprowadzone w celu oceny poprawności i kompletności ujmowanych przychodów, w tym ujęcia w odpowiednim okresie sprawozdawczym.</p>

#### *Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej za sprawozdania finansowe*

Zarząd jest odpowiedzialny za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz przepisami rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego. Ponadto, Zarząd jest odpowiedzialny za taką kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe były wolne od zniekształceń powstałych wskutek oszustwa lub błędów.

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

**Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta****TŁUMACZENIE**

W ramach sporządzania sprawozdań finansowych Zarząd jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Spółki do kontynuacji działalności. Na podstawie wspomnianych założeń sprawozdawczości finansowej, sprawozdanie finansowe sporządza się przy założeniu kontynuacji działalności, z wyjątkiem sytuacji, gdy kierownictwo albo zamierza zlikwidować jednostkę, albo zaniechać prowadzenia działalności gospodarczej, albo gdy kierownictwo nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności. Jeżeli w trakcie dokonywania oceny kierownictwo świadome jest występowania istotnej niepewności dotyczącej zdarzeń lub okoliczności, które nasuwają poważne wątpliwości co do zdolności jednostki do kontynuowania działalności, kierownictwo ujawnia istnienie takiej niepewności.

Rada Nadzorcza jest odpowiedzialna za nadzorowanie procesu sprawozdawczości finansowej Spółki.

*Zakres odpowiedzialności biegłego rewidenta dotyczący badania sprawozdań finansowych*

Naszym celem jest ustalenie strategii i planu badania w sposób, który umożliwi uzyskanie wystarczających i odpowiednich dowodów badania na potrzeby naszej opinii.

Badanie zostało wykonane z racjonalnym, ale nie z bezwzględnym poziomem pewności, co oznacza, że mogliśmy nie wykryć wszystkich zniekształceń powstałych wskutek błędów bądź oszustw.

Zniekształcenia wynikające z błędów lub oszustwa uznaje się za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie, wpłyną na decyzje gospodarcze podejmowane przez użytkowników na podstawie sprawozdania finansowego. Koncepcja istotności wpływa na planowanie i przeprowadzanie badania, jak i na ocenę wpływu zidentyfikowanych podczas badania zniekształceń przy formułowaniu naszej opinii.

W czasie całego badania stosowaliśmy profesjonalny osąd i zawodowy sceptycyzm zgodnie z Holenderskimi Standardami Rewizji Finansowej, zasadami etyki oraz wymogami z zakresu niezależności.

Badanie obejmuje między innymi:

- Rozpoznanie i ocenę ryzyka wystąpienia istotnego zniekształcenia w sprawozdaniu finansowym na skutek oszustw lub błędów, tworzenie i wykonywanie procedur badania w odpowiedzi na niniejszą ocenę i zebranie dowodów badania, które są wystarczające i właściwe, aby stanowić podstawę do wydania opinii. Ryzyko związane z niewykryciem istotnych zniekształceń wynikających z oszustw jest wyższe niż ryzyko związane z niewykryciem zniekształceń wynikających z błędów. Związane jest to z tym, że oszustwo może obejmować zmyślenie, fałszerstwo, celowe zaniechanie, błędną interpretację lub obejście kontroli wewnętrznych.
- Zrozumienie zasad kontroli wewnętrznej w zakresie istotnym dla badania, w celu opracowania procedur badania dostosowanych do warunków, jednakże nie dla potrzeb wyrażenia opinii na temat efektywności działania kontroli wewnętrznych Spółki.
- Ocenę stosowanych zasad rachunkowości oraz szacunków księgowych i ujawnień dokonanych przez Zarząd.
- Ocenę zasadności zastosowania przez Zarząd zasady kontynuacji działalności do sporządzenia sprawozdania finansowego. Osąd ten dokonywany jest w oparciu o zasady rachunkowości i dowody uzyskane na podstawie przeprowadzonego badania, w celu sprawdzenia czy zachodzi istotna niepewność spowodowana zdarzeniami lub uwarunkowaniami, które mogą budzić poważne wątpliwości co do zdolności jednostki do kontynuacji działalności. Jeśli zachodzi istotna niepewność co do przyjęcia założenia kontynuacji działalności, jesteśmy zobowiązani do zwrócenia uwagi na zawartą w sprawozdaniach finansowych informację lub, jeśli w sprawozdaniach finansowych nie zostało zamieszczone odpowiednie ujawnienie, do wyrażenia opinii z zastrzeżeniem lub opinii negatywnej. Nasza ocena opiera się na dowodach badania zebranych do daty wydania niniejszego raportu, jednak przyszłe zdarzenia lub uwarunkowania mogą spowodować, że jednostka może utracić zdolność do kontynuowania działalności.
- Ocenę ogólnej prezentacji i struktury sprawozdania finansowego, włączając w to ujawnienia
- Ocenę, czy sprawozdanie finansowe przedstawia postawowe transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną i jasną prezentację.

W związku z tym, że jesteśmy odpowiedzialni za wydanie opinii, do naszych obowiązków należy także kierowanie, nadzór oraz wykonanie badania Grupy. W związku z tym ustaliliśmy strategię i plan badania, które zostało wykonane dla jednostek z Grupy. Kryterium decydującym było szczególne znaczenie finansowe dla grupy lub jej specyficzny charakter. Na tej podstawie wybraliśmy jednostki należące do Grupy, dla których badanie bądź przegląd zostały przeprowadzone na kompletnych danych finansowych bądź tylko dla wybranych sald, klas transakcji lub ujawnień.

**Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta****TŁUMACZENIE**

Informujemy Radę Nadzorczą między innymi o zamierzonej strategii i planie badania oraz istotnych ustaleniach z badania, ze uwzględnieniem istotnych ustaleń w zakresie kontroli wewnętrznych, które zostaną rozpoznane w trakcie naszego badania.

Zapewniamy Radę Nadzorczą o spełnieniu obowiązków wynikających z zasad etyki w zakresie niezależności oraz informujemy o wszelkich relacjach oraz innych sprawach, które mogą wpłynąć na naszą niezależność, a także o stosowanej przez nas polityce.

Na podstawie spraw omówionych z Radą Nadzorczą, możemy określić zagadnienia, które miały największe znaczenie podczas badania sprawozdań finansowych w bieżącym okresie, toteż stanowią one kluczową kwestią badania. Opisujemy te kwestie w sprawozdaniu biegłego rewidenta, chyba że prawo lub regulacje sprzeciwiają się podaniu tej kwestii do wiadomości publicznej, bądź gdy, w bardzo rzadkich przypadkach, nieujawnianie danej kwestii w sprawozdaniu finansowym leży w interesie publicznym.

**Raport na temat innych wymogów prawnych i regulacji***Raport w sprawie sprawozdania zarządu i innych informacji*

Zgodnie z wymogami prawnymi rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego kodeksu cywilnego (dotyczącymi naszego obowiązku sprawozdawczego w zakresie sprawozdaniu zarządu i innych informacji):

- w wyniku przeprowadzonego przez nas badania Sprawozdania Zarządu nie mamy podstaw do zgłoszenia jakichkolwiek uwag, dotyczących zgodności tego sprawozdania z wymogami rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego kodeksu cywilnego oraz kompletności załączonych informacji wymaganych przez rozdział 9 księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego;
- informujemy, iż w zakresie w jakim jesteśmy w stanie to ocenić, sprawozdanie Zarządu jest zgodne ze sprawozdaniem finansowym.

*Wybór na biegłego rewidenta*

Zostaliśmy wybrani na niezależnego biegłego rewidenta Ronson Europe N.V. za 2009 rok i od tego czasu pełnimy rolę audytora statutowego.

Amsterdam, dnia 2 marca 2016 roku

Ernst & Young Accountants LLP

Podpisano przez J.H. de Prie

**Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów**

Za rok zakończony dnia 31 grudnia

2015

2014

w tysiącach złotych

Nota

Przychody ze sprzedaży	6	281 372	153 155
Koszt własny sprzedaży *	7	(230 124)	(141 225)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>51 248</b>	<b>11 930</b>
Zmiana wartości nieruchomości inwestycyjnych	16	(474)	-
Koszty sprzedaży i marketingu	8	(6 459)	(6 881)
Koszty ogólnego zarządu	9	(18 834)	(18 220)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	18	(678)	(311)
Pozostałe koszty	11	(1 710)	(3 058)
Pozostałe przychody	12	3 329	726
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>		<b>26 422</b>	<b>(15 814)</b>
Przychody finansowe	13	1 811	1 957
Koszty finansowe	13	(7 903)	(4 827)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>		<b>(6 092)</b>	<b>(2 870)</b>
<b>Łączny zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>		<b>20 330</b>	<b>(18 684)</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	14	(1 356)	3 469
<b>Zysk/(strata) netto z działalności</b>		<b>18 974</b>	<b>(15 215)</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu i przed podziałem</b>		<b>18 974</b>	<b>(15 215)</b>
<b>Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności przypadający:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		19 350	(15 431)
Akcjonariuszom mniejszościowym	26	(376)	216
<b>Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności</b>		<b>18 974</b>	<b>(15 215)</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		19 350	(15 431)
Akcjonariuszom mniejszościowym	26	(376)	216
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>		<b>18 974</b>	<b>(15 215)</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)	27	272 360 000	272 360 000
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>	27	<b>0,071</b>	<b>(0,057)</b>

\* Zawiera odpis aktualizujący wartość zapasów w kwocie 226 tysięcy złotych dokonany w roku 2015. W 2014 roku dokonano odpisu w wysokości 12 471 tysięcy złotych.

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 115 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

Na dzień 31 grudnia		2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	15	8 872	9 424
Nieruchomości inwestycyjne	16	8 743	9 217
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	17	-	1 623
Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym	18	17 438	16 022
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19	11 303	14 213
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>46 356</b>	<b>50 499</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	20	701 287	706 501
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	21	18 493	8 659
Należności z tytułu podatku dochodowego		428	475
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	22	4 093	2 031
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	17	458	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	23	4 198	2 722
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	99 531	70 590
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>828 488</b>	<b>790 978</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>874 844</b>	<b>841 477</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 115 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

**Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (cd.)**

Na dzień 31 grudnia		2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitały</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy		20 762	20 762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282 873	282 873
Zyski zatrzymane		154 063	145 607
<b>Kapitał przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	25	<b>457 698</b>	<b>449 242</b>
Kapitał przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	26	1 723	2 099
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>459 421</b>	<b>451 341</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	28, 29	171 538	158 825
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	28, 30	42 099	73 699
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	28, 31	906	2 737
Zobowiązania z tyt. planu motywacyjnego (opcje)	35	630	702
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19	7 780	9 440
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>222 953</b>	<b>245 403</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	32	38 574	43 711
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	28, 29	18 759	924
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	28, 30	14 803	5
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	28, 31	2 005	-
Zaliczki otrzymane	33	116 881	99 013
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego		7	2
Rezerwy	34	1 441	1 078
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>192 470</b>	<b>144 733</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>415 423</b>	<b>390 136</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>874 844</b>	<b>841 477</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 115 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym**

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014:

W tysiącach złotych	<u>Przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</u>					
	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Zyski zatrzymane</u>	<u>Razem</u>	<u>Udziały akcjonariuszy mniejszościowych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2014</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>161 038</b>	<b>464 673</b>	<b>1 883</b>	<b>466 556</b>
<i><b>Całkowite dochody:</b></i>						
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2014	-	-	(15,431)	(15,431)	216	(15,215)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(15,431)</b>	<b>(15,431)</b>	<b>216</b>	<b>(15,215)</b>
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2014</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>145 607</b>	<b>449 242</b>	<b>2 099</b>	<b>451 341</b>
<i><b>Całkowite dochody:</b></i>						
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2015	-	-	19 350	19 350	(376)	18 974
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19 350</b>	<b>19 350</b>	<b>(376)</b>	<b>18 974</b>
<b>Wyplacona dywidenda (patrz Nota 25)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10 894)</b>	<b>(10 894)</b>	<b>-</b>	<b>(10 894)</b>
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2015</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>154 063</b>	<b>457 698</b>	<b>1 723</b>	<b>459 421</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 115 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.



**Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

Za rok zakończony 31 grudnia w tysiącach złotych	Nota	2015	2014
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk/(strata) netto za okres		18 974	(15 215)
<b>Korekty uzgadniające zysk okresu do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>			
Amortyzacja	9, 15	706	638
Odpis aktualizujący zapasy	20	226	12 471
Wycena nieruchomości inwestycyjnych	16	474	-
Koszty finansowe	13	7 903	4 827
Przychody finansowe	13	(1 811)	(1 957)
Strata/(zysk) ze sprzedaży środków trwałych	12	(32)	(71)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	18	678	311
Plan motywacyjny - opcje	35	(72)	702
(Podatek dochodowy)/korzyść podatkowa	14	1 356	(3 469)
<b>Podsuma</b>		<b>28 402</b>	<b>(1 763)</b>
Zmiana stanu zapasów	42	14 399	(75 074)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	42	(9 834)	435
Zmiana stanu pozostałych aktywów finansowych		(1 476)	(2 207)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań		(5 137)	10 629
Zmiana stanu rezerw	34	363	877
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		17 868	28 448
<b>Podsuma</b>		<b>44 585</b>	<b>(38 655)</b>
Odsetki zapłacone		(14 965)	(12 521)
Odsetki otrzymane		1 402	1 253
Podatek dochodowy otrzymany / (zapłacony)		(54)	(39)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>30 968</b>	<b>(49 962)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	15	(155)	(792)
Wpływy z tytułu sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		-	623
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym	17	1 039	-
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym	18	(1 559)	(475)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		(2 062)	(763)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		33	71
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(2 704)</b>	<b>(1 336)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>			
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	30	132 453	69 030
Splata kredytów bankowych	30	(150 125)	(38 413)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	29	44 243	44 118
Wykup obligacji	29	(15 000)	(5 000)
Dywidenda wypłacona akcjonariuszom jednostki dominującej	25	(10 894)	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>677</b>	<b>69 735</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>28 941</b>	<b>18 437</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		70 590	52 153
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	24	<b>99 531</b>	<b>70 590</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 115 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 1. Informacje ogólne i przedmiot działalności

- (a) Ronson Europe N.V. (zwana dalej "Spółką"), spółka akcyjna prawa holenderskiego, z siedzibą w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Siedziba spółki znajduje się w Rotterdamie, Weena 210-212 (Holandia). Spółka (wraz z jej 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.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 grudnia 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V., która jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 3% a 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 5% a 10% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Lista spółek, których dane finansowe są uwzględnione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz zakres własności i sprawowanej kontroli, jest przedstawiona w Nocie 1(b).

- (b) Poniżej zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2015 roku.

Projekty realizowane przez spółki znajdują się na różnych etapach zaawansowania, począwszy od fazy poszukiwania gruntu pod zakup po projekty zakończone lub bliskie zakończenia.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 1. Informacje ogólne i przedmiot działalności (cd.)

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
<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 Warszawa Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
4. Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
8. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%	100,0%
9. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
10. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
11. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
12. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
13. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
14. E.E.E. Development Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
18. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
19. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
20. City 2015 sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development City Sp. z o.o.)	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. (*)	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. (*)	2007	100,0%	100,0%
27. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
28. Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
29. Ronson Development West Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
30. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development East Sp. z o.o.)	2007	100,0%	100,0%
31. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
32. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
33. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%	100,0%
34. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. w likwidacji	2010	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100,0%	100,0%

(\*) 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.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 1. Informacje ogólne i przedmiot działalności (cd.)

Nazwa podmiotu	rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
<b>b. Posiadane pośrednio przez Spółkę :</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o.(wcześniej Panoramika Sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
41. Ronson Development Sp z o.o. - Horizon Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. - Sakura Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
43. Ronson Development Sp z o.o. - Town Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
44. Destiny Sp. z o.o. (wcześniej 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%
48. Ronson Development Sp. z o.o.- Idea Sp.k	2009	100,0%	100,0%
49. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.- Destiny 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.- Destiny 2011 Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
50. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
52. Ronson Development Sp. z o.o.- Wrocław 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
55. Ronson Development Sp. z o.o.- Verdis Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o.	2006	82,0%	82,0%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
58. RD 2010 Sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
59. Retreat Sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
60. Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
61. Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
62. E.E.E. Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
63. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
64. Gemini 2010 Sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
65. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
69. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. K	2011	100,0%	100,0%
70. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - City 1 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
72. Ronson Development Sp. z o.o. - City 2 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
73. Ronson Development Sp. z o.o. - City 3 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
74. District 20 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n/a,
75. Królikarnia 2015 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n/a,
76. Pod Skocznią Projekt Sp. z o.o.	2015	100,0%	n/a,
77. Tras Sp. z o.o.	2015	100,0%	n/a,
78. Arkadia Development Sp. z o.o.	2015	100,0%	n/a,

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny

#### (a) Podstawa sporządzenia i oświadczenie zgodności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości MSSF nie różnią się one od MSSF UE. Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”). Sprawozdanie Finansowe Spółki zostało przygotowane zgodnie z artykułem 362.8 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Ronson Europe N.V. dnia 2 marca 2016 roku. Niniejsze 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.

#### (b) Zasady wyceny

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych wycenianych według wartości godziwej. Metody ustalenia wartości godziwej dla celów ujawnień w Informacjach objaśniających zostały opisane w Nocie 16 oraz Nocie 3 (s).

#### (c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna

Dane finansowe spółek Grupy ujmowane są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna), czyli w złotych polskich („PLN”). Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich (z wyjątkiem sytuacji, gdy wskazano inaczej), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną podmiotu dominującego. Mimo, że Spółka jest spółką holenderską, prowadzi ona działalność głównie w Polsce.

#### (d) Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu zastosowania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości oraz prezentowane wartości aktywów, pasywów, ujawnień dotyczących aktywów i zobowiązań warunkowych na dzień bilansowy oraz prezentowanych przychodów i kosztów za okres objęty sprawozdaniem finansowym. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych. Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiany szacunków ujmowane są w okresie, w którym ich dokonano.

W szczególności informacje dotyczące istotnych szacunków, obszarów niepewności oraz osądu dokonywanego przy zastosowaniu zasad rachunkowości, które wywarły najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w następujących notach:

- Nota 16 – nieruchomości inwestycyjne
- Nota 19 – wykorzystanie strat podatkowych
- Nota 20 – zapasy
- Nota 34 – rezerwy
- Nota 38 – zobowiązania i należności warunkowe.

#### *Szacowanie możliwej do uzyskania wartości netto zapasów*

Zapasy wyceniane są po niższej spośród dwóch wartości: kosztu wytworzenia i wartości netto możliwej do uzyskania (ang. Net Realizable Value). Wartość netto możliwa do uzyskania zakończonych nieruchomości wchodzących w skład zapasów jest szacowana przez Grupę w odniesieniu do warunków rynkowych i cen obowiązujących na dzień bilansowy, przy pomocy doradztwa zewnętrznego i w świetle bieżących transakcji rynkowych. Wartość netto możliwa do uzyskania w odniesieniu do nieruchomości w budowie wchodzących w skład zapasów jest szacowana w odniesieniu do cen rynkowych podobnych, ukończonych nieruchomości, pomniejszonych o przewidywane koszty, których poniesienie jest niezbędne do ukończenia budowy, zdyskontowane na moment wyceny.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny (cd.)

#### (d) Zastosowanie szacunków (cd.)

##### *Wycena nieruchomości inwestycyjnej*

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej jest ustalana przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego w oparciu o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Ustalenie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej wymaga wykorzystania szacunków takich jak przyszłe przepływy pieniężne z aktywów (m. in. poziom wynajętej powierzchni, profil najemców, przyszłe strumienie dochodów, wartość zabudowy i wyposażenia, kwestie środowiskowe oraz ogólne naprawy i stan nieruchomości) oraz stopa dyskontowa odpowiednia dla tego rodzaju aktywów.

##### *Rozpoznanie aktywa z tytułu podatku odroczonego*

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego są rozpoznawane dla niewykorzystanych strat podatkowych oraz różnic przejściowych podlegających odliczeniu w zakresie, w jakim jest prawdopodobne, że Spółka wypracuje dochód do opodatkowania, wobec którego możliwe będzie wykorzystanie tej straty i przejściowych różnic. Na podstawie oceny zarządzających określa się kwotę aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, która może zostać rozpoznana. Oceny takiej dokonuje się na postawie prawdopodobnego czasu wystąpienia oraz poziomu przyszłych zysków podlegających opodatkowaniu, a także na podstawie przyszłych strategii planowania podatkowego.

Szczegółowe informacje dotyczące podatków zostały ujęte w notach 14 i 19.

#### (e) Zasady konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Grupy i jej spółek zależnych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Grupa sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, w przypadku, gdy z tytułu swojego zaangażowania w tę jednostkę, podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub gdy ma prawa do zmiennych wyników finansowych i możliwość wywierania wpływu na wysokość tych wyników finansowych poprzez sprawowanie władzy nad tą jednostką. W szczególności Grupa kontroluje inwestycje wtedy i tylko wtedy, gdy jednocześnie:

- sprawuje władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji,
- z tytułu swojego zaangażowania w jednostkę, w której dokonano inwestycji, podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników, oraz
- posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

Grupa dokonuje ponownej oceny, czy sprawuje kontrolę nad jednostką, jeżeli fakty i okoliczności wskazują, iż nastąpiła zmiana jednego lub więcej elementów z trzech elementów kontroli. Konsolidacja spółki zależnej zaczyna się od dnia, w którym Grupa uzyskuje kontrolę nad jednostką i ustaje w momencie, gdy Grupa traci nad nią kontrolę. Aktywa, zobowiązania, przychody i koszty jednostki zależnej przejętej lub sprzedanej w ciągu roku są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od daty przejęcia przez Grupę kontroli nad jednostką do dnia utraty kontroli nad nią.

Zyski lub straty oraz każdy składnik całkowitych dochodów (ang. Other Comprehensive Income, OCI) jest przypisywany akcjonariuszom jednostki dominującej Grupy oraz udziałom niekontrolującym nawet, jeśli w konsekwencji udziały niekontrolujące osiągają wartość ujemną. Gdy jest to konieczne, dokonuje się korekty sprawozdań finansowych spółek zależnych w celu wprowadzenia zasad rachunkowości zgodnych z zasadami Grupy. Wyłącza w całości aktywa i zobowiązania, kapitał własny, przychody, koszty i przepływy pieniężne Grupy odnoszące się do transakcji między jednostkami Grupy.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny (cd.)

#### (e) Zasady konsolidacji (cd.)

Zmiany udziału w kapitale jednostki zależnej, które nie skutkują utratą przez jednostkę dominującą kontroli nad jednostką zależną, stanowią transakcje kapitałowe.

Jeśli Grupa utraci kontrolę nad jednostką zależną, to wyłącza aktywa (w tym wartość firmy) i zobowiązania byłej jednostki zależnej, udziały niekontrolujące oraz inne składniki kapitału własnego. Natomiast wszelkie zyski lub straty ujmuje się w rachunku zysków i strat, a inwestycje utrzymane są ujmowane w ich wartości godziwej.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres, co sprawozdanie finansowe jednostki dominującej. Spółki Grupy prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku ("ustawa o rachunkowości") z późniejszymi zmianami i innymi regulacjami wydanymi na podstawie tej ustawy ("Krajowe Standardy Rachunkowości"). Ronson Europe N.V. prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości wymaganymi przez prawo holenderskie. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty niezawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy, które zostały wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

W przypadku, gdy nieruchomość jest nabyta poprzez przejęcie spółki, Zarząd bierze pod uwagę rodzaj aktywów i działalność przejętej jednostki w celu ustalenia, czy transakcja ta oznacza nabycie przedsiębiorstwa. Jeśli nie jest ona uznawana za nabycie przedsiębiorstwa, nie traktuje się jej jako połączenie jednostek gospodarczych. W takim przypadku koszt nabycia spółki jest dzielony pomiędzy jej zidentyfikowane aktywa i zobowiązania na podstawie ich wartości godziwej na dzień przejęcia. Nie rozpoznaje się też wartości firmy oraz podatku odroczonego. W przeciwnym przypadku transakcję traktuje się jako połączenie jednostek gospodarczych.

#### (f) Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za poprzedni rok finansowy. Grupa zastosowała następujące zmiany do istniejących MSSF oraz interpretacje Komitetu ds. Interpretacji MSSF, obowiązujące dla rocznych okresów rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2015:

- MSR 19 *Świadczenia pracownicze* – Zmiany do MSR 19
- KIMSF 21 *Opłaty publiczne*
- Coroczne zmiany MSSF 2010-2012 (opublikowane 12 grudnia 2013)
- Coroczne zmiany MSSF 2011-2013 (opublikowane 12 grudnia 2013)
- Coroczne zmiany MSSF 2014-2014 (opublikowane 25 września 2014)
- Inicjatywa dotycząca ujawnień - Zmiany do MSR 1.

Przyjęcie powyższych standardów oraz poprawek nie miało wpływu na roczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości

Przedstawione poniżej zasady rachunkowości zostały zastosowane w sposób ciągły dla wszystkich okresów przedstawionych w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym.

#### (a) Waluty obce

Transakcje wyrażone w walutach obcych przeliczane są na waluty funkcjonalne spółek Grupy w dniu dokonania transakcji przy zastosowaniu następujących kursów:

- kursu kupna lub sprzedaży walut stosowanego przez bank, z którego usług korzysta Grupa – zarówno dla transakcji sprzedaży i kupna w walutach obcych, jak i w transakcjach płatności należności oraz zobowiązań;
- średniego kursu Narodowego Banku Polskiego dla danej waluty obowiązującego na dzień zawarcia transakcji, chyba, że dokumenty celne lub inne obowiązujące dokumenty wskazują inny kurs – dla pozostałych transakcji.

Aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej są wykazywane po kursie z dnia wystąpienia transakcji.

#### (b) Przychody

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w momencie, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z posiadania lokalu mieszkalnego zostały przeniesione na kupującego (tj. po podpisaniu przez kupującego protokołu odbioru technicznego i przekazaniu mu kluczy do lokalu mieszkalnego), pod warunkiem, że Grupa uzyskała prawomocne pozwolenie na użytkowanie budynku. Zaliczki otrzymane w związku z przed sprzedażą lokali mieszkalnych wykazywane są jako zaliczki otrzymane okresów, jeśli nie spełniają warunków ujęcia ich jako przychody okresu. W momencie, gdy warunki te zostają spełnione, niniejsze przedpłaty ujmowane są jako przychody.

#### (c) Instrumenty finansowe

##### Instrumenty finansowe inne niż instrumenty pochodne

Inne niż pochodne instrumenty finansowe Grupy obejmują udzielone pożyczki, należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, depozyty, inne krótkoterminowe aktywa finansowe, kredyty i pożyczki oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania. Aktywa finansowe są początkowo ujmowane w wartości godziwej powiększonej o, w przypadku aktywów innych niż wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, koszty bezpośrednio związane z transakcją.

Instrument finansowy jest ujmowany, jeśli Grupa staje się stroną umowy danego instrumentu finansowego. Aktywa finansowe zostają wyłączone z bilansu, jeśli wynikające z umowy prawa Grupy do przepływów pieniężnych z tytułu aktywów finansowych wygasną lub jeśli Grupa przeniesie aktywa finansowe, nie zachowując nad nimi (lub związanymi z nimi ryzykami i korzyściami) kontroli. Standaryzowane transakcje kupna i sprzedaży składnika aktywów finansowych są ujmowane na dzień zawarcia transakcji, tj. w dniu, w którym Grupa zobowiązuje się do kupna lub sprzedaży aktywa. Zobowiązania finansowe przestają być wykazywane w bilansie, jeśli zobowiązania te wygasną, zostaną wypełnione lub umorzone.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (c) Instrumenty finansowe (cd.)

Kredyty w rachunkach bieżących, płatne na żądanie, stanowiące integralną część zarządzania środkami pieniężnymi Grupy stanowią część środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych.

Instrumenty finansowe inne niż instrumenty pochodne klasyfikowane są do jednej z następujących kategorii:

Kategoria	Pozycja Sprawozdania z Sytuacji Finansowej	Sposób wyceny
Pożyczki i należności	Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Należności handlowe i pozostałe	Metoda zamortyzowanego kosztu
Pozostałe zobowiązania finansowe	Obligacje o zmiennej stopie	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Zobowiązania handlowe i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe bierne	Metoda zamortyzowanego kosztu
	Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	Metoda zamortyzowanego kosztu

#### *Pożyczki i należności*

Pożyczki i należności są instrumentami finansowymi innymi niż instrumenty pochodne o stałych lub zdefiniowanych płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Są one klasyfikowane jako aktywa obrotowe, chyba, że termin ich zapadalności przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki i należności o terminie zapadalności dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego są klasyfikowane jako aktywa trwałe. Po początkowym ujęciu, pożyczki i należności są następnie wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej po pomniejszeniu o odpisy z tytułu utraty wartości. Zyski i straty wynikające z wyłączenia z bilansu pożyczek i należności oraz z tytułu utraty ich wartości, jak również amortyzacji, ujmowane są w rachunku zysków i strat.

#### *Pozostałe aktywa finansowe*

Pozostałe aktywa finansowe wyceniane są według metody zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.

#### (d) Rzeczowe aktywa trwałe

##### (i) Ujęcie i wycena

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wyceniane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Cena nabycia obejmuje koszty bezpośrednio związane z zakupem. Koszt wytworzenia składnika środków trwałych obejmuje koszt materiałów oraz robocizny bezpośredniej, pozostałe koszty związane z doprowadzeniem składnika aktywów do oczekiwanej funkcjonalności, jak również koszty demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego terenu, na którym znajdują się środki trwałe.

W przypadku, gdy muszą zostać wymienione elementy nieruchomości, maszyn i urządzeń, części te są traktowane jako odrębne składniki aktywów o odpowiednio różnym okresie użytkowania i amortyzacji.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (d) Rzeczowe aktywa trwałe (cd.)

##### (i) Ujęcie i wycena (cd.)

Podobnie, w przypadku znaczących ulepszeń środków trwałych, ich koszty są aktywowane jako składnik rzeczowych aktywów trwałych w momencie ich poniesienia pod warunkiem, że wpływają one na zwiększenie przyszłych korzyści ekonomicznych związanych z danym składnikiem środków trwałych. Pozostałe nakłady są ujmowane na bieżąco w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

##### (ii) Amortyzacja

Składniki rzeczowych aktywów trwałych, względnie ich odrębne części, amortyzowane są metodą liniową przez okres przewidywanego okresu użytkowania.

Przewidywany okres użytkowania poszczególnych istotnych grup rzeczowych aktywów trwałych wynosi od 2 do 40 lat. Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu amortyzowane są przez krótszy z okresów: umowy leasingu lub użytkowania środka trwałego. Grunty nie są amortyzowane.

W przypadku, gdy odrębne i istotne części określonego składnika rzeczowych aktywów trwałych mają różny przewidywany okres użytkowania, części te są traktowane jako odrębne składniki (istotne komponenty) aktywów.

Poprawność stosowanych metod amortyzacji, okresów użytkowania oraz wartości rezydualnych środków trwałych jest corocznie weryfikowana na dzień bilansowy i w razie potrzeby korygowana od początku roku obrotowego.

#### (e) Leasing

Umowy leasingowe, w ramach których Grupa ponosi praktycznie całość ryzyka oraz czerpie praktycznie wszystkie korzyści wynikające z posiadania składników rzeczowych aktywów trwałych, klasyfikowane są jako umowy leasingu finansowego. Aktywa nabyte w drodze leasingu finansowego są wykazywane początkowo w wartości godziwej lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych, w zależności od tego, która z tych kwot jest niższa.

#### (f) Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne są ujmowane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Po początkowym ujęciu nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej, która uwzględnia warunki rynkowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym powstały. Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym dokonano takiego usunięcia. Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania. W przypadku przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do aktywów wykorzystywanych przez właściciela, domniemany koszt takiego składnika aktywów, który zostanie przyjęty dla celów jego ujęcia w innej kategorii jest równy wartości godziwej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany jej sposobu użytkowania. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez Grupę staje się nieruchomością inwestycyjną, Grupa stosuje zasady opisane w części Rzeczowe aktywa trwałe aż do dnia zmiany sposobu użytkowania tej nieruchomości.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (g) Zapasy lokali mieszkalnych

Na zapasy składają się projekty deweloperskie związane z realizacją wielorodzinnych budynków mieszkalnych dla klientów indywidualnych. Zapasy wycenia się po cenie nabycia nie wyższej od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Cena nabycia obejmuje koszty poniesione w związku z budową projektu.

Koszty związane z budową projektów ujmowane jako zapas lokali:

- koszty poniesione na realizację projektu lub fazy projektu, który nie jest w stanie zdatnym do sprzedaży (produkcja w toku).
- koszty poniesione w odniesieniu do niesprzedanych lokali, a związanych z projektem lub fazą projektu gotową do sprzedaży (wyroby gotowe).

Koszty budowy projektu obejmują:

- a) grunty lub prawo wieczystego użytkowania,
- b) koszty budowy dla generalnego wykonawcy inwestycji mieszkaniowej,
- c) koszty planowania i projektowania,
- d) opłaty za wieczyste użytkowanie gruntu oraz podatek od nieruchomości poniesione w okresie realizacji projektu,
- e) koszty finansowania w zakresie bezpośrednio związanym z realizacją projektu (zob. istotne zasady rachunkowości (I)),
- f) opłaty na rzecz specjalistów związane z realizacją projektu,
- g) koszty ogólne budowy oraz inne koszty bezpośrednie.

W momencie sprzedaży zapasy ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt własny sprzedaży.

#### (h) Należności z tytułu dostaw i usług oraz inne

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności są wyceniane według zamortyzowanego kosztu pomniejszonego o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

#### (i) Kapitały

##### (i) Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy obejmuje wpływy z tytułu emisji nowych akcji zwykłych według ich wartości nominalnej opłacone gotówką.

##### (ii) Kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej

Kapitał zapasowy pochodzi z nadwyżki wpływów z emisji akcji ponad ich wartość nominalną. Koszty emisji akcji zmniejszają wartość kapitału zapasowego.

#### (j) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów

##### (i) Aktywa finansowe

Odpis z tytułu utraty wartości aktywów finansowych jest ujmowany w momencie, gdy występują obiektywne przesłanki, że zaistniały zdarzenia, które mogą mieć negatywny wpływ na wartość przyszłych przepływów pieniężnych związanych z danym składnikiem aktywów lub ośrodkiem wypracowującym środki pieniężne.

Utrata wartości w odniesieniu do aktywów finansowych lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne wycenianych według zamortyzowanego kosztu szacowana jest jako różnica między ich wartością bilansową a wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu pierwotnej efektywnej stopy procentowej.

Wartość bilansowa aktywów finansowych lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne o jednostkowo istotnej wartości jest osobno poddawana ocenie. Pozostałe aktywa finansowe są oceniane pod kątem utraty wartości zbiorczo, pogrupowane według podobnego poziomu ryzyka kredytowego.

Wszystkie odpisy z tytułu trwałej utraty wartości aktywów ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Odpisy z tytułu utraty wartości są odwracane, jeśli odwrócenie to może być obiektywnie przypisane do zdarzenia po dniu ujęcia straty z tytułu utraty wartości. Odpisy z tytułu utraty wartości w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu są odwracane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (j) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów

##### (ii) Aktywa niefinansowe

Wartość bilansowa aktywów niefinansowych Grupy poddawana jest ocenie na każdy dzień bilansowy w celu stwierdzenia, czy występują przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. W przypadku wystąpienia takich przesłanek dokonuje się szacunku wartości odzyskiwalnej aktywów.

Odpis z tytułu utraty wartości ujmowany jest w momencie, kiedy wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwalną.

Wartość odzyskiwalna aktywów definiowana jest jako wyższa spośród wartości użytkowej lub ich wartości godziwej pomniejszonej o koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku. Przy szacowaniu wartości użytkowej przyszłe przepływy pieniężne dyskontowane są do wartości bieżącej przy użyciu stopy procentowej przed opodatkowaniem, która odzwierciedla aktualną rynkową ocenę wartości pieniądza w czasie oraz czynniki ryzyka charakterystyczne dla danego składnika aktywów.

Odpisy z tytułu utraty wartości rozpoznane w poprzednich okresach są poddawane na każdy dzień bilansowy ocenie, czy zaszły przesłanki wskazujące na zmniejszenie utraty wartości lub jej całkowite odwrócenie. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości jest odwracany, jeżeli zmieniły się szacunki zastosowane do ustalenia wartości odzyskiwalnej. Odpis z tytułu utraty wartości odwracany jest tylko do wysokości wartości bilansowej składnika aktywów pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, jaka byłaby wykazana w sytuacji, gdyby odpis z tytułu utraty wartości nie został ujęty.

#### (k) Rezerwy

Rezerwa zostaje ujęta w przypadku, gdy na Grupie ciąży możliwy do oszacowania i wynikający z przeszłych zdarzeń obowiązek (prawny lub zwyczajowy) i prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku wiązać się będzie z wypływem korzyści ekonomicznych. Rezerwy są szacowane poprzez dyskontowanie oczekiwanych przyszłych przepływów środków pieniężnych w oparciu o stopę przed opodatkowaniem, która odzwierciedla bieżące szacunki rynkowe zmian wartości pieniądza w czasie i ryzyko związane z danym składnikiem pasywów.

#### (l) Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego związane z wytworzeniem składnika zapasów, których przygotowanie do użytkowania bądź sprzedaży wymaga znacznego okresu czasu, są kapitalizowane jako część kosztu wytworzenia tych aktywów.

Skapitalizowane odsetki są kalkulowane przy użyciu średnio ważonego kosztu finansowania zewnętrznego po skorygowaniu o koszty finansowania zewnętrznego związanego z konkretnymi projektami. W przypadku, gdy pożyczki związane są z konkretnymi projektami inwestycyjnymi, wartość skapitalizowanych odsetek jest równa różnicy między wartością brutto odsetek naliczonych od tych pożyczek a przychodem powstałym z tymczasowego inwestowania pozyskanych środków. Odsetki są kapitalizowane od momentu rozpoczęcia prac inwestycyjnych do ich zakończenia. Kapitalizacja kosztów finansowania zostaje zawieszona, jeżeli występują długotrwałe okresy wstrzymania inwestycji.

#### (m) Podatek dochodowy

Podatek dochodowy obejmuje część bieżącą i część odroczoną. Podatek bieżący stanowi zobowiązanie podatkowe z tytułu dochodu do opodatkowania za dany rok, ustalone przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących na dzień bilansowy oraz korekty podatku dotyczącego lat ubiegłych. Podatek bieżący jest obliczany zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w jurysdykcji właściwej dla siedziby poszczególnych spółek.

Podatek odroczony wyliczany jest przy zastosowaniu metody bilansowej dla wszystkich różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i zobowiązań ustalaną dla celów podatkowych a ich wartością bilansową oraz strat podatkowych, z wyjątkiem początkowego ujęcia aktywów lub pasywów z transakcji, która nie stanowi transakcji połączenia jednostek gospodarczych i w momencie jej zawierania nie ma wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania. Podatek odroczony wyceniany z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy różnice przejściowe zostaną odwrócone, przyjmując za podstawę stawki i przepisy podatkowe obowiązujące na dzień bilansowy lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy.

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (m) Podatek dochodowy (cd.)

Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację różnic przejściowych. Aktywa z tytułu podatku odroczonego podlegają przeglądowi na każdy dzień bilansowy i obniżane są w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania różnic przejściowych.

#### (n) Zysk na akcję

Grupa wykazuje zysk podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję (EPS). Kalkulacja podstawowego zysku na akcję opiera się na kalkulacji średniej ważonej ilości akcji zwykłych w roku obrotowym. Rozwodniony zysk na akcję obliczany jest poprzez skorygowanie zysku przypadającego na posiadaczy akcji zwykłych oraz średniej ilości akcji zwykłych o wpływ potencjalnych akcji zwykłych, obejmujących udzielone opcje na akcje oraz prawa do akcji przyznane pracownikom.

#### (o) Udzielone opcje na akcje

##### Transakcje rozliczane w instrumentach kapitałowych

Wartość godziwa opcji na akcje przyznawanych kierownictwu i innym pracownikom w dniu ich przyznania jest ujmowana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt wynagrodzeń pracowniczych w korespondencji ze zwiększeniem kapitałów w pozycji Zyski zatrzymane przez okres, w którym pracownik będzie posiadał bezwarunkowe prawo do opcji. Kwota ujętego kosztu jest korygowana dla odzwierciedlenia aktualnej liczby opcji, które przysługują.

##### Transakcje rozliczane w gotówce

Koszty transakcji rozliczanych w gotówce są początkowo wyceniane w wartości godziwej na dzień przyznania. Wartość godziwa jest odpisywana w koszty w trakcie okresu do dnia nabycia uprawnień z rozpoznaniem odpowiedniego zobowiązania. Zobowiązanie jest przeszacowywane do wartości godziwej na każdy dzień bilansowy włącznie z dniem rozliczenia, przy czym zmiany wartości godziwej są ujmowane w kosztach świadczeń pracowniczych.

#### (p) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ujmowane w bilansie obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie oraz depozyty krótkoterminowe o terminie zapadalności do trzech miesięcy, z wyjątkiem depozytów zabezpieczających.

Na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych na środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się środki pieniężne i depozyty krótkoterminowe, jak opisano powyżej, pomniejszone o kredyty w rachunkach bieżących.

#### (q) Inwestycje w wspólnych przedsięwzięciach

Wspólne przedsięwzięcie jest to rodzaj wspólnego ustalenia umownego, w których strony mające wspólną kontrolę, posiadają prawa do aktywów netto wspólnego przedsięwzięcia. Wspólna kontrola jest to określony w umowie podział kontroli nad przedsięwzięciem, który istnieje tylko wtedy, gdy decyzje wymagają jednomyślnej zgody stron sprawujących współkontrolę.

Zgodnie z metodą praw własności inwestycja we wspólnym przedsięwzięciu jest początkowo ujmowana według ceny nabycia. Wartość bieżąca inwestycji jest dostosowywana tak, aby odzwierciedlić zmiany w części aktywów netto przypadającej Grupie a następujące po dniu utworzenia wspólnego przedsięwzięcia. Wartość firmy związana ze wspólnym przedsięwzięciem jest włączana w wartość inwestycji, toteż nie testuje się jej na utratę wartości w sposób niezależny.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (q) Inwestycje w wspólnych przedsięwzięciach (cd.)

Sprawozdanie z całkowitych dochodów obejmuje udział Grupy w wyniku wypracowanym w ramach wspólnego przedsięwzięcia w danym roku obrotowym. Każda zmiana w innych dochodach całkowitych w ramach wspólnego przedsięwzięcia jest prezentowana jako zmiana w innych dochodach całkowitych Grupy. Dodatkowo, jeśli w ramach wspólnego przedsięwzięcia wystąpiła zmiana odnoszona bezpośrednio na kapitał własny, to, o ile jest to możliwe, Grupa rozpoznaje swój udział w tej zmianie w Sprawozdaniu ze zmian w kapitale własnym. Niezrealizowane zyski i straty będące wynikiem transakcji pomiędzy podmiotami działającymi w ramach wspólnego przedsięwzięcia lub należącymi do Grupy są eliminowane do wysokości udziału we wspólnym przedsięwzięciu.

Sprawozdania finansowe w ramach wspólnego przedsięwzięcia są przygotowywane na ten sam rok obrotowy co sprawozdanie finansowe Grupy. W razie konieczności wprowadzane są zmiany w obowiązujących zasadach rachunkowości tak, by odpowiadały one zasadom obowiązującym w Grupie.

Po zastosowaniu metody praw własności, Grupa podejmuje decyzję, czy zachodzi konieczność rozpoznania straty z tytułu utraty wartości inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, Grupa szacuje wartość kwoty odpisu jako różnicę pomiędzy wartością odzyskiwalną a wartością bieżącą inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia. Następnie odpis z tytułu utraty wartości rozpoznawany jest jako składowa „Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia” w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

W momencie utraty współkontroli w ramach wspólnego przedsięwzięcia Grupa wycenia i rozpoznaje inwestycję w ramach wspólnego przedsięwzięcia w wartości godziwej. Różnica pomiędzy wartością bieżącą inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia w momencie utraty współkontroli a wartością godziwą tej inwestycji oraz przychodami z jej sprzedaży jest ujmowana w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów za dany okres obrotowy.

#### (r) Świadczenia na rzecz pracowników

Zobowiązania wynikające z planu emerytalnego są rozpoznawane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt w momencie ich poniesienia.

Jednostki zależne Spółki w Polsce, zgodnie z obowiązującymi przepisami, są zobowiązane do pobierania i odprowadzania składek na przyszłe świadczenia emerytalne pracowników. Świadczenia te zgodnie z MSR 19 „Świadczenia na rzecz pracowników” stanowią program państwowy oraz mają charakter programu określonych składek. W związku z powyższym spółki zależne należące do Grupy nie są zobowiązane do wypłaty w przyszłości świadczeń emerytalnych, a ich zobowiązanie jest ograniczone do terminowego opłacania składek.

#### (s) Wartość godziwa

Grupa wycenia nieruchomości inwestycyjne do wartości godziwej na każdy dzień bilansowy. Wartości godziwe instrumentów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu są ujawnione w notach 36 i 37.

Wartość godziwa jest to cena składnika aktywów, za jaką mógłby on zostać wymieniony, a zobowiązania uregulowane, na warunkach transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi niepowiązаныmi ze sobą stronami. Wycena wartości godziwej opiera się na założeniu, że transakcja sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienie zobowiązania odbywa się albo:

- Na rynku głównym dla danego składnika aktywów lub zobowiązania, albo
- W przypadku braku rynku głównego, na najkorzystniejszym rynku dla tego składnika aktywów lub zobowiązania.

Główny lub najkorzystniejszy rynek musi być dostępny dla Grupy.

Wartość godziwa składnika aktywów lub zobowiązania jest mierzona przy założeniu, że uczestnicy rynku przy wycenie aktywów i zobowiązań kierują się swoim najlepszym interesem gospodarczym.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (cd.)

#### (s) Wartość godziwa (cd.)

Wycena wartości godziwej aktywów niefinansowych bierze pod uwagę zdolność uczestnika rynku do generowania korzyści ekonomicznych poprzez wykorzystanie składnika aktywów w najkorzystniejszy sposób lub sprzedanie go innemu uczestnikowi rynku, który wykorzysta ten składnik aktywów w najkorzystniejszy sposób.

Grupa wykorzystuje techniki wyceny wartości godziwej odpowiednie do sytuacji i dla których odpowiednie dane są dostępne. Maksymalizuje się wykorzystanie obserwowalnych danych wejściowych, a minimalizuje wykorzystanie nieobserwowalnych danych wejściowych.

Wszystkie aktywa i zobowiązania, których wartość godziwa jest mierzona lub ujawniana w sprawozdaniu finansowym są klasyfikowane w hierarchii wartości godziwej, opisanej jak poniżej, na podstawie danych wejściowych najniższego poziomu, który jest istotny dla wyceny wartości godziwej jako całości:

- Poziom 1 — ceny notowane (nieskorygowane) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów lub zobowiązań;
- Poziom 2 — dane wejściowe inne niż ceny notowane ujęte na poziomie 1, które są obserwowalne dla aktywów i zobowiązań w sposób bezpośredni (jako ceny) lub pośrednio (bazujące na cenach);
- Poziom 3 — dane wejściowe dla aktywów i zobowiązań nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

W przypadku aktywów i zobowiązań, które są rozpoznawane w sprawozdaniu finansowym w sposób cykliczny Grupa określa, czy miały miejsce przejścia pomiędzy poziomami hierarchii poprzez ponowną ocenę klasyfikacji (na podstawie najniższego poziomu danych wejściowych istotnych dla ogólnej wyceny wartości godziwej) na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

### 4. Standardy, które zostały opublikowane, ale nie obowiązują

Następujące standardy, zmiany oraz interpretacje zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, ale nie są obowiązujące na dzień 31 grudnia 2015 roku i nie zostały zastosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego:

- *MSSF 9 Instrumenty Finansowe* (opublikowano dnia 24 lipca 2014 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- *Zmiany do MSR 19 Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze* (opublikowano dnia 21 listopada 2013 roku) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lutego 2015 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012* (opublikowano dnia 12 grudnia 2013 roku) – niektóre ze zmian mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, a niektóre prospektywnie dla transakcji mających miejsce dnia 1 lipca 2014 roku lub później, w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lutego 2015 roku lub później,
- *MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014 roku) – zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej proces zatwierdzenia standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- *Zmiany do MSSF 11 Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności* (opublikowano dnia 6 maja 2014 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- *Zmiany do MSR 16 oraz MSR 38 Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji* (opublikowano dnia 12 maja 2014 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 4. Standardy, które zostały opublikowane, ale nie obowiązują (cd.)

- MSSF 15 *Przychody z tytułu umów z klientami* (opublikowano dnia 28 maja 2014 roku), obejmujący zmiany do MSSF 15 *Data wejścia w życie MSSF 15* (opublikowano dnia 11 września 2015 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSR 16 i MSR 41 *Rolnictwo: rośliny produkcyjne* (opublikowano dnia 30 czerwca 2014 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- Zmiany do MSR 27 *Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym* (opublikowano dnia 12 sierpnia 2014 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 *Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem* (opublikowano dnia 11 września 2014 roku) – nie podjęto decyzji odnośnie terminu, w którym EFRAG przeprowadzi poszczególne etapy prac prowadzących do zatwierdzenia niniejszych zmian - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE - termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014* (opublikowano dnia 25 września 2014 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 *Jednostki inwestycyjne: Zastosowanie wyjątku dotyczącego konsolidacji* (opublikowano dnia 18 grudnia 2014 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- Zmiany do MSR 1 *Ujawnienia* (opublikowano dnia 18 grudnia 2014 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- MSSF 16 *Leasing* (opublikowano dnia 13 stycznia 2016 roku) - nie podjęto decyzji odnośnie terminu, w którym EFRAG przeprowadzi poszczególne etapy prac prowadzących do zatwierdzenia niniejszych zmian do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSR 12 *Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nierozliczonych strat podatkowych* (opublikowano dnia 19 stycznia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później,
- Zmiany do MSR 7 *Inicjatywa w zakresie ujawniania informacji* (opublikowano dnia 29 stycznia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później.

Spółka nigdy nie przyjęła innych standardów, interpretacji oraz poprawek, które zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 5. 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. Nieprzypisane straty za rok obrotowy zawierają koszty siedziby Spółki, aktywa nieprzypisane obejmują przede wszystkim nieprzydzielone środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku dochodowego. Nieprzypisane zobowiązania obejmują przede wszystkim 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*

**Na dzień 31 grudnia 2015**

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	456 454	33 357	8 743	136 475	-	73 065	2 607	71 173	7 736	-	789 610
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85 234	85 234
<b>Razem aktywa</b>	<b>456 454</b>	<b>33 357</b>	<b>8 743</b>	<b>136 475</b>	<b>-</b>	<b>73 065</b>	<b>2 607</b>	<b>71 173</b>	<b>7 736</b>	<b>85 234</b>	<b>874 844</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	152 459	1 014	-	44 660	-	4 064	-	10 262	-	-	212 459
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	202 964	202 964
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>152 459</b>	<b>1 014</b>	<b>-</b>	<b>44 660</b>	<b>-</b>	<b>4 064</b>	<b>-</b>	<b>10 262</b>	<b>-</b>	<b>202 964</b>	<b>415 423</b>

*w tysiącach złotych*

**Na dzień 31 grudnia 2014**

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	479 849	33 513	9 217	115 975	-	93 522	2 612	58 293	7 710	-	800 691
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40 786	40 786
<b>Razem aktywa</b>	<b>479 849</b>	<b>33 513</b>	<b>9 217</b>	<b>115 975</b>	<b>-</b>	<b>93 522</b>	<b>2 612</b>	<b>58 293</b>	<b>7 710</b>	<b>40 786</b>	<b>841 477</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	162 784	1 134	-	23 436	-	25 622	-	4 758	-	-	217 734
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172 402	172 402
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>162 784</b>	<b>1 134</b>	<b>-</b>	<b>23 436</b>	<b>-</b>	<b>25 622</b>	<b>-</b>	<b>4 758</b>	<b>-</b>	<b>172 402</b>	<b>390 136</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 5. Sprawozdawczość według segmentów działalności (cd.)

	w tysiącach złotych										
	Za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	225 942	-	795	19 901	-	34 702	-	32	-	-	281 372
<b>Wynik segmentu</b>	44 072	(274)	482	1 699	-	(664)	(9)	(167)	(10)	-	45 129
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18 707)	(18 707)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>44 072</b>	<b>(274)</b>	<b>482</b>	<b>1 699</b>	<b>-</b>	<b>(664)</b>	<b>(9)</b>	<b>(167)</b>	<b>(10)</b>	<b>(18 707)</b>	<b>26 422</b>
Koszty finansowe netto	(315)	(5)	-	34	-	(305)	-	(10)	-	(5 491)	(6 092)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>43 757</b>	<b>(279)</b>	<b>482</b>	<b>1 733</b>	<b>-</b>	<b>(969)</b>	<b>(9)</b>	<b>(177)</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>20 330</b>
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 356)
<b>Zysk/(strata) netto okresu</b>											<b>18 974</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	155	155

	w tysiącach złotych										
	Za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	103 463	3 241	826	39 537	-	1 252	-	4 836	-	-	153 155
<b>Wynik segmentu</b>	14 484	(2 532)	522	136	-	(7 839)	(4)	(2 141)	(4)	-	2 622
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18 436)	(18 436)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>14 484</b>	<b>(2 532)</b>	<b>522</b>	<b>136</b>	<b>-</b>	<b>(7 839)</b>	<b>(4)</b>	<b>(2 141)</b>	<b>(4)</b>	<b>(18 436)</b>	<b>(15 814)</b>
Koszty finansowe netto	268	(284)	-	(102)	-	65	-	76	-	(2 893)	(2 870)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>14 752</b>	<b>(2 816)</b>	<b>522</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>(7 774)</b>	<b>(4)</b>	<b>(2 065)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>(18 684)</b>
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Zysk/(strata) netto okresu</b>											<b>3 469</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>										792	792
<b>Przychody</b>											

\* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie poniesionej w ramach wspólnego przedsięwzięcia (prowadzącego projekt mieszkaniowy w Warszawie) w kwocie 678 tys. złotych (zaklasyfikowane jako koszt) w roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2015 oraz w kwocie 311 tys. złotych (zaklasyfikowane jako koszt) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 6. Przychody

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015	2014
Sakura I, II	3 658	5 711
Sakura III	45 708	-
Sakura IV	39 806	-
Verdis I, II	1 076	24 324
Verdis III	49 433	-
Verdis IV	26 123	-
Tamka	48 041	-
Impressio II	34 702	1 252
Młody Grunwald I	2 896	35 424
Młody Grunwald II	9 579	-
Chilli I, II, III	7 426	3 777
Naturalis I, II, III	7 879	8 960
Espresso I	1 367	63 264
Gemini II	1 965	947
Inne	1 713	9 496
<b>Przychody razem</b>	<b>281 372</b>	<b>153 155</b>

### 7. Koszt własny sprzedaży

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015	2014
Sakura I, II	3 181	5 045
Sakura III	40 019	-
Sakura IV	34 687	-
Verdis I, II	864	18 543
Verdis III	35 912	-
Verdis IV	19 644	-
Tamka	31 635	-
Impressio II	34 847	1 304
Młody Grunwald I	2 795	32 944
Młody Grunwald II	9 400	-
Chilli I, II, III	7 122	3 523
Naturalis I, II, III	7 038	8 188
Espresso I	1 066	50 478
Gemini II	1 307	670
Inne	381	8 059
Odpis aktualizujący wartość zapasów	226	12 471
<b>Koszt własny sprzedaży razem</b>	<b>230 124</b>	<b>141 225</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 8. Koszty sprzedaży i marketingu

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	2015	2014
Koszty reklamy	4 177	4 347
Koszty pośrednictwa	1 312	1 546
Pozostałe	970	988
<b>Koszty sprzedaży i marketingu razem</b>	<b>6 459</b>	<b>6 881</b>

### 9. Koszty administracyjne

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	Nota	2015	2014
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	10	13 912	12 561
Usługi obce		2 833	3 362
Zużycie materiałów i energii		612	733
Amortyzacja		706	638
Podatki i opłaty		77	156
Pozostałe		694	770
<b>Koszty administracyjne razem</b>		<b>18 834</b>	<b>18 220</b>

### 10. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych		2015	2014
Wynagrodzenia		11 711	9 902
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi		512	272
Plan motywacyjny - opcje	35	(72)	702
Ubezpieczenia społeczne oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników		1 761	1 685
<b>Razem koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników</b>		<b>13 912</b>	<b>12 561</b>
<b>Średnia liczba zatrudnionych (*)</b>		<b>76</b>	<b>73</b>

(\*) Wszyscy pracownicy zatrudnieni są na terytorium Polski.

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego****11. Pozostałe koszty**

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Koszty utrzymania niesprzedanych mieszkań	921	1 078
Koszty napraw gwarancyjnych	474	827
Koszty kar umownych i odszkodowań	84	129
Podatek od czynności cywilnoprawnych i inne opłaty	-	137
Odpis aktualizujący należności <sup>(*)</sup>	26	380
Koszty badań rynkowych dot. nowych projektów	36	54
Pozostałe	169	453
<b>Pozostałe koszty razem</b>	<b>1 710</b>	<b>3 058</b>

(\*) Dodatkowe informacje zawarto w nocie 21.

**12. Pozostałe przychody**

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Przychody z tytułu kar umownych i odszkodowań	2 663	55
Przychody z wynajmu niesprzedanych mieszkań	522	313
Zysk netto ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	32	71
Pozostałe	112	287
<b>Pozostałe przychody razem</b>	<b>3 329</b>	<b>726</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 13. Przychody i koszty finansowe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 <i>w tysiącach złotych</i>	Razem	Kwota skapitalizowana	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów
Odsetki od udzielonych pożyczek	714	-	714
Odsetki od lokat bankowych	1 068	-	1 068
Pozostałe przychody finansowe	29	-	29
<b>Przychody finansowe</b>	<b>1 811</b>	<b>-</b>	<b>1 811</b>
Odsetki od zobowiązań finansowych	(14 062)	7 464	(6 598)
Prowizje i opłaty	(3 121)	1 947	(1 174)
Pozostałe koszty finansowe	(131)	-	(131)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(17 314)</b>	<b>9 411</b>	<b>(7 903)</b>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(15 503)</b>	<b>9 411</b>	<b>(6 092)</b>
Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 <i>W tysiącach złotych</i>	Razem	Kwota skapitalizowana	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów
Odsetki od udzielonych pożyczek	713	-	713
Odsetki od lokat bankowych	1 199	(9)	1 190
Pozostałe	54	-	54
<b>Przychody finansowe</b>	<b>1 966</b>	<b>(9)</b>	<b>1 957</b>
Odsetki od zobowiązań finansowych	(11 936)	8 066	(3 870)
Ujemne różnice kursowe	(25)	-	(25)
Prowizje i opłaty	(2 861)	2 082	(779)
Pozostałe koszty finansowe	(153)	-	(153)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(14 975)</b>	<b>10 148</b>	<b>(4 827)</b>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(13 009)</b>	<b>10 139</b>	<b>(2 870)</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 14. Podatek dochodowy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015	2014
<b>Podatek dochodowy bieżący</b>		
Podatek dochodowy za bieżący okres	72	59
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	34	22
<b>Bieżący podatek dochodowy razem</b>	<b>106</b>	<b>81</b>
<b>Podatek odroczony</b>		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	(3 896)	(2 783)
Straty podatkowe wykorzystane/(rozpoznane)	5 146	(767)
<b>Odroczony podatek dochodowy razem</b>	<b>1 250</b>	<b>(3 550)</b>
<b>Podatek dochodowy razem</b>	<b>1 356</b>	<b>(3 469)</b>
<b>Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej</b>		
Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015	2014
Zysk/(strata) netto za rok	18 974	(15 215)
Podatek dochodowy/(korzyść podatkowa) razem	1 356	(3 469)
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>20 330</b>	<b>(18 684)</b>
<b>Podatek dochodowy zgodnie ze stawką obowiązującą w Polsce (19%)</b>	<b>3 863</b>	<b>(3 550)</b>
<b>Efekt podatkowy:</b>		
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	34	22
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	61	55
Zmiana stanu nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego dotyczącego strat podatkowych w Polsce	437	(181)
Korzyści podatkowe związane z restrukturyzacją Grupy z lat ubiegłych	(3 115)	(608)
Pozostałe różnice	76	793
<b>Podatek dochodowy (korzyść) za okres</b>	<b>1,356</b>	<b>(3 469)</b>
<b>Efektywna stopa podatkowa</b>	<b>6,67%</b>	<b>18,57%</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 15. Rzeczowe aktywa trwałe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Wartość brutto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	1 509	1 932	8 645	12 086
Zwiększenia	111	44	-	155
Zmniejszenia	(248)	-	-	(248)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 372</b>	<b>1 976</b>	<b>8 645</b>	<b>11 993</b>
<b>Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	638	1 029	995	2 662
Amortyzacja za okres	251	160	295	706
Zmniejszenia	(247)	-	-	(247)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>642</b>	<b>1 189</b>	<b>1 290</b>	<b>3 121</b>
<b>Wartość netto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	871	903	7 650	9 424
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>730</b>	<b>787</b>	<b>7 355</b>	<b>8 872</b>
<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014</b>				
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Wartość brutto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	1 298	1 614	8 645	11 557
Zwiększenia	474	318	-	792
Przeniesienie z zapasów	-	-	-	-
Zmniejszenia	(263)	-	-	(263)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 509</b>	<b>1 932</b>	<b>8 645</b>	<b>12 086</b>
<b>Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	698	889	700	2 287
Amortyzacja za okres	203	140	295	638
Zmniejszenia	(263)	-	-	(263)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>638</b>	<b>1 029</b>	<b>995</b>	<b>2 662</b>
<b>Wartość netto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	600	725	7 945	9 270
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>871</b>	<b>903</b>	<b>7 650</b>	<b>9 424</b>

#### Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości

W latach zakończonych 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku Grupa nie dokonała odpisów z tytułu trwałej utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 16. Nieruchomości inwestycyjne

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015	2014
Saldo na dzień 1 stycznia	9 217	9 840
Sprzedaż	-	(623)
Zmiany wartości godziwej w ciągu roku	(474)	-
<b>Saldo na dzień 31 grudnia, w tym:</b>	<b>8 743</b>	<b>9 217</b>
<i>Koszt nabycia</i>	<i>4 058</i>	<i>4 058</i>
<i>Korekta wartości godziwej</i>	<i>4 685</i>	<i>5 159</i>

Na dzień 31 grudnia 2015 nieruchomości inwestycyjne obejmowały nieruchomość utrzymywaną w celu czerpania długoterminowych korzyści z tytułu wynajmu oraz wzrostu wartości, które jednocześnie nie były zajmowane przez Grupę. Na nieruchomości inwestycyjne składały się 2 obiekty zlokalizowane w Warszawie:

- (i) grunt (przy ulicy Gwiaździstej 71) oraz budynek biurowy o całkowitej powierzchni użytkowej 1 318 m<sup>2</sup> usytuowany na tym gruncie, wynajmowane osobom trzecim głównie na podstawie umów najmu zawartych na czas nieoznaczony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia – („Bielany IP”),
- (ii) jeden lokal komercyjny (przy Alei KEN – w budynku Gemini I) o całkowitej łącznej powierzchni użytkowej 89 m<sup>2</sup>, wynajmowany osobom trzecim na czas nieokreślony – („Ursynów IP”).

Nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2015 oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku przez Zarząd. Nieruchomości inwestycyjne zostały także wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę, posiadającego odpowiednie uprawnienia, na podstawie aktualnych cen z aktywnego rynku. Obydwe wyceny dały porównywalne rezultaty.

Nieruchomość inwestycyjna na Bielanych (Bielany IP) została wyceniona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy założeniu rocznej stopy dyskontowej równej 7,5% (w sześcioletnim okresie objętym prognozą) oraz końcowej stopy kapitalizacji równej 7,5%, miesięcznej stawki czynszu na poziomie 39 złotych/m<sup>2</sup> oraz długoterminowego stanu pustostanów równego 5,0%. Założenia na koniec roku 2014 były podobne jak na koniec roku 2015.

Nieruchomość inwestycyjna na Ursynowie (Ursynów IP) została wyceniona na podstawie ostatnich porównywalnych transakcji dotyczących sprzedaży podobnych lokali w projektach Gemini I oraz II.

Zakładając wykorzystanie przy wycenie na dzień 31 grudnia 2015 roku stopy dyskontowej wyższej o 100 punktów bazowych wartość nieruchomości byłaby o 12 % niższa (na dzień 31 grudnia 2014: 14% niższa), a kapitał Spółki przypadający akcjonariuszom spadłby o 1 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2014 roku o 1,4 milion złotych).

Trwająca niestabilność rynków finansowych powoduje chwiejność i niepewność światowych rynków kapitałowych i rynków nieruchomości. Niski poziom płynności na rynku nieruchomości oraz znaczny spadek liczby transakcji doprowadziły do trudności w ustaleniu odpowiedniego poziomu cen. W efekcie poziom cen może ulegać gwałtownym zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 przychody z wynajmu nieruchomości inwestycyjnych wyniosły 795 tysięcy złotych i 826 tysięcy złotych, odpowiednio.

Nieruchomość inwestycyjna jest obecnie wynajęta.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 17. Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym

Poniższa tabela prezentuje ruchy na pożyczkach udzielonych jednostkom niepowiązanym:

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>1 623</b>	<b>1 473</b>
Pożyczki spłacone	(1 039)	-
Odsetki spłacone	(248)	-
Odsetki naliczone od pożyczek bankowych. Netto	122	150
<b>Razem saldo zamknięcia</b>	<b>458</b>	<b>1 623</b>
<b>Saldo zamknięcia zawiera:</b>		
Aktywa obrotowe	458	-
Aktywa trwałe	-	1 623
<b>Razem saldo zamknięcia</b>	<b>458</b>	<b>1 623</b>

Pożyczki zostały udzielone jednemu z udziałowców Ronson Espresso Sp. z o.o.. Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku pożyczki były oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w wysokości, odpowiednio, 10,7% oraz 11,8% (zmienna stopa procentowa jest naliczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 7%, stopa procentowa jest aktualizowana na początku każdego kwartału).

W celu zabezpieczenia spłaty pożyczki Spółka utrzymuje zastaw na udziałach pożyczkobiorcy w Ronson Espresso Sp. z o.o., jak również na części pożyczek udzielonych przez pożyczkobiorcę na rzecz Ronson Espresso Sp. z o.o..

### 18. Inwestycje w ramach wspólnego przedsięwzięcia

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Udzielone pożyczki	21 359	18 672
Udział w wartości kapitału własnego netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(3 921)	(2 650)
<b>Wartość bilansowa inwestycji Spółki</b>	<b>17 438</b>	<b>16 022</b>

#### Udział w zysku / (stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia

Inwestycje w ramach wspólnego przedsięwzięcia obejmują 50% udziałów w spółkach wspólnego przedsięwzięcia Ronson IS sp. z o.o. oraz Ronson IS sp. z o.o. Sp.k.. Obie inwestycje zostały stworzone w celu przygotowania oraz sprzedaży projektu mieszkaniowego. Inwestycje w ramach wspólnego przedsięwzięcia wykazywane są metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Zgodnie z Umową Wsparcia Projektu, Spółka zobowiązała się do zapewnienia wsparcia finansowego Ronson IS w realizacji projektu na kwotę równą wartości wierzytelności zabezpieczonych (tj. wierzytelności banku w stosunku do Ronson IS w ramach umowy kredytowej pomiędzy Ronson IS sp. z o.o. sp.k. a Bankiem Polska Kasa Opieki SA zakładającej linię kredytową o łącznej kwocie nie przekraczającej 86 150 tysięcy zł).

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego****18. Inwestycje w ramach wspólnego przedsięwzięcia (cd.)****Udział w zysku / (stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia (cd.)**

Poniższa tabela prezentuje zmiany udziału w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>(1 214)</b>	<b>(903)</b>
<b>Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		
Wynik netto wspólnego przedsięwzięcia za dany rok	(1 271)	(874)
Kompensata wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z tytułu odsetek między jednostkami powiązаныmi	593	563
<b>Łączny dział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>	<b>(678)</b>	<b>(311)</b>
Całkowity wynik netto w ramach inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu po kompensacie z odsetkami od pożyczek między jednostkami powiązаныmi	(2 029)	(1 436)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>(3 921)</b>	<b>(2 650)</b>

Podsumowane informacje finansowe dotyczące inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia zostały zaprezentowane poniżej.

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Aktywa</b>		
Zapasy	48 635	31 966
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 343	277
Pozostałe aktywa obrotowe	2 458	152
<b>Zobowiązania</b>		
Pożyczki od udziałowców (długoterminowe)	(47 819)	(37 336)
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	(13 458)	(359)
<b>Kapitał własny</b>	<b>(7 841)</b>	<b>(5 300)</b>
<b>Udział Spółki w aktywach netto</b>	<b>(3 921)</b>	<b>(2 650)</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 18. Inwestycje w ramach wspólnego przedsięwzięcia (cd.)

#### Udział w zysku / (stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia (cd.)

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów w ramach wspólnego przedsięwzięcia:

<b>Dla roku zakończonego dnia 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Koszty administracyjne	(615)	(1)
Koszty sprzedaży i marketing	(732)	(69)
Przychody finansowe	6	-
Koszty finansowe	(1 200)	(1 685)
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(2 541)</b>	<b>(1 755)</b>
Podatek dochodowy	-	8
<b>Zysk netto (działalność kontynuowana)</b>	<b>(2 541)</b>	<b>(1 747)</b>
<b>Całkowite dochody w roku obrotowym (działalność kontynuowana)</b>	<b>(2 541)</b>	<b>(1 747)</b>
<b>Udział Spółki w zysku/(stracie)</b>	<b>(1 271)</b>	<b>(874)</b>

#### Pożyczki udzielone w ramach wspólnego przedsięwzięcia

W poniższej tabeli zaprezentowane są pożyczki udzielone w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>17 236</b>	<b>16 198</b>
Udzielone pożyczki	5 000	475
Spłacone pożyczki	(3 441)	-
Naliczone odsetki	1 185	1 126
Odsetki zapłacone	(57)	-
Kompensata odsetek naliczonych od pożyczek udzielonych do wspólnego przedsięwzięcia z wynikami JV.	(593)	(563)
	<b>19 330</b>	<b>17 236</b>
Razem naliczone odsetki skompensowane na koniec okresu	2 029	1 436
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>21 359</b>	<b>18 672</b>

Termin spłat udzielonych pożyczek przypada na 2017 rok. Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku zmienne stopy oprocentowania udzielonych pożyczek to, odpowiednio, 6,9% i 8,6% (zmienne stopy naliczane są w oparciu o najbardziej aktualne wysokości odsetek naliczonych od kredytów budowlanych udzielanych przez banki Grupy, powiększone o 2% i aktualizowane na początku każdego roku kalendarzowego).

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 19. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

#### Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego na początek oraz na koniec okresu obrotowego zostały ujęte w odniesieniu do poniższych pozycji:

<i>W tysiącach złotych</i>	Saldo otwarcia na dzień 1 stycznia 2015	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Saldo zamknięcia na dzień 31 grudnia 2015
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	15 502	(5 146)	10 356
Odsetki naliczone	5 007	2 500	7 507
Rezerwa na koszty okresu	442	122	564
Odpis aktualizujący produkcję w toku	2 341	(413)	1 928
Pozostałe	488	(345)	143
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>23 780</b>	<b>(3 282)</b>	<b>20 498</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	16 811	(2 437)	14 374
Odsetki naliczone	629	475	1 104
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	980	(90)	890
Pozostałe	587	20	607
<b>Rezerwa z tyt. podatku odroczonego razem</b>	<b>19 007</b>	<b>(2 032)</b>	<b>16 975</b>
<b>Łączna zmiana podatku odroczonego (patrz nota 14)</b>		<b>1 250</b>	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	23 780		20 498
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	19 007		16 975
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(9 567)		(9 195)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>14 213</b>		<b>11 303</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>9 440</b>		<b>7 780</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 19. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (cd.)

<i>W tysiącach złotych</i>	Saldo otwarcia na dzień 1 stycznia 2014	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Saldo zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	14 735	767	15 502
Odsetki naliczone	4 694	313	5 007
Rezerwa na koszty okresu	179	263	442
Odpis aktualizujący produkcję w toku	-	2 341	2 341
Pozostałe	454	34	488
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>20 062</b>	<b>3 718</b>	<b>23 780</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	16 318	493	16 811
Odsetki naliczone	883	(254)	629
Wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnej	1 027	(47)	980
Pozostałe	611	(24)	587
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>18 839</b>	<b>168</b>	<b>19 007</b>
<b>Łączna zmiana podatku odroczonego (patrz nota 14)</b>		<b>(3 550)</b>	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	20 062		23 780
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	18 839		19 007
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(8 217)		(9 567)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>11 845</b>		<b>14 213</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>10 622</b>		<b>9 440</b>

### Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego

Oceniając możliwości realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego, Zarząd bierze pod uwagę czy jest bardziej prawdopodobne niż nie, że część lub całość aktywów z tytułu podatku odroczonego zostanie zrealizowana. Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego jest uzależniona od poziomu dochodów do opodatkowania osiągniętych w okresie, w których te różnice przejściowe będą możliwe do odliczenia. Dokonując oceny, Zarząd bierze pod uwagę wykorzystanie rezerwy z tytułu podatku odroczonego, prognozowane przyszłe dochody do opodatkowania oraz strategię podatkową. Aby w całości zrealizować aktywa z tytułu podatku odroczonego (przed dokonaniem kompensaty z rezerwą z tytułu podatku odroczonego), Grupa powinna osiągnąć dochód podatkowy w wysokości około 107 884 tysięcy złotych. Bazując na historycznym poziomie dochodów do opodatkowania oraz prognozach dotyczących przyszłych dochodów do opodatkowania w okresach, w których aktywa z tytułu podatku odroczonego mogą podlegać odliczeniu. Zarząd Spółki wyraża przekonanie, że osiągnięcie przez Grupę korzyści wynikających z realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego jest prawdopodobne. Wartość możliwych do wykorzystania aktywów z tytułu podatku odroczonego może ulec zmniejszeniu w najbliższym czasie, jeżeli wartość szacowanych przyszłych dochodów podlegających opodatkowaniu zostanie obniżona.

Straty podatkowe w Polsce mogą zostać rozliczone w okresie 5 kolejnych lat podatkowych po ich powstaniu, przy czym w danym roku nie można odliczyć więcej niż 50% strat z poszczególnych wcześniejszych lat. W Holandii straty podatkowe można wykorzystać w ciągu 9 lat następujących po okresie, w którym powstały.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 19. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (cd.)

#### Straty podatkowe możliwe do wykorzystania

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2015			2014		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
Niewykorzystane straty za 2010 r.	-	-	-	12 213	6 396	18 609
Niewykorzystane straty za 2011 r.	7 188	3 032	10 220	16 338	6 849	23 187
Niewykorzystane straty za 2012 r.	5 880	1 276	7 156	12 818	1 427	14 245
Niewykorzystane straty za 2013 r.	1 978	1 199	3 177	2 755	1 360	4 115
Niewykorzystane straty za 2014 r.	31 175	8 261	39 436	37 466	3 029	40 495
Niewykorzystane straty za 2015 r.	8 282	3 797	12 079	-	-	-
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>54 503</b>	<b>17 565</b>	<b>72 068</b>	<b>81 590</b>	<b>19 061</b>	<b>100 651</b>

#### Straty podatkowe możliwe do wykorzystania wygasają w następujących okresach:

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2015
2016	1 370
2017	1 174
2018	2 347
2019	4 326
2020	1 139
Po 2020	-
<b>Aktywo z tytułu podatku odroczonego wynikające z niewykorzystanych strat podatkowych razem</b>	<b>10 356</b>

#### Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Polsce

<i>w tysiącach złotych</i>	Saldo na dzień 1 stycznia 2014	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia/ (Realizacja)	Saldo na dzień 31 grudnia 2014	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia/ (Realizacja)	Saldo na dzień 31 grudnia 2015
Straty podatkowe	5 238	(1 435)	(181)	3 622	(722)	437	3 337
<b>Razem</b>	<b>5 238</b>	<b>(1 435)</b>	<b>(181)</b>	<b>3 622</b>	<b>(722)</b>	<b>437</b>	<b>3 337</b>

Ponadto Spółka nie rozpoznaje aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na stratach podatkowych w Holandii. Szacuje się, że zagregowane straty podatkowe w Holandii możliwe do wykorzystania na dzień 31 grudnia 2015 roku wynoszą 7 420 tysięcy złotych (2014: 7 177 tysięcy złotych).

#### Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację aktywów. Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego odnoszą się głównie do strat podatkowych, których wykorzystanie w okresie, w którym mogą zostać rozliczone, jest mało prawdopodobne.

Spółka nie tworzy na poziomie skonsolidowanym pełnego aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kontekście dokonanej restrukturyzacji, ponieważ jego realizacja jest niepewna. Wartość całkowitego nierozpoznanego aktywów z tytułu podatku odroczonego na dzień 31 grudnia 2015 jest szacowana na 15 587 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2014: 18 702 tysięcy złotych).

#### Nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego

Nie występują nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Zapasy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2015	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2015
Wydatki związane z zakupem gruntu	393 499	(75 985)	25 185	342 699
Koszty prac budowlanych	155 134	(181 220)	180 153	154 067
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	27 317	(10 195)	5 507	22 629
Koszty finansowania zewnętrznego(*)	82 639	(26 517)	9 411	65 533
Pozostałe	5 381	(3 695)	3 575	5 261
<b>Produkcja w toku</b>	<b>663 970</b>	<b>(297 612)</b>	<b>223 831</b>	<b>590 189</b>

  

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2015	Przeniesione z produkcji w toku	Rozpoznane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2015
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>55 209</b>	<b>297 612</b>	<b>(230 310)</b>	<b>122 511</b>

  

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2015	Odpis aktualizujący rozpoznany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia 31 grudnia 2015
		Zwiększenia	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(12 678)</b>	<b>(226)</b>	<b>1 491</b>	<b>(11 413)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>706 501</b>			<b>701 287</b>

(\*) Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według średniej efektywnej stopy kapitalizacji 6,38%.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Zapasy (cd.)

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2014	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2014
Wydatki związane z zakupem gruntu	336 695	(22 606)	79 410	393 499
Koszty prac budowlanych	86 733	(74 717)	143 118	155 134
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24 174	(3 244)	6 387	27 317
Koszty finansowania zewnętrznego *	77 502	(5 002)	10 139	82 639
Pozostałe	3 772	(1 141)	2 750	5 381
<b>Produkcja w toku</b>	<b>528 876</b>	<b>(106 710)</b>	<b>241 804</b>	<b>663 970</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2014	Przniesione z produkcji w toku	Rozpoznane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2014
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>76 439</b>	<b>106 710</b>	<b>(127 940)</b>	<b>55 209</b>
Odpis aktualizujący rozpoznany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów				
	Bilans otwarcia 1 stycznia 2014	Zwiększenie	Wykorzystanie	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2014
<b>Odpis wartości zapasów</b>	<b>(525)</b>	<b>(12 471)</b>	<b>318</b>	<b>(12 678)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania</b>	<b>604 790</b>			<b>706 501</b>

\* Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według średniej efektywnej stopy kapitalizacji 7,24%.

#### Odpis aktualizujący wartość zapasów:

Spółka oceniła wewnętrznie wartość netto możliwą do uzyskania zapasów i pomniejszyła wycenę bilansową w przypadku, gdy wartość netto możliwa do uzyskania była niższa od kosztu wytworzenia. W związku z sytuacją na rynku nieruchomości, na którym Grupa prowadzi działalność, w latach zakończonych 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 Grupa przeprowadziła analizę zapasów pod kątem ich wyceny do wartości netto możliwej do uzyskania na podstawie najbardziej wiarygodnych dostępnych danych. W wyniku tego przeglądu Grupa dokonała odpisu z tytułu aktualizacji wyceny zapasów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 na kwotę, odpowiednio, 226 tysięcy złotych oraz 12 471 tysięcy złotych. Wartość ta została ujęta jako część kosztu własnego sprzedaży w Skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Grupa przeanalizowała potencjalną utratę wartości zapasów oddzielnie dla każdego projektu w oparciu o prognozowane zyski.

#### Wycena zapasów jest następująca:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
W koszcie wytworzenia	587 911	582 130
W wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania	113 376	124 371
<b>Zapasy razem</b>	<b>701 287</b>	<b>706 501</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Zapasy (cd.)

Szczegóły dotyczące zobowiązań warunkowych w stosunku do generalnych wykonawców z tytułu usług budowlanych opisano w nocie 38.

Szczegóły dotyczące wartości bilansowej zapasów użytych do zabezpieczenia kredytów bankowych oraz obligacji o zmiennym oprocentowaniu serii C i F opisano w nocie 28.

### 21. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i przedpłaty

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
Należności z tytułu podatku od towarów i usług (VAT)	11 427	6 059
Należności z tytułu dostaw i usług	2 384	1 639
Rozliczenia międzyokresowe	984	961
Zaliczki na zakup gruntu (*)	3 698	-
<b>Razem</b>	<b>18 493</b>	<b>8 659</b>

(\*) Dalsze informacje w Nocie 38.

Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 Grupa nie utworzyła odpisu na nieściągalne należności.

W latach zakończonych 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 Grupa odpisała nieodzyskiwalne należności ujęte w pozycji „należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i przedpłaty” odpowiednio w kwotach: 26 tysięcy oraz 380 tysięcy złotych.

### 22. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Depozyty zabezpieczające spłatę odsetek od kredytów udzielonych Grupie	34	1 531
Depozyty zabezpieczające płatności dla władz lokalnych	4 059	-
Pozostałe depozyty zabezpieczające	-	500
<b>Razem krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczone</b>	<b>4 093</b>	<b>2 031</b>

Stopa procentowa dla tych depozytów waha się w przedziale od 1,4% do 2,2% w ujęciu rocznym.

Informacje dotyczące wartości godziwej zabezpieczających krótkoterminowych depozytów bankowych - patrz Nota 36.

Informacje dotyczące zastawów na krótkoterminowych depozytach bankowych – patrz Nota 30.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 23. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe obejmują wyłącznie środki zdeponowane na rachunkach powierniczych. Regulacje obowiązujące od 29 kwietnia 2012 roku nakładają na deweloperów mieszkaniowych działających w Polsce obowiązek utworzenia rachunku powierniczego dla klientów zakupujących mieszkania w czasie trwania prac budowlanych. Zgodnie z tymi regulacjami kwoty zapłacone przez klientów muszą być bezpośrednio wpłacane na rachunek powierniczy, zaś deweloper jest upoważniony do ich wypłacenia po spełnieniu określonych warunków, związanych głównie z postępem prac budowlanych lub w momencie przeniesienia własności mieszkania na rzecz klienta.

Dopóki pieniądze znajdują się na rachunku powierniczym, Spółka nie jest upoważniona do otrzymywania korzyści, ani do rozporządzania w żaden sposób środkami pieniężnymi ulokowanymi na tym rachunku.

### 24. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych, środki pieniężne w kasie oraz krótkoterminowe depozyty bankowe na żądanie. Środki pieniężne na rachunkach bankowych obejmują depozyty typu overnight oraz krótkoterminowe depozyty z terminem wymagalności od jednego dnia do trzech miesięcy.

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie	85 180	36 060
Krótkoterminowe depozyty	14 351	34 530
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>99 531</b>	<b>70 590</b>

Odsetki od środków pieniężnych na rachunkach bankowych naliczane są na podstawie zmiennej stopy procentowej opartej na dziennej stopie depozytowej banku. Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 Grupa utrzymywała depozyty w kwotach odpowiednio 75 955 tysięcy złotych oraz 24 906 tysięcy złotych, natomiast stopy oprocentowania tych depozytów zawierały się w przedziałach, odpowiednio: 1,75% - 1,95% oraz 1,75% - 1,95%.

Termin zapadalności krótkoterminowych depozytów wynosi od jednego dnia do trzech miesięcy i zależy od zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne. Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 stopa procentowa dla krótkoterminowych depozytów zawierała się w przedziale, odpowiednio: 1,9% - 3,2% oraz 1,9% - 3,2%.

Informacja na temat wartości godziwej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów - patrz nota 36.

Informacje dotyczące zastawów na rachunkach bankowych - patrz nota 30.

### 25. Kapitał własny

#### 1) Kapitał akcyjny

Kapitał docelowy Spółki składa się z 800 000 000 akcji o wartości nominalnej 0,02 euro każda. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na dzień 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 roku wyniosła 272 360 000 akcji. Liczba wyemitowanych akcji jest równa liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Nie występują ograniczenia odnośnie wypłaty dywidendy, przyszłe dywidendy mogą być uchwalane i wypłacane.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

**25. Kapitał własny (cd.)****2) Dywidenda**

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 została wypłacona dywidenda w kwocie 10 894 000 zł, tj. w wysokości 0,04 zł na jedną akcję. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 dywidenda nie została wypłacona akcjonariuszom Spółki.

**26. Udziały niekontrolujące**

Zmiany dotyczące udziałów w zyskach mniejszościowych udziałowców w latach zakończonych 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku zostały zaprezentowane poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	2 099	1 883
Całkowity zysk (strata) przypadający/a udziałowcom mniejszościowym	(376)	216
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 723</b>	<b>2 099</b>

Skonsolidowane informacje finansowe dotyczące spółki Ronson Espresso Sp. z o. o.:

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Aktywa</b>		
Rzeczowe aktywa trwałe	249	290
Zapasy	63 724	34 497
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 082	5 653
Pozostałe aktywa obrotowe	3 074	2 785
<b>Zobowiązania</b>		
Długoterminowe pożyczki od akcjonariuszy	(24 840)	(26 963)
Zabezpieczone kredyty bankowe	(16 593)	(6 283)
Zaliczki otrzymane	(25 029)	(6 347)
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	(6 056)	(5 344)
<b>Kapitał własny</b>	<b>(4 389)</b>	<b>(1 712)</b>

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego****26. Akcjonariusze mniejszościowi (cd.)**

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów dla spółki Ronson Espresso Sp. z o.o.:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
Przychód	1 367	63 264
Koszt własny sprzedaży	(1 066)	(46 140)
<b>Zysk brutto</b>	<b>301</b>	<b>17 124</b>
Koszty administracyjne	(885)	(7,200)
Koszty sprzedaży i marketing	(986)	(841)
Pozostałe przychody /(koszty)	173	(85)
Przychody finansowe	69	359
Koszty finansowe	(1,807)	(1,790)
<b>Zysk /(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(3,135)</b>	<b>7,567</b>
Podatek dochodowy	275	(1,813)
<b>Zysk /(strata) netto (działalność kontynuowana)</b>	<b>(2,860)</b>	<b>5,754</b>
<b>Całkowity dochód ogółem (działalność kontynuowana)</b>	<b>(2,860)</b>	<b>5,754</b>

**27. Zysk netto na jedną akcję****Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję**

Podstawowy zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku/(strata) netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym. Rozwodniony zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku/(strata) netto przez sumę rocznej średnioważonej liczby akcji zwykłych i średnioważonej liczby akcji zwykłych, które zostałyby wyemitowane w celu wymiany instrumentów rozwadniających na akcje zwykłe. W roku 2015 oraz 2014 takie instrumenty nie wystąpiły.

**Średnioważona liczba akcji zwykłych (podstawowa):**

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Zysk netto przypadający właścicielom jednostki dominującej (w tysiącach złotych)	19 350	(15 431)
Saldo na początek okresu	272 360 000	272 360 000
<b>Średnioważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>272 360 000</b>	<b>272 360 000</b>
<b>Podstawowy zysk na akcję</b>	<b>0,071</b>	<b>(0,057)</b>

Od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego nie wystąpiły żadne transakcje związane z akcjami Spółki.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 28. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Na dzień 31 grudnia		2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>			
	<i>Nota</i>		
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	29	190 297	159 749
Zabezpieczone kredyty bankowe	30	56 902	73 704
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	31	2 911	2 737
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>250 110</b>	<b>236 190</b>

Informacje na temat umownych warunków oprocentowanych pożyczek i kredytów zaciągniętych przez Grupę zostały przedstawione poniżej. Więcej informacji na temat ekspozycji Grupy na ryzyko stopy procentowej oraz ryzyko walutowe - patrz Nota 40.

#### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2015 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria C	PLN	Wibor + 3,75%	2017	83 500	215	(817)	82 898
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria D	PLN	Wibor + 4,55%	2016	15 550	43	(97)	15 496
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria E	PLN	Wibor + 4,55%	2016	2 250	64	(17)	2 297
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria F	PLN	Wibor + 3,5%	2018	28 000	167	(338)	27 829
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria G	PLN	Wibor + 4,25%	2018	12 000	124	(124)	12 000
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria H	PLN	Wibor + 4,25%	2018	5 000	31	(53)	4 978
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria I	PLN	Wibor + 4,0%	2019	10 000	251	(138)	10 113
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria J	PLN	Wibor + 3,6%	2019	15 500	165	(256)	15 409
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria K	PLN	Wibor + 3,6%	2019	4 500	9	(76)	4 433
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria L	PLN	Wibor + 3,5%	2018	15 000	4	(160)	14 844
<b>Razem (obligacje o zmiennej stopie procentowej)</b>				<b>191 300</b>	<b>1 073</b>	<b>(2 076)</b>	<b>190 297</b>
Kredyty bankowe	PLN	Wibor + 2,5%-2,8%	2016	15 039	-	(241)	14 798
Kredyty bankowe	PLN	Wibor + 2,5%-2,9%	2017	38 940	-	(279)	38 661
Kredyty bankowe	PLN	Wibor + 2,9%	2018	3 589	5	(151)	3 443
<b>Razem (kredyty bankowe)</b>				<b>57 568</b>	<b>5</b>	<b>(671)</b>	<b>56 902</b>
Pożyczki od akcjonariuszy mniejszościowych udzielone jednostkom zależnym	PLN	6,1% <sup>(*)</sup>	2016	1 885	120	-	2 005
Pożyczki od akcjonariuszy mniejszościowych udzielone jednostkom zależnym	PLN	6,1% <sup>(*)</sup>	2017	852	54	-	906
<b>Razem (jednostki niepowiązane)</b>				<b>2 737</b>	<b>174</b>	<b>-</b>	<b>2 911</b>
<b>Razem</b>				<b>251 605</b>	<b>1 252</b>	<b>(2 747)</b>	<b>250 110</b>

<sup>(\*)</sup>Odsetki naliczane na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2% i aktualizowane na początku każdego kwartału.

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 28. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (cd.)

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2014 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria C	PLN	Wibor + 3,75%	2017	83 500	212	(1 381)	82 331
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria D	PLN	Wibor + 4,55%	2016	23 550	68	(307)	23 311
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria E	PLN	Wibor + 4,55%	2016	9 250	310	(47)	9 513
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria F	PLN	Wibor + 3,5%	2018	28 000	174	(479)	27 695
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria G	PLN	Wibor + 4,25%	2018	12 000	127	(183)	11 944
Obligacje o zmiennej stopie procentowej seria H	PLN	Wibor + 4,25%	2018	5 000	33	(78)	4 955
<b>Razem (obligacje o zmiennej stopie procentowej)</b>				<b>161 300</b>	<b>924</b>	<b>(2 475)</b>	<b>159 749</b>
Kredyty bankowe	PLN	Wibor + 2,1%-3%	2016	74 310	5	(611)	73 704
<b>Razem (kredyty bankowe)</b>				<b>74 310</b>	<b>5</b>	<b>(611)</b>	<b>73 704</b>
Pożyczki od akcjonariuszy mniejszościowych udzielone jednostkom zależnym	PLN	6,8% (*)	2016	2 737	-	-	2 737
<b>Razem (jednostki niepowiązane)</b>				<b>2 737</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 737</b>
<b>Razem</b>				<b>238 347</b>	<b>929</b>	<b>(3 086)</b>	<b>236 190</b>

(\*) Odsetki naliczane na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2% i aktualizowane na początku każdego kwartału.

Wartość bilansowa aktywów zabezpieczających otrzymane kredyty bankowe oraz obligacje o zmiennym oprocentowaniu serii C oraz F:

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Zapasy	495 940	461 696
Pozostałe	14 839	15 497
<b>Wartość bilansowa aktywów zabezpieczających</b>	<b>510 779</b>	<b>477 193</b>
<b>Razem kredyty i pożyczki</b>	<b>167 532</b>	<b>183 730</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji o zmiennym oprocentowaniu:

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>159 749</b>	<b>119 366</b>
Wykup obligacji	(15 000)	(5 000)
Wpływy z obligacji	45 000	45 000
Koszty emisji	(757)	(882)
Zamortyzowane koszty emisji	1 157	1 013
Naliczone odsetki	10 611	9 645
Odsetki spłacone	(10 463)	(9 393)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>190 297</b>	<b>159 749</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	18 759	924
Zobowiązania długoterminowe	171 538	158 825
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>190 297</b>	<b>159 749</b>

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 Spółka wyemitowała 100 000 obligacji serii I (o łącznej wartości nominalnej 10 000 tysięcy złotych), 15 500 obligacji serii J (o łącznej wartości nominalnej 15 500 tysięcy złotych), 45 000 obligacji serii K (o łącznej wartości nominalnej 4 500 tysięcy złotych) oraz 15 000 obligacji serii L (o łącznej wartości nominalnej 15 000 tysięcy złotych).

Na dzień 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 wszystkie kowenanty dla obligacji o zmiennym oprocentowaniu były spełnione.

#### Seria C i D:

Dnia 14 czerwca 2013 roku Spółka wyemitowała 83 500 obligacji serii C oraz 23 550 obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 107 050 tysięcy złotych. W grudniu 2015 roku Spółka wykupiła 8 000 obligacji serii D, zatem do wykupu na dzień 31 grudnia 2015 roku pozostaje 15 550 obligacji serii D. Wartość nominalna jednej obligacji (serii C i D) jest równa cenie emisyjnej i wynosi 1 tysiąc złotych. Obligacje serii C zostaną wykupione dnia 14 czerwca 2017 roku, natomiast obligacje serii D zostaną wykupione dnia 14 czerwca 2016 roku. Wykup każdej obligacji nastąpi poprzez zapłatę kwoty równej wartości nominalnej obligacji. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę, odpowiednio, 3,75% oraz 4,55%. Terminy płatności odsetek są półroczne i przypadają w czerwcu i w grudniu.

Warunki emisji obligacji przewidują wcześniejszy wykup obligacji na żądanie obligatariuszy przed dniem 14 czerwca 2017 roku (obligacje serii C) lub dniem 14 czerwca 2016 roku (obligacje serii D) w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji danej serii, w tym niezachowanie wskaźników finansowych na określonym poziomie, ograniczenia dot. inwestycji w nieruchomości gruntowe o nieuregulowanym statusie oraz ograniczenia dotyczące zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii D są obligacjami niezabezpieczonymi, natomiast obligacje serii C są zabezpieczone hipoteką łączną do kwoty 100 200 tysięcy złotych ustanowioną przez polskie podmioty zależne Spółki. Ponadto stosunek wartości nieruchomości stanowiących zabezpieczenie do wartości nominalnej wyemitowanych obligacji nie powinien spaść poniżej 90%.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

#### Seria E:

Dnia 15 lipca 2013 roku Spółka wyemitowała 9 250 obligacji serii E o łącznej wartości nominalnej 9 250 tysięcy złotych. W grudniu 2015 roku Spółka wykupiła 7 000 obligacji serii E, zatem do wykupu na dzień 31 grudnia 2015 roku pozostaje 2 250 obligacji serii E. Wartość nominalna jednej obligacji jest równa cenie emisyjnej i wynosi 1 tysiąc złotych. Obligacje serii E zostaną wykupione dnia 15 lipca 2016 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę w wysokości 4,55%. Terminy płatności odsetek są półroczne i przypadają w styczniu i w lipcu.

Warunki emisji obligacji przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy przed dniem wykupu 15 lipca 2016 w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji danej serii. w tym niezachowanie wskaźników finansowych na określonym poziomie, ograniczenia dotyczące inwestycji w nieruchomości gruntowe o nieuregulowanym statusie oraz ograniczenia dotyczące zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii E są niezabezpieczone.

#### Seria F

20 maja 2014 roku Spółka wyemitowała 280 000 obligacji serii F o nominalnej wartości 28 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii F powinny zostać wykupione w dniu 20 maja 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,5%. Odsetki są płatne co pół roku w maju i listopadzie aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 20 maja 2018 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii F są zabezpieczone hipoteką do kwoty 42 000 tysięcy złotych ustanowioną przez jeden z podmiotów zależnych Spółki na działkach położonych w Warszawie przy ulicy Jaśminowej.

#### Seria G

30 kwietnia 2014 roku Spółka wyemitowała 120 000 obligacji serii G o nominalnej wartości 12 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii G powinny zostać wykupione w dniu 30 stycznia 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 4,25%. Odsetki są płatne co pół roku w kwietniu i w październiku aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 30 stycznia 2018 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii G są niezabezpieczone.

#### Seria H

23 maja 2014 roku Spółka wyemitowała 50 000 obligacji serii H o nominalnej wartości 5 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii H powinny zostać wykupione w dniu 23 lutego 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 4,25%. Odsetki są płatne co pół roku w maju i listopadzie aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 23 lutego 2018 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii H są niezabezpieczone.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

#### Seria I

23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100 000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 4%. Odsetki są płatne co pół roku w styczniu i lipcu aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 25 stycznia 2019 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii I są niezabezpieczone.

#### Seria J

21 kwietnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15 500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15 500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku w kwietniu i październiku aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 19 kwietnia 2019 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii J są niezabezpieczone.

#### Seria K

18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45 000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4 500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 28 grudnia 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku w czerwcu i grudniu aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 18 czerwca 2019 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii K są niezabezpieczone.

#### Seria L

29 grudnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15 000 obligacji serii L o nominalnej wartości 15 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii L powinny zostać wykupione w dniu 28 grudnia 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,5%. Odsetki są płatne co pół roku w czerwcu i grudniu aż do terminu wykupu.

Zasady i warunki emisji obligacji uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed 28 grudnia 2018 roku, w przypadku zaistnienia określonych zdarzeń obejmujących wiele obowiązków i ograniczeń mających zastosowanie do Spółki, w tym obowiązek utrzymania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Obligacje serii L są niezabezpieczone.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

#### 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 odroczony 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 zero.

*Okres sprawozdawczy* – rozpoczyna się od drugiego kwartału 2013 roku – oznacza kwartalny okres sprawozdawczy, w odniesieniu do którego wskaźnik zadłużenia netto dla Grupy będzie testowany, podczas gdy „okres sprawozdawczy” oznacza pojedynczy okres sprawozdawczy, to znaczy każdy kwartał kalendarzowy.

Poniższa tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	31 grudnia 2015
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	146 486
Kapitał	454 175
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>32,3%</b>

#### Seria F i H:

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

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

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

*Kapitał* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów własnych ogółem.

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego począwszy od drugiego kwartału 2014 roku.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	31 grudnia 2105
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	150 579
Kapitał	459 421
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>32,8%</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

#### *Seria G, I, J, K oraz L:*

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

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

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

*Kapitał* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów własnych ogółem.

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>31 grudnia 2015</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	146 381
Kapitał	459 421
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>31,9%</b>

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

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

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

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

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

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

<b>Na dzień</b>	<b>31 grudnia 2015</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	146 381
Zapasy	584 406
<b>Wskaźnik długu netto do zapasów</b>	<b>25,0%</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 30. Zabezpieczone kredyty bankowe

Poniższa tabela przedstawia ruchy na zabezpieczonych kredytach bankowych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>73 704</b>	<b>41 978</b>
Otrzymane kredyty bankowe	133 383	69 819
Spłaty kredytów bankowych	(150 125)	(38 413)
Opłaty bankowe	(930)	(789)
Rozliczenie opłat bankowych	870	1 104
Odsetki naliczone/zapłacone netto	-	5
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>56 902</b>	<b>73 704</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	14 803	5
Zobowiązania długoterminowe	42 099	73 699
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>56 902</b>	<b>73 704</b>

Szczegółowe informacje dotyczące niewykorzystanych oraz nowych kredytów bankowych ujęto w Nocie 38 oraz w Nocie 43.

#### Kowenanty dotyczące zabezpieczonych kredytów bankowych:

Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 2014 roku Spółka nie naruszyła żadnego kowenantu dotyczącego kredytów, co naraziłoby Spółkę na ryzyko obowiązkowej i natychmiastowej spłaty kredytów.

#### Ustanowiono następujące zabezpieczenia dla kredytów bankowych:

- Hipoteki zwykłe oraz hipoteki kaucyjne na zapasach (nieruchomości), patrz Nota 20;
- Zastaw na rachunku bankowym zaprezentowany w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty do wysokości kwot/rat wymagalnych w wysokości odpowiednio: 5 246 tysięcy oraz 15 753 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014;
- Depozyty zabezpieczające płatności odsetek od kredytów, patrz Nota 22;
- Cesja wierzytelności wynikających z umów ubezpieczeniowych i z umów z klientami;
- Umowa podporządkowania pożyczek od jednostek powiązanych;
- Weksle "in blanco" z deklaracją wekslową do wysokości kwoty pożyczki wraz z odsetkami wystawione przez poszczególne spółki Grupy;
- Zaliczki na wypłatę dywidendy przez pożyczkobiorcę do momentu pełnej spłaty zadłużenia są niedozwolone.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 31. Pożyczki od jednostek niepowiązanych

Poniższa tabela przedstawia ruchy na kredytach od jednostek niepowiązanych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>2 737</b>	<b>2 657</b>
Splaty odsetek	-	(80)
Odsetki naliczone	174	160
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>2 911</b>	<b>2 737</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	2 005	-
Zobowiązania długoterminowe	906	2 737
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>2 911</b>	<b>2 737</b>

Szczegółowe informacje ujęto w Nocie 28.

### 32. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	17 468	27 706
Gwarancje na roboty budowlane	4 601	4 189
Rozliczenia międzyokresowe kosztów - bierne	8 220	11 002
Podatek od wartości dodanej (VAT) i inne zobowiązania podatkowe	7 656	478
Pozostałe zobowiązania	629	336
<b>Razem</b>	<b>38 574</b>	<b>43 711</b>

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe nie są oprocentowane i zwykle reguluje je się w ciągu 30 dni.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 33. Zaliczki otrzymane

Zaliczki otrzymane obejmują zaliczki wpłacone przez klientów na poczet budowy mieszkań (odroczone przychody) i dotyczą następujących projektów:

<b>Na dzień 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Moko I	33 616	6 684
Moko II	12 948	-
Kamienica Jeżyce I	17 866	831
Kamienica Jeżyce II	4 643	-
Espresso I	32	221
Espresso II	19 175	6 126
Espresso III	5 822	-
Verdis I, II	51	344
Verdis III	149	25 181
Verdis IV	1 117	3 461
Sakura I, II	115	362
Sakura III	187	24 265
Sakura IV	629	5 947
Tamka	1 348	13 652
Naturalis I, II, III	302	148
Młody Grunwald I	111	300
Młody Grunwald II	11 405	2 288
Panoramika I	-	29
Panoramika II	4 540	379
Impressio II	2 493	5 951
Chilli I, II, III	-	2 536
Inne	332	308
<b>Razem</b>	<b>116 881</b>	<b>99 013</b>

Szczegóły dotyczące należności warunkowych wynikających z podpisanych umów z klientami - patrz Nota 38.

### 34. Rezerwy

<b>W roku zakończonym dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stan na początek roku</b>	<b>1 078</b>	<b>201</b>
Zwiększenie/(zmniejszenie)	363	877
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>1 441</b>	<b>1 078</b>

Na dzień 31 grudnia 2015 roku rezerwy obejmowały przewidywane koszty napraw gwarancyjnych w kwocie 1 441 tysięcy złotych, natomiast na dzień 31 grudnia 2014 roku rezerwa z tego tytułu wynosiła 1 078 tysięcy złotych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 35. 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 nastąpił na podstawie odrębnej decyzji Komitetu Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki („Komitet Wynagrodzeń”);
- iii. korzyści zostały zakumulowane przez wybranych pracowników (Spółki lub jej podmiotów zależnych), którzy przystąpili do planu premiowania opcjami fantomowymi do końca 2015 roku, z czego (a) 50% zostało przyznanych 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;
- 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 Gieldzie 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 panu Tomaszowi Łapińskiemu, 675 000 opcji panu Andrzejowi Gutowskiemu, natomiast pozostałe 1 080 000 opcji przydzielono innym kluczowym pracownikom 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 grudnia 2015 roku łączna liczba przyznanych opcji wynosiła 2 705 000, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,23 złotych za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,37 PLN, wyżej wymieniona cena wykonania jednej opcji, zmienność akcji na poziomie 43%, stopa dywidendy w wysokości 3%, średni okres do wykorzystania opcji wynoszący 1,75 roku oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 6%.

Wartość opcji na dzień 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 r., która wyniosła odpowiednio 630 tys. złotych oraz 702 tys. złotych została ujęta w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiana wartości za rok zakończony 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku odpowiednio w wysokości 72 tys. złotych (wynik negatywny) oraz 702 tys. złotych (wynik pozytywny) została ujęta w kosztach świadczeń pracowniczych (Nota 10).

W roku 2015 żadne z przyznanych opcji nie zostały zrealizowane.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 36. Oszacowanie wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych

Wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań wraz z ich wartością bilansową ujętą w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej prezentuje poniższa tabela:

w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2015	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	21	6 082	6 082
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	22	4 093	4 092
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Pożyczki udzielone i należności	17	458	471
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	Pożyczki udzielone i należności	23	4 198	4 198
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Pożyczki udzielone i należności	24	99 531	99 531
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	190 297	186 447
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	56 902	57 062
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	2 911	2 943
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	Pozostałe zobowiązania finansowe	32	30 918	30 918
<b>Nierozpoznany zysk/(strata)</b>			<b>3 670</b>	
<hr/>				
w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2014	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	21	1 639	1 639
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	22	2 031	2 020
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Pożyczki udzielone i należności	17	1 623	1 749
Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	Pożyczki udzielone i należności	23	2 722	2 722
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Pożyczki udzielone i należności	24	70 590	70 590
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	159 749	160 348
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	73 704	73 754
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	28	2 737	2 783
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	Pozostałe zobowiązania finansowe	32	43 233	43 233
<b>Nierozpoznany zysk/(strata)</b>			<b>(580)</b>	

#### Oszacowanie wartości godziwej

Do oszacowania wartości godziwej poszczególnych grup instrumentów finansowych przyjęto następujące metody i założenia:

- Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe: wartość bilansowa tych instrumentów finansowych odpowiada wartości godziwej ze względu na ich szybką zapadalność;
- Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające: wartość godziwa jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu stopy procentowej dla podobnego instrumentu, o podobnym terminie zapadalności oferowanej przez bank, z którego usług korzysta Grupa.
- Kredyty i pożyczki: wartość godziwa jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu stopy procentowej dla podobnego instrumentu, o podobnym terminie zapadalności, oferowanej przez bank, z którego usług korzysta Grupa. Ryzyko związane ze spłatą na dzień 31 grudnia 2015 roku zostało określone jako nieznaczące.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 36. Oszacowanie wartości godziwej (cd.)

#### Stopy procentowe wykorzystywane do oszacowania wartości godziwej

Stopy procentowe wykorzystywane do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych (denominowanych w złotych) są ustalone przez jednostkę w oparciu o stawkę WIBOR na dzień 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 powiększoną o marżę, jak pokazano poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
Pożyczki i kredyty	4,1-5,3%	4,5-6,3%
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	1,5%	2,1%

### 37. Kategorie pomiaru wartości godziwej

Poniższa tabela przedstawia kategorie pomiaru wartości godziwej aktywów i zobowiązań Grupy:

- Poziom 1: ceny notowane (nieskorygowane) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów lub zobowiązań;
- Poziom 2: dane wejściowe, inne niż ceny notowane ujęte na poziomie 1, które są obserwowalne dla aktywów i zobowiązań w sposób bezpośredni (jako ceny) lub pośrednio (bazujące na cenach);
- Poziom 3: dane wejściowe dla aktywów i zobowiązań nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

#### Ilościowe ujawnienia kategorii pomiaru dla aktywów i zobowiązań na dzień 31 grudnia 2015 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Data wyceny</i>	Pomiar wartości godziwej oparty na:		
		Cenach notowanych na aktywnym rynku (Poziom 1)	Obserwowalnych danych wejściowych (Poziom 2)	Nieobserwowalnych danych wejściowych (Poziom 3)
<b>Aktywa wyceniane w wartości godziwej:</b>				
Nieruchomości inwestycyjne	31-gru-15	-	-	8 743
<b>Aktywa, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Kredyty udzielone jednostkom niepowiązanym	31-gru-15	-	471	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczone	31-gru-15	-	4 092	-
<b>Zobowiązania, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	31-gru-15	-	186 447	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	31-gru-15	-	57 062	-
Kredyty od jednostek niepowiązanych	31-gru-15	-	2 943	-

W 2015 roku nie było transferów pomiędzy poziomem 1 oraz poziomem 2.

Dodatkowe informacje dotyczące poziomu 3, patrz Nota 16.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 38. Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe

#### Zobowiązania inwestycyjne wynikające z podpisanych umów:

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

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
Moko I	8 115	35 301
Moko II	16 293	-
Kamienica Jeżyce I	15 461	28 109
Kamienica Jeżyce II	20 004	-
Panoramika II	9 466	20 280
Vitalia I	25 350	-
Espresso II	3 409	18 472
Espresso III	22 890	-
Młody Grunwald II	-	14 796
Verdis IV	-	9 325
Impressio II	-	9 677
Tamka	-	13 684
Sakura IV	-	7 608
Verdis III	-	3 312
Sakura III	-	937
<b>Razem</b>	<b>120 988</b>	<b>161 501</b>

#### Zobowiązania warunkowe:

Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku Grupa nie miała zobowiązań warunkowych.

#### Niewykorzystane kredyty budowlane:

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

	Na dzień 31 grudnia 2015	Na dzień 31 grudnia 2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Espresso II	9 615	22 305
Espresso III	20 374	-
Sakura III	-	4 415
Sakura IV	-	13 012
Moko I-II	6 391	42 450
Młody Grunwald II	7 450	15 142
Kamienica Jeżyce I	22 026	28 671
Kamienica Jeżyce II	24 938	-
Panoramika II	12 703	-
<b>Razem</b>	<b>103 497</b>	<b>146 309</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 38. Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe (cd.)

#### Należności warunkowe wynikające z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży:

Poniższa tabela przedstawia należne kwoty z tytułu podpisanych umów sprzedaży mieszkań w spółkach zależnych, tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych do 31 grudnia 2015 roku umów z klientami, po odliczeniu płatności otrzymanych przed datą bilansową (które są prezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako zaliczki otrzymane).

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
Moko I	24 404	34 255
Tamka	4 251	26 153
Kamienica Jeżyce I	18 270	10 893
Kamienica Jeżyce II	11 665	-
Espresso II	28 847	16 271
Sakura IV	1 308	11 017
Verdis III	191	22 045
Verdis IV	673	10 747
Moko II	24 869	-
Impressio II	3 271	7 706
Młody Grunwald II	5 981	6 519
Panoramika II	8 176	3 046
Espresso III	19 110	-
Sakura III	1 074	9 098
Sakura I, II	54	987
Młody Grunwald I	1 448	28
Chilli I, II, III	-	1 596
Espresso I	20	686
Naturalis I, II, III	2 502	1 513
Verdis I, II	84	117
Pozostałe (stare) projekty	1 708	830
<b>Razem</b>	<b>157 906</b>	<b>163 507</b>

#### Zobowiązania inwestycyjne – zakup gruntu:

W czwartym kwartale 2015 roku Grupa podpisała przedwstępną umowę zakupu gruntu o powierzchni 76 300 m<sup>2</sup> położonego w Warszawie, w dzielnicy Białołęka przy ulicy Marywilskiej. Finalizacja transakcji i podpisanie ostatecznej umowy zakupu gruntu oraz przekazanie praw własności jest przewidziane na pierwszą połowę 2016 roku. Ostatnia część ceny pozostająca do zapłaty wynosi 32 miliony złotych.

### 39. Podmioty powiązane

#### Jednostka dominująca

Grupa przeprowadza transakcje ze spółkami zależnymi, dyrektorami i członkami Zarządu. Akcje Spółki posiadane są pośrednio przez dwóch największych akcjonariuszy, (1) Global City Holdings N.V. oraz (2) U. Dori Group Ltd., każdy z nich posiada pośrednio po 39,8% udziałów oraz praw głosu. Głównymi akcjonariuszami Spółki są I.T.R. 2012 B.V., I.T.R. Dori B.V. oraz RN Residential B.V. (wcześniej GE Real Estate CE Residential B.V), od listopada 2014 roku kontrolowane przez U. Dori Group Ltd. i I.T.R. 2012 B.V., z udziałem w kapitale zakładowym Spółki w wysokości odpowiednio 32,1%, 32,1% oraz 15,3% na dzień 31 grudnia 2015 roku. Lista jednostek zależnych została przedstawiona w nocy 1(b).

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 39. Podmioty powiązane (cd.)

#### Główne transakcje z podmiotami powiązanymi dotyczą:

- transakcji z kluczowymi członkami kadry kierowniczej;
- pożyczek udzielonych jednostce współkontrolowanej;
- inne.

Otwarte salda z podmiotami powiązanymi na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku są niezabezpieczone, nieoprocentowane (z wyjątkiem pożyczki udzielonej jednostce współkontrolowanej – Ronson IS Sp. z o. o. Sp. k.), a ich rozliczenie dokonywane jest w formie gotówkowej. Grupa nie rozpoznała utraty wartości należności od podmiotów powiązanych w żadnym z powyższych okresów. To założenie jest przyjmowane w każdym roku na podstawie sytuacji finansowej podmiotów powiązanych oraz rynku, na którym działają. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych.

#### Transakcje z kluczowymi członkami kadry kierowniczej

Na dzień 31 grudnia 2015 roku. kluczowymi członkami kadry kierowniczej Spółki byli:

<b>Shraga Weisman</b>	- Prezes Zarządu i Dyrektor Zarządzający
<b>Tomasz Łapiński</b>	- Członek Zarządu i Dyrektor Finansowy
<b>Andrzej Gutowski</b>	- Członek Zarządu i Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu
<b>Yosef Shaked</b>	- Członek Zarządu
<b>Erez Yoskovitz</b>	- Członek Zarządu

#### Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej

Z wyjątkiem opisanych poniżej, nie wystąpiły żadne dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej poza planem premiowania akcjami fantomowymi, które przyznano w 2015 roku. Wynagrodzenie członków kadry kierowniczej przedstawiono poniżej:

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1 844	1 437
Premia dla Zarządu	671	67
<b>Podsuma - Pan Shraga Weisman</b>	<b>2 515</b>	<b>1 504</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	524	526
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	173	-
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	(25)	247
<b>Podsuma - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>672</b>	<b>773</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	318	297
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	339	272
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	(18)	172
<b>Podsuma - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>639</b>	<b>741</b>
<b>Razem</b>	<b>3 826</b>	<b>3 018</b>

\* Więcej informacji zawarto w Nocie 35.

Pan Yosef Shaked oraz Pan Erez Yoskovitz nie są uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych. Poprzedni Członkowie Zarządu Pan Peter Dudolenski i Pan Aharon Soffer nie byli uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 39. Podmioty powiązane (cd.)

#### Plan premiowania opcjami fantomowymi

W 2014 roku na podstawie zalecenia Komitetu Wynagrodzeń Rada Nadzorcza Spółki przyjęła plan motywacyjny, w ramach którego przyznano Panu Tomaszowi Łapińskiemu 950 000 opcji fantomowych, a 675 000 takich opcji przydzielono Panu Andrzejowi Gutowskiemu. Szczegółowy opis planu premiowania opcjami fantomowymi Spółki znajduje się w Nocie 35.

#### Pożyczki udzielone członkom Zarządu

W roku 2015 oraz 2014 nie udzielano pożyczek Dyrektorom.

#### Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8 900 euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1 500 euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). Na dzień 31 grudnia 2015 roku Rada składa się z 5 członków. Jeden Członek Rady Nadzorczej zrzekł się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymał on żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2015 roku wyniosła 243 tysiące złotych (58 tysięcy euro; w 2014 roku: 253 tysięcy złotych (60 tysięcy euro)).

#### Lokale mieszkalne zakupione przez kluczowych członków Zarządu

W roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku Grupa sprzedała jeden lokal mieszkalny wraz z dwoma miejscami parkingowymi oraz komórką lokatorską Panu Andrzejowi Gutowskiemu za łączną kwotę (wyłączając VAT) 872 tysięcy złotych.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku Grupa wynajęła lokal komercyjny oraz trzy miejsca parkingowe osobie powiązanej z Panem Tomaszem Łapińskim. Umowa zakłada miesięczną opłatę z tytułu najmu w wysokości 5,7 tysięcy złotych (wyłączając VAT). Umowa najmu zawiera również możliwość zakupu wynajmowanego lokalu za kwotę 777 tysięcy złotych (wyłączając VAT).

Transakcje te były przeprowadzone na warunkach rynkowych, w zgodzie z polityką Grupy dotyczącą transakcji z jednostkami powiązanymi. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku podobne zdarzenia nie miały miejsca.

#### Pożyczki udzielone jednostce współkontrolowanej

Pożyczki zostały udzielone jednostce współkontrolowanej – Ronson IS Sp. z o. o. Sp. k. (patrz Nota 18).

#### Inne

W wyniku wymagań odnoszących się do U. Dori Group Ltd., jednego z głównych (pośrednio) udziałowców Spółki, którego akcje notowane są na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, raport 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 U. Dori Group Ltd., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Zestawienie kosztów przeglądu audytorów zostało ujawnione w Nocie 15 Jednostkowego sprawozdania finansowego.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 40. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Działalność Grupy jest narażona na różnego rodzaju ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko walutowe, ryzyko zmiany cen i ryzyko stóp procentowych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Ogólny program zarządzania ryzykiem Grupy koncentruje się na nieprzewidywalności rynków finansowych i ma za zadanie zminimalizowanie potencjalnie niekorzystnego wpływu na wyniki finansowe Grupy. Zarząd weryfikuje i tworzy zasady zarządzania ryzykiem, które zostały przedstawione poniżej. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych wynikające ze wszystkich instrumentów finansowych. Grupa nie wykorzystuje pochodnych instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego lub ryzyka zmiany stóp procentowych wynikającego z działalności Grupy oraz źródeł jej finansowania. Polityka Grupy zabraniała w trakcie lat zakończonych 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku obrotu pochodnymi instrumentami finansowymi.

Do najważniejszych instrumentów finansowych Grupy należą środki pieniężne, kredyty bankowe i obligacje. Podstawowym celem zastosowania powyższych instrumentów finansowych jest pozyskanie źródeł finansowania dla działalności Grupy.

#### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe definiowane jest jako ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji, gdy kontrahent lub druga strona transakcji nie spełni swoich umownych obowiązków. Do instrumentów finansowych szczególnie narażonych na ryzyko kredytowe należą środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz należności. Grupa dokonuje znaczących płatności jako zabezpieczenie wstępnych umów dotyczących zakupu gruntu. Grupa minimalizuje ryzyko kredytowe powstające w związku z płatnościami tego typu poprzez rejestrowanie zaliczkowych spłat zobowiązań w rejestrze hipotecznym dla poszczególnych nieruchomości. Zarząd prowadzi politykę stałego monitorowania ryzyka kredytowego. Grupa nie spodziewa się, aby jakikolwiek jej kontrahent nie był w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec Grupy. Wartość bilansowa aktywów finansowych odzwierciedla maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe. Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego była następująca:

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2015	2014
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	3 368	2 600
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	4 093	2 031
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	99 531	70 590
<b>Razem</b>	<b>106 992</b>	<b>75 221</b>

Grupa lokuje środki pieniężne i ich ekwiwalenty w instytucjach finansowych o wysokiej wiarygodności finansowej. Zarząd nie posiada informacji o tym, jakoby którykolwiek z kontrahentów nie był w stanie regulować swoich zobowiązań wobec Grupy. Koncentracja ryzyka kredytowego w zakresie należności handlowych jest ograniczona z uwagi na dużą liczbę klientów Grupy. Jakość kredytowa finansowych środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz depozytów krótkoterminowych może zostać oceniona w odniesieniu do zewnętrznych ratingów kredytowych:

w tysiącach złotych	Na dzień 31 grudnia 2015	Na dzień 31 grudnia 2014
<b>Rating</b>		
AAA	12	13
A	83 761	27 352
BBB	12 452	14 239
BB	3 306	28 986
<b>Razem środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz krótkoterminowe depozyty bankowe</b>	<b>99 531</b>	<b>70 590</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 40. Zarządzanie ryzykiem finansowym (cd.)

#### Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko, że wartość godziwa przyszłych przepływów pieniężnych związanych z instrumentami finansowymi będzie ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych takich jak kursy walutowe czy stopy procentowe, które to wahania będą miały wpływ na wyniki Grupy lub wartość jej portfela instrumentów finansowych takich jak kredyty bankowe, obligacje o zmiennym oprocentowaniu, środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz krótkoterminowe kredyty bankowe. Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest zarządzanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy w ramach przyjętych limitów przy dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

#### (i) *Ryzyko walutowe*

Grupa jest narażona na ryzyko walutowe w związku z należnościami oraz zobowiązaniami wyrażonymi w walutach innych niż złoty polski w ograniczonym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku należności i zobowiązania handlowe wyrażone w walutach obcych były nieistotne.

#### (ii) *Ryzyko zmiany cen*

Narażenie Grupy na ryzyko zmian cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych nie istnieje, ponieważ Grupa nie posiadała inwestycji w papiery wartościowe na dzień 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 roku.

#### (iii) *Ryzyko zmiany stop procentowych*

Pożyczki ze stałą stopą procentową zaciągnięte przez Grupę narażone są na ryzyko zmiany ich wartości godziwej w wyniku zmiany stóp procentowych. Pożyczki i kredyty ze zmienną stopą procentową narażone są na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Należności i zobowiązania krótkoterminowe nie są narażone na ryzyko zmiany stóp procentowych.

#### Ryzyko płynności

Ryzyko płynności oznacza, że Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Polityka grupowa odnośnie do zarządzania płynnością zakłada, w miarę możliwości, posiadanie w każdym momencie odpowiedniej płynności do realizowania swoich zobowiązań w terminie ich wymagalności zarówno w normalnych, jak i nadzwyczajnych okolicznościach, bez narażania reputacji Grupy oraz niepotrzebnego ryzykowania strat.

Grupa monitoruje ryzyko braku środków przy wykorzystaniu narzędzi zarządzania płynnością. Narzędzie to zestawia terminy zapadalności inwestycji finansowych oraz aktywów finansowych (np. należności, innych aktywów finansowych) oraz przewidywane przepływy gotówkowe z innych operacji. Celem Grupy jest utrzymanie ciągłości i elastyczności finansowania przy wykorzystaniu kredytów w rachunkach bieżących, kredytów bankowych i obligacji o zmiennym oprocentowaniu.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 40. Zarządzanie ryzykiem finansowym (cd.)

#### Analiza ryzyka stopy procentowej i ryzyka płynności

Poniżej przedstawiona została średnia efektywna stopa procentowa dotycząca oprocentowanych aktywów i zobowiązań na dzień bilansowy oraz okresy ich zapadalności lub ponownego przeszacowania.

W tysiącach złotych	Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	Na dzień 31 grudnia 2015				
				Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	0,05%-0,1%	<b>3 503</b>	3 503	-	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczone	22	1,4%-1,5%	<b>4 093</b>	4 093	-	-	-	-
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym	17	10,7% <sup>(1)</sup>	<b>458</b>	-	458	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	28	0,75%-1,95%	<b>96 028</b>	96 028	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	28	WIBOR + 2,5%-2,9%	<b>(56 902)</b>	(19 524)	(5 834)	(28 106)	(3 438)	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	28	6,1% <sup>(2)</sup>	<b>(2 911)</b>	-	(2 911)	-	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	22	WIBOR 6M + 3,5% - 4,55%	<b>(190 297)</b>	(16 526)	(2 233)	(82 682)	(88 856)	-

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 7%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

(2) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

W tysiącach złotych	Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	Na dzień 31 grudnia 2014				
				Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	0,05%-0,2%	<b>9 951</b>	9 951	-	-	-	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	22	1,5%-2,2%	<b>2 031</b>	2 031	-	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym	17	11,8% <sup>(1)</sup>	<b>1 623</b>	-	-	918	705	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	WIBOR + 0,1%-1%	<b>60 639</b>	60 639	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	28	WIBOR + marża Banku	<b>(73 704)</b>	(5)	(73 699)	-	-	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	28	6,8% <sup>(2)</sup>	<b>(2 737)</b>	-	-	(2 737)	-	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	28	WIBOR 6M + 3,5% - 4,55%	<b>(159 749)</b>	(924)	-	(32 446)	(126 379)	-

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 7%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

(2) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku kwartału.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 40. Zarządzanie ryzykiem finansowym (cd.)

#### *Analiza ryzyka stopy procentowej i ryzyka płynności (cd.)*

Oszacowano, iż wzrost stóp procentowych o 1punkt procentowy spowodowałby zwiększenie (zmniejszenie) aktywów netto i sprawozdania z całkowitych dochodów w wartościach przedstawionych w tabeli poniżej. Analiza przeprowadzona za okres 12 miesięcy zakłada, że pozostałe czynniki pozostają bez zmian.

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2015		Na dzień 31 grudnia 2014	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
<b>Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	335	(335)	208	(208)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową*	(834)	834	(787)	787
<b>Razem</b>	<b>(499)</b>	<b>499</b>	<b>(579)</b>	<b>579</b>
<b>Aktywa netto</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	335	(335)	208	(208)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową *	(834)	834	(787)	787
<b>Razem</b>	<b>(499)</b>	<b>499</b>	<b>(579)</b>	<b>579</b>

\* Grupa kapitalizuje koszty finansowe związane z kredytami i pożyczkami do wartości produkcji w toku. Koszty te są stopniowo ujmowane w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów proporcjonalnie do liczby sprzedanych apartamentów. Przeprowadzona analiza zakłada, że jedna trzecia powstałych i skapitalizowanych kosztów finansowania w badanych okresie jest ujęta w sprawozdaniu z całkowitych dochodów proporcjonalnie do liczby sprzedanych mieszkań, a pozostała część kosztów jest ujęta w wartości w zapasów i zostanie rozpoznana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w przyszłych okresach.

Poniższa tabela zawiera analizę zobowiązań finansowych Grupy wykazanych na dzień bilansowy w podziale według umownych terminów wymagalności. Kwoty podane w tabeli są kwotami umownych niedyskontowanych przepływów pieniężnych.

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2015			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	29 862	91 103	93 613	-
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	17 268	39 751	3 616	-
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	2 119	963	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	30 918	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>80 167</b>	<b>131 817</b>	<b>97 229</b>	<b>-</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2014			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10 557	41 325	133 942	-
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	3 442	76 258	-	-
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	-	3 093	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	43 233	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>57 232</b>	<b>120 676</b>	<b>133 942</b>	<b>-</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 40. Zarządzanie ryzykiem finansowym (cd.)

#### Ryzyko rynku nieruchomości

Zarząd Spółki jest zdania, że w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej, w tym rozwijających się krajów Centralnej i Wschodniej Europy, rynek mieszkaniowy w Polsce jest mniej nasycony, co jest źródłem wielu możliwości dla deweloperów. Jednakże polska gospodarka wciąż doświadcza wielu dynamicznych zmian, co sprawia, że może być bardziej podatna na wahania rynku. Takie warunki rynkowe stanowią istotny czynnik ryzyka zarówno dla Spółki jak i dla innych deweloperów, ponieważ proces realizacji inwestycji (obejmujący etapy takie jak zakup gruntów, przygotowanie terenu do robót budowlanych, proces budowy, a także sprzedaż mieszkań) od jego rozpoczęcia do chwili zakończenia może trwać nawet kilka lat. Ważne jest, aby zrozumieć, że decyzje podejmowane przez Spółkę muszą uwzględniać stosunkowo długi horyzont czasowy dla każdej inwestycji, jak również znaczące wahania cen gruntów, poziomu kosztów budowy i cen sprzedaży mieszkań w trakcie trwania projektów, które to czynniki mogą wywrzeć znaczący wpływ na rentowność Spółki i jej potrzeby finansowe.

Kolejny istotny czynnik ryzyka związany jest z intensywnym rozwojem wielu polskich miast, z którym często wiąże się brak stabilności planów rozwoju, wywierający istotny wpływ na prawdopodobieństwo realizacji inwestycji w poszczególnych lokalizacjach zgodnie z pierwotnym założeniem. Często deweloperzy są zainteresowani nabyciem działek bez warunków zabudowy lub planu zagospodarowania przestrzennego, które pozwoliłyby na lepszy szacunek ostatecznej wartości działki. Zakup takiego gruntu jest korzystny z punktu widzenia ceny. Jednakże z drugiej strony może to zwiększyć finansowe i operacyjne ryzyko dewelopera. Ponadto zmiana planów rozwoju miasta może również wpłynąć na planowany rozwój i realizację infrastruktury użyteczności publicznej (w tym wody, gazu, kanalizacji i połączeń elektrycznych), co stanowi krytyczny czynnik dla Spółki i innych deweloperów. Jednakże dla większości działek pozyskano już warunki zagospodarowania, co znacząco zmniejsza ryzyko Spółki.

Inny czynnik ryzyka operacyjnego związany jest z samym procesem budowy. Spółka nie prowadzi działalności budowlanej, lecz współpracuje z generalnymi wykonawcami, którzy są odpowiedzialni za realizację inwestycji wraz z finalizacją projektu oraz uzyskaniem wszelkich zezwoleń niezbędnych do bezpiecznego korzystania z mieszkania. Kluczowymi kryteriami wyboru głównego wykonawcy są zarówno doświadczenie, profesjonalizm czy kondycja finansowa kontrahenta, jak również polisa ubezpieczeniowa obejmująca wszelkie ryzyka związane z procesem budowy.

Ostatnie zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do zmiany podejścia instytucji finansowych (banków) zarówno do deweloperów jak i klientów indywidualnych ubiegających się o kredyt hipoteczny. Ponieważ branża nieruchomości jest bardzo kapitałochłonna, rola sektora finansowego oraz jego zdolności i gotowość kredytowania są kluczowe dla Spółki opierającej się na finansowaniu zewnętrznym nie tylko w momencie nabycia działki, ale także w trakcie kolejnych etapów inwestycji, w tym także podczas etapu budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym czynnikiem stymulacji popytu na mieszkania, jako że większość klientów finansuje zakup mieszkania za pomocą kredytów hipotecznych.

Trwająca niestabilność rynków finansowych powoduje chwiejność i niepewność światowych rynków kapitałowych i nieruchomości. Niski poziom płynności na rynku nieruchomości oraz znaczny spadek liczby transakcji doprowadziły do trudności w ustaleniu odpowiedniego poziomu cen. W efekcie poziomy cen mogą ulegać gwałtownie zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 41. Zarządzanie kapitałem

Celem Grupy w zakresie zarządzania kapitałem jest zabezpieczenie zdolności Grupy do kontynuowania działalności w celu zapewnienia zwrotu na kapitale dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, jak również utrzymanie optymalnej struktury kapitałowej w celu zredukowania kosztów kapitału. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitału Grupa może rewidować podział zysku, zwrócić kapitał akcjonariuszom, wyemitować nowe akcje lub dokonać sprzedaży aktywów w celu zredukowania zadłużenia. Tak jak inne podmioty w tej branży. Grupa monitoruje swój kapitał na podstawie analizy wskaźników zadłużenia i dźwigni finansowej. Polityka grupy zakłada utrzymanie wskaźników zadłużenia poniżej 60% oraz poziomu dźwigni finansowej poniżej 50%.

Warunki banków różnią się w zależności od umowy kredytowej, ale standardowo nie są związane bezpośrednio ze wskaźnikiem zadłużenia Spółki, lecz ze stosunkiem kwoty kredytu do wartości hipoteki stanowiącej jego zabezpieczenie – zazwyczaj proporcja ta nie może przekraczać 70% lub 80%. Ponadto Spółka jest zobligowana do monitorowania swojego zadłużenia w związku z warunkami wynikającymi z emisji obligacji, które zakładają między innymi, że w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych. Wskaźnik nie powinien przekroczyć 60%, jednakże jeśli podczas okresu sprawozdawczego Spółka wypłaci dywidendę lub przeprowadzi wykup akcji własnych, wtedy Wskaźnik nie powinien przekroczyć 50% (szczegółowe informacje ujęto w Nocie 29).

W ciągu roku Spółka nie złamała żadnego z warunków umów kredytowych ani innych zobowiązań wynikających z tych umów.

Wskaźnik zadłużenia to stosunek zadłużenia netto do całkowitego kapitału własnego. Zadłużenie netto to łączne zadłużenie (w tym również „zadłużenie krótko- i długoterminowe” wykazane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej) pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Wskaźnik dźwigni finansowej to stosunek zadłużenia netto do całkowitego kapitału zaangażowanego. Całkowity kapitał zaangażowany to „kapitał własny” wykazany w Skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej powiększony o zadłużenie netto finansujące aktywa operacyjne.

Wskaźniki zadłużenia i dźwigni finansowej na dzień 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2014 przedstawiono poniżej:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Kredyty i pożyczki włączając część krótkoterminową	250 110	236 190
Minus: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(99 531)	(70 590)
<b>Zadłużenie netto</b>	<b>150 579</b>	<b>165 600</b>
Kapitał własny	459 421	451 341
<b>Całkowity kapitał zaangażowany</b>	<b>610 000</b>	<b>616 941</b>
<b>Wskaźnik dźwigni finansowej</b>	<b>32,8%</b>	<b>36,7%</b>
<b>Wskaźnik zadłużenia</b>	<b>24,7%</b>	<b>26,8%</b>

Na Spółkę oraz na jej spółki zależne nie są narzucone żadne wymagania kapitałowe. W ciągu roku nie wprowadzono żadnych zmian do podejścia Grupy w sprawie zarządzania ryzykiem kapitałowym.

W ciągu roku Spółka nie złamała żadnego z warunków umów kredytowych i pożyczkowych ani innych zobowiązań wynikających z tych umów.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 42. Uzgodnienie Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych

#### Zapasy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
Bilansowa zmiana stanu zapasów	5 214	(101 711)
Koszty finansowe netto skapitalizowane w wartości zapasów	9 411	10 139
Przeniesione z zaliczek na zakup gruntów	-	28 969
Odpis aktualizujący wartość zapasów	(226)	(12 471)
<b>Zmiana stanu zapasów wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>14 399</b>	<b>(75 074)</b>

#### Należności z tytułu dostaw i usług, inne oraz rozliczenia międzyokresowe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2015	2014
<i>w tysiącach złotych</i>		
Bilansowa zmiana stanu należności oraz rozliczeń	(9 834)	29 404
Przeniesione do zapasów	-	(28 969)
<b>Zmiana stanu należności oraz rozliczeń w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych</b>	<b>(9 834)</b>	<b>435</b>

### 43. Zdarzenia w trakcie okresu

#### Zakup gruntów

W czerwcu 2015 roku Grupa podpisała ze sprzedającymi umowę kupna dotyczącą zakupu gruntu o powierzchni 7 200 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w Warszawie, przy ulicy Wolskiej. Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego działka jest przeznaczona pod wielorodzinne budownictwo mieszkaniowe. Cena zakupu gruntu to 21,3 milionów złotych.

#### Obligacje

23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100 000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 4%. Odsetki są płatne co pół roku w styczniu i lipcu aż do terminu wykupu (dodatkowe informacje zostały opisane w Nocie 29).

21 kwietnia 2014 roku Spółka wyemitowała 15 500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15 500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku w kwietniu i w październiku aż do terminu wykupu (dodatkowe informacje zostały opisane w Nocie 29).

18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45 000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4 500 tysiąca złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 18 czerwca 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,6%. Odsetki są płatne co pół roku w czerwcu i grudniu aż do terminu wykupu (dodatkowe informacje zostały opisane w Nocie 29).

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 43. Zdarzenia w trakcie okresu (cd.)

#### Obligacje (c.d.)

29 grudnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15 000 obligacji serii L o nominalnej wartości 15 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 28 grudnia 2018 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,5%. Odsetki są płatne co pół roku w czerwcu i grudniu aż do terminu wykupu (dodatkowe informacje zostały opisane w Nocie 29).

29 grudnia 2015 roku Spółka wykupiła w celu ich umorzenia 8 000 obligacji serii D oraz 7 000 obligacji serii E. W rezultacie część kapitałowa obligacji pozostająca do spłaty na dzień 31 grudnia 2015 roku to 15 550 obligacji serii D oraz 2 250 obligacji serii E, odpowiednio (dodatkowe informacje zostały opisane w Nocie 29).

#### Kredyty bankowe

W marcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z mBanku Hipotecznego S.A. dotyczący drugiego etapu projektu Panoramika w Szczecinie. Na mocy tej umowy mBank Hipoteczny S.A. ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 20,7 miliona zł. Zgodnie z tą umową, data ostatecznej spłaty kredytu przypada na luty 2018 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka podpisała aneks do umowy kredytowej z Alior Bank S.A. dotyczący drugiego etapu projektu Espresso w Warszawie. Aneks ten zwiększył całkowitą kwotę otrzymanego kredytu z 35,0 miliona do 36,3 milionów zł, a termin spłaty został przesunięty do października 2016 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. dotyczący trzeciego etapu projektu Espresso w Warszawie. W ramach tej umowy kredytowej Alior Bank S.A. ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów Spółki związanych z realizacją projektu do łącznej kwoty 28,2 milionów zł. Zgodnie z umową kredytową, data ostatecznej spłaty kredytu przypada na lipiec 2017 roku.

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

W październiku 2015 roku została podpisana umowa kredytowa z bankiem BZ WBK S.A. dotycząca drugiego etapu projektu Kamienica Jeżyce w Poznaniu. Na mocy tej umowy bank BZ WBK S.A. zapewni finansowanie, z którego będą pokryte koszty dotyczące projektu do wysokości 24,9 miliona złotych. Ostateczna spłata kredytu jest przewidziana na grudzień 2018.

#### Rozpoczęcie nowych projektów

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Espresso III. Łącznie obejmuje on 155 lokali o łącznej powierzchni 8 500 m<sup>2</sup>.

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane i sprzedaż w ramach projektu Moko II. Łącznie projekt obejmuje 167 lokali. o łącznej powierzchni 12 500 m<sup>2</sup>.

W kwietniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu City Link I. Łącznie obejmuje on 313 lokali o łącznej powierzchni 14 100 m<sup>2</sup>.

W maju 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Kamienica Jeżyce II. Łącznie obejmuje on 151 lokali o łącznej powierzchni 7 400 m<sup>2</sup>.

W grudniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Vitalia I. Łącznie obejmuje on 139 lokale o łącznej powierzchni 7 200 m<sup>2</sup>.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 43. Zdarzenia w trakcie okresu (cd.)

#### Ukończone projekty

W styczniu 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Sakura III, obejmującego 145 lokali o łącznej powierzchni 7 300 m<sup>2</sup>.

W marcu 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Verdis III obejmującego 146 lokali o łącznej powierzchni 7 700 m<sup>2</sup>.

W lipcu 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Impressio II obejmującego 136 lokali o łącznej powierzchni 8 400 m<sup>2</sup>.

W lipcu 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Sakura IV obejmującego 114 lokali o łącznej powierzchni 6 600 m<sup>2</sup>.

We wrześniu 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Tamka obejmującego 65 lokali o łącznej powierzchni 5 500 m<sup>2</sup>.

W październiku 2015 Spółka ukończyła budowę projektu Verdis IV obejmującego 78 lokali o łącznej powierzchni 4 000 m<sup>2</sup>.

W listopadzie 2015 roku Spółka ukończyła budowę projektu Młody Grunwald II obejmującego 137 lokali o łącznej powierzchni 8 200 m<sup>2</sup>.

#### Pozostałe przychody

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 3,3 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki (oraz ich ubezpieczycieli) odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

### 44. Zdarzenia po dacie bilansowej

#### Kredyty bankowe

W lutym 2016 roku Spółka spłaciła (przed terminem wymagalności) kredyt budowlany udzielony przez bank BZWBK S.A. w kwocie 10,6 mln złotych, który był zabezpieczony hipoteką na gruncie położonym w Polsce na ulicy Gąsosińskiej w Warszawie (Renaissance projekt w Siekierkach w Warszawie).

#### Rozpoczęte projekty

Brak.

#### Ukończone projekty

Brak.

#### Obligacje

25 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii M o całkowitej wartości nominalnej 10 milionów złotych. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jest cenie emisyjnej. Obligacje serii M zostaną wykupione dnia 25 lutego 2020 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę w wysokości 3.65%. Terminy płatności odsetek są półroczne i przypadają w lutym i sierpniu aż do daty wykupu.

#### Zakup gruntów

Brak.

**Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2015****Sprawozdanie z całkowitych dochodów Spółki**

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży		5,075	4 472
Koszty ogólnego zarządu i administracji	3	(4 283)	(4 437)
<b>Zysk/ (Strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>792</b>	<b>35</b>
Przychody finansowe	5	11,597	10 410
Koszty finansowe	5	(12 406)	(11 404)
<b>Zysk/ (Strata) netto z działalności finansowej</b>		<b>(809)</b>	<b>(994)</b>
<b>Zysk brutto</b>		<b>(17)</b>	<b>(959)</b>
Podatek dochodowy	6	-	-
<b>Zysk/(strata) przed wynikiem jednostek podporządkowanych</b>		<b>(17)</b>	<b>(959)</b>
Zysk/(strata) netto jednostek podporządkowanych po opodatkowaniu	8	19 367	(14 472)
<b>Zysk/(strata) netto</b>		<b>19 350</b>	<b>(15 431)</b>

Noty zaprezentowane na stronach 120 do 125 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



**Sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki****Po podziale wyniku**

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach PLN</i>		2015	2014
	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
Udziały w jednostkach zależnych	8	460 890	441 523
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	151 688	158 747
<b>Razem aktywa trwałe</b>		<b>612 578</b>	<b>600 270</b>
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe Należności			
Należności		1 100	719
Należności od jednostek zależnych		1 082	497
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	1 682	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		37 798	12 314
<b>Razem aktywa obrotowe</b>		<b>41 662</b>	<b>13 530</b>
<b>Razem aktywa</b>		<b>654 240</b>	<b>613 800</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał zakładowy	10	20 762	20 762
Kapitał zapasowy z objęcia akcji powyżej ich wartości Nominalnej		282 873	282 873
Kapitał z aktualizacji wyceny		3 556	3 912
Zyski zatrzymane		150 507	141 695
<b>Razem kapitał własny</b>		<b>457 698</b>	<b>449 242</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	11	171 425	158 825
<b>Razem zobowiązania długoterminowe</b>		<b>171 425</b>	<b>158 825</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	11	18 872	924
Zobowiązania wobec jednostek zależnych		167	228
Naliczone odsetki od spłaconych pożyczek otrzymanych od jednostek zależnych		3 310	3 310
Zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego		630	702
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe Zobowiązania		2 138	569
<b>Razem zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>25 117</b>	<b>5 733</b>
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>196 542</b>	<b>164 558</b>
<b>Razem kapitał własny i zobowiązania</b>		<b>654 240</b>	<b>613 800</b>

Noty zaprezentowane na stronach 120 do 125 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

**Sprawozdanie ze zmian w Kapitale własnym Spółki**

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku:

	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Kapitał z aktualizacji wyceny</u>	<u>Zyski zatrzymane</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<i>(w tysiącach złotych)</i>					
<b>Stan na 1 grudnia 2014</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>4 096</b>	<b>156 942</b>	<b>464 673</b>
Strata netto za rok zakończony 31 grudnia 2014	-	-	(184)	(15 247)	(15 431)
<b>Stan na 31 grudnia 2014</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>3 912</b>	<b>141 695</b>	<b>449 242</b>
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2015	-	-	(356)	19 706	19 350
Wypłata dywidendy (patrz Nota 10)	-	-	-	(10 894)	(10 894)
<b>Stan na 31 grudnia 2015</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>3 556</b>	<b>150 507</b>	<b>457 698</b>

Noty zaprezentowane na stronach 120 do 125 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

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

**Sprawozdanie Spółki z przepływów środków pieniężnych**

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<i>w tysiącach PLN</i>		
	<i>Nota</i>	
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności Operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) netto za okres	19 350	(15 431)
<i>Uzgodnienie zysku netto ze sprzedaży do przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej:</i>		
Przychody/(koszty) finansowe netto	5	809
Płatność z tytułu planu motywacyjnego	(72)	702
Zysk netto jednostek podporządkowanych	8	(19 367)
<b>Podsuma</b>	<b>720</b>	<b>737</b>
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	(381)	(244)
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności od jednostek zależnych	(585)	4 061
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu zobowiązań wobec jednostek zależnych	(61)	228
Zwiększenie/(zmniejszenie) zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	1 569	109
<b>Podsuma</b>	<b>1 262</b>	<b>4 891</b>
Odsetki zapłacone netto	4 139	6 242
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>5 401</b>	<b>11 133</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności Inwestycyjnej</b>		
Kredyty udzielone jednostkom zależnym pomniejszone o koszty emisji	(31 066)	(41 160)
Spłaty pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	32 800	3 070
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	8	17 200
Inwestycje w jednostkach zależnych	8	(18 450)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>1 734</b>	<b>(39 340)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wypłata dywidendy	(10 894)	-
Wpływy z emisji obligacji pomniejszone o koszty emisji	44 243	44 118
Wykup obligacji	(15 000)	(5 000)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>18 349</b>	<b>39 118</b>
<b>Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>25 484</b>	<b>10 911</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia	12 314	1 403
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia</b>	<b>37 798</b>	<b>12 314</b>

Noty zaprezentowane na stronach 120 do 125 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

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

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 1. Informacje ogólne

Ronson Europe N.V. („Spółka”) jest spółką akcyjną prawa holenderskiego z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, która została założona w dniu 18 czerwca 2007 roku.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 grudnia 2015 roku 39,78% wyemitowanych akcji znajdowało się pod kontrolą I.T.R. 2012 B.V., które jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V. ( ITR 2012) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group Ltd.) i 39,78% akcji było pod kontrolą 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 pozostałych inwestorów.

Spółka posiada (bezpośrednio i pośrednio) 78 spółek polskich, które zajmują się budową i sprzedażą mieszkań, głównie apartamentów, w budynkach wielorodzinnych indywidualnym klientom w Polsce oraz wynajmem nieruchomości. Dodatkowe informacje zostały zawarte w Nocie 1.b skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 2. Znaczące zasady rachunkowości

Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z zapisami artykułu 362.8 części drugiej 9 holenderskiego Kodeksu Cywilnego. Oznacza to, że polityki rachunkowości oraz metody wyceny zastosowane dla celów sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki są zbliżone z tymi, które zastosowano do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego (patrz Noty 2 oraz 3 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego), za wyjątkiem wyceny spółek zależnych, które zostały wycenione metodą aktywów netto. Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi w Holandii (holenderskie standardy rachunkowości), podczas gdy skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, o których mowa w Nocie 3 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Przychód z tytułu usług konsultingowych stanowią opłaty pobierane przez holding od jednostek podporządkowanych, które są eliminowane w trakcie konsolidacji.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 3. Koszty ogólnego zarządu

Za rok zakończony 31 grudnia W tysiącach złotych	2015	2014
Usługi obce	975	1 377
Wynagrodzenia	3 175	2 860
Inne	133	200
<b>Razem</b>	<b>4 283</b>	<b>4 437</b>

### 4. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

#### Świadczenia na rzecz członków Zarządu

Z wyjątkiem opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły dodatkowe świadczenia na rzecz członków Zarządu. Wynagrodzenia kluczowych członków kadry kierowniczej wypłacane przez Grupę zostały sklasyfikowane w następujący sposób:

Za rok zakończony 31 grudnia W tysiącach złotych	2015	2014
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1 844	1 437
Premia dla Zarządu	671	67
<b>Podsuma - Pan Shraga Weisman</b>	<b>2 515</b>	<b>1 504</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	524	510
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	173	16
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	(25)	247
<b>Podsuma - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>672</b>	<b>773</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	318	297
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	339	272
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	(18)	172
<b>Podsuma - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>639</b>	<b>741</b>
<b>Razem</b>	<b>3 826</b>	<b>3 018</b>

\* Więcej informacji zawarto w Nocie 35.

Pan Yosef Shaked oraz Pan Erez Yoskovitz nie są uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych. Poprzedni Członkowie Zarządu Pan Peter Dudolenski i Pan Aharon Soffer nie byli uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych.

Ze względu na rozwiązanie umowy w 2008 roku z Panem Kerem, byłym Prezesem Zarządu oraz byłym Dyrektorem Zarządzającym Spółki, umowa konsultingowa pomiędzy nim a Spółką i jej podmiotami zależnymi wygasła z końcem marca 2009 roku. Pan Kerem jest uprawniony do otrzymywania premii w wysokości 0,5% zysku przed opodatkowaniem wygenerowanego przez projekty będące własnością Spółki na dzień wygaśnięcia umowy. Jednakże dotyczy to tylko projektów, które są zlokalizowane na gruntach z potwierdzonymi warunkami zabudowy i zagospodarowania terenu lub planem generalnym. Ponadto Pan Kerem jest uprawniony do dodatkowej premii w wysokości 2,5% od zysku przed opodatkowaniem wygenerowanego przez projekty będące w fazie budowy lub ukończone na dzień wygaśnięcia umowy.

W trakcie roku zakończonego 31 grudnia 2015 roku Spółka nie wypłaciła żadnego wynagrodzenia panu Kerem.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 4. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej (cd.)

#### Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Członkowie Rady Nadzorczej są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8 900 euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1 500 euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). W ciągu 2015 roku Rada składa się z 5 członków. Jeden Członek Rady Nadzorczej (Pan Arie Mientkavich) zrzekł się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymał żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2015 roku wyniosła 243 tysiące złotych (58 tysięcy euro; w 2014 roku: 253 tysiące złotych (60 tysięcy euro)) i została sklasyfikowana w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
<i>Pan Mark Segall</i>	62	69
<i>Pan Yair Shilhav</i>	69	69
<i>Pan Reuven Sharoni</i>	69	69
<i>Pan Przemysław Kowalczyk</i>	43	46
<b>Razem</b>	<b>243</b>	<b>253</b>

(\* ) Powyższe kwoty zostały przeliczone z Euro na Polskie Złote (PLN) po średnim kursie NBP

Dodatkowe informacje dotyczące wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej zawarto w Nocie 39 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 5. Przychody i koszty finansowe netto

Za rok zakończony 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	11 353	10 337
Odsetki od lokat bankowych	244	73
<b>Przychody finansowe</b>	<b>11 597</b>	<b>10 410</b>
Odsetki od obligacji mierzone według zamortyzowanego kosztu	(10 611)	(9 645)
Ujemne różnice kursowe	-	(15)
Opłaty i prowizje	(1 354)	(1 035)
Inne	(441)	(709)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(12 406)</b>	<b>(11 404)</b>
<b>Przychody finansowe netto</b>	<b>(809)</b>	<b>(994)</b>

### 6. Podatek dochodowy

Holenderski podatek dochodowy nie został zaksięgowany, ponieważ podatek roku bieżącego został skompensowany stratami podatkowymi z poprzednich okresów. Przeniesienie strat podatkowych jest uzależnione od wygenerowania odpowiedniego dochodu podlegającego opodatkowaniu w okresie, w którym są one realizowane. Na podstawie wszystkich dostępnych informacji nie jest prawdopodobne, że przeniesione straty podatkowe mogą zostać rozliczone, dlatego też nie rozpoznaje się aktywa z tytułu podatku odroczonego. Ponadto Spółka nie rozpoznaje aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego na stratach podatkowych w Holandii. Szacuje się, że zagregowane straty podatkowe w Holandii możliwe do wykorzystania na dzień 31 grudnia 2015 roku wynoszą 7 420 tysięcy złotych (2014: 7 177 tysięcy złotych).

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 7. Pracownicy

Spółka zarówno w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2015 roku, jak i 31 grudnia 2014 roku nie zatrudniała żadnych pracowników.

### 8. Inwestycje w jednostkach zależnych

Jednostki zależne Spółki są wyceniane według metody aktywów netto.

Zmiany w wartości udziałów w jednostkach zależnych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach złotych</i>		
Stan na początek roku	441 523	454 745
Inwestycje w jednostki zależne	-	18 450
Zysk netto jednostek zależnych za rok	19 367	(14 472)
Dywidendy otrzymane w ciągu roku	-	(17 200)
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>441 523</b>	<b>441 523</b>

Spółka jest udziałowcem (bezpośrednio i pośrednio) 78 spółek polskich, które zajmują się budową i sprzedażą mieszkań, głównie apartamentów, w budynkach wielorodzinnych indywidualnym klientom w Polsce oraz wynajmem nieruchomości jednostkom trzecim. Dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 1.b Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 9. Pożyczki udzielone jednostkom zależnym

#### Pożyczki na 31 grudnia 2015 roku:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kwota	Naliczone odsetki	Prowizje i opłaty	Wartość bilansowa
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 5.05%	2016	1 700	-	(18)	1 682
Ronson Development Skyline	PLN	Wibor 6M + 4.25%	2017	69 985	-	(593)	69 392
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.0%	2018	28 000	-	(336)	27 664
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.75%	2018	9 000	-	(115)	8 885
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.75%	2018	5 000	-	(57)	4 943
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.5%	2019	10 000	-	(165)	9 835
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.1%	2019	15 500	125	(271)	15 354
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.1%	2019	4 500	7	(79)	4 428
Ronson Development Finco	PLN	6%	2020	10	294	-	304
Ronson Development Skyline	PLN	6%	2020	7 350	3 533	-	10 883
<b>Razem</b>				<b>151 045</b>	<b>3 959</b>	<b>(1 634)</b>	<b>153 370</b>

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### Pożyczki udzielone jednostkom zależnym (c.d.)

#### Pożyczki na 31 grudnia 2014 roku:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kwota	Naliczone odsetki	Prowizje i opłaty	Wartość bilansowa
Ronson Development Finco	PLN	6%	2016	10	293	-	303
Ronson Development Skyline	PLN	6%	2018	7 350	3 092	-	10 442
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4,25%	2017	79 235	2 770	(1 004)	81 001
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 5,05%	2016	23 550	913	(228)	24 235
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4,0%	2018	28 000	929	(419)	28 510
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4,75%	2018	5 000	184	(73)	5 111
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4,75%	2018	9 000	279	(134)	9 145
<b>Razem</b>				<b>152 145</b>	<b>8 460</b>	<b>(1 858)</b>	<b>158 747</b>

Pożyczki nie są zabezpieczone.

#### 10. Kapitał zakładowy

Całkowity docelowy kapitał akcyjny Spółki składa się z 800 000 000 akcji o wartości nominalnej 0,02 euro każda. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na 31 grudnia 2015 roku wyniosła 272 360 000 (na 31 grudnia 2014 roku: 272 360 000 akcji).

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 została wypłacona dywidenda w kwocie 10 894 400 zł, tj. w wysokości 0,04 zł na jedną akcję. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 dywidenda nie została wypłacona akcjonariuszom Spółki.

Zgodnie z prawem holenderskim Spółka wykazuje wymaganą prawnie rezerwę związaną z niezrealizowanymi zmianami wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej w jednostce zależnej w kwocie netto 3 556 tysięcy złotych (2014: 3 912 tysięcy złotych). Rezerwa ta nie jest uwzględniana do podziału przy wypłacie dywidendy.

#### 11. Obligacje o zmiennej stopie procentowej

Na dzień 31 grudnia 2015 roku obligacje o zmiennej stopie procentowej obejmowały nominalną kwotę zobowiązania w wysokości 191 300 tysięcy złotych oraz naliczone odsetki w kwocie 1 073 tysięcy złotych pomniejszone o koszty bezpośrednio związane z emisją (ujmowane przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej) w wysokości 2 076 tysięcy złotych. Na dzień 31 grudnia 2015 roku wszystkie kowenanty były spełnione.

Dalsze informacje zostały zawarte w notach 28 i 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

#### 12. Zobowiązania i należności warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka nie posiadała żadnych zobowiązań warunkowych.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka udzieliła gwarancji zabezpieczających kredyty bankowe udzielone spółkom zależnym na łączną kwotę 16 898 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2014 odpowiednio 28 000 tysięcy złotych).

#### 13. Transakcje z jednostkami powiązanymi

W latach obrotowych zakończonych odpowiednio dnia 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły żadne transakcje między Spółką a jej udziałowcami, ich jednostkami stowarzyszonymi oraz innymi podmiotami powiązanymi, które mogłyby zostać uznane, jako przeprowadzone na warunkach nierynkowych.



## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 14. Zarządzanie ryzykiem finansowym, cele i stosowane zasady

Szczegóły dotyczące zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w nocie 40 Skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 15. Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta

Informacja o umowach dotyczących badania sprawozdania finansowego i ich wartości jest załączona poniżej:

Za rok zakończony 31 grudnia	2015	2014
<i>W tysiącach PLN</i>		
Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego <sup>(1)</sup>	590	635
Zwrot kosztów przeglądu śródrocznego <sup>(2)</sup>	(179)	(189)
Inne usługi	65	43
<b>Razem wynagrodzenie biegłego rewidenta</b>	<b>476</b>	<b>489</b>

<sup>(1)</sup> Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego obejmuje wynagrodzenie zapłacone i należne audytorowi zewnętrznemu spółki za świadczenie profesjonalnych usług badania i przeglądu jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Spółki (nie obejmuje wartości umów z tytułu doradztwa podatkowego). Część wynagrodzenia dotycząca prac wykonanych przez audytora holenderskiego wyniosła 177 tysięcy złotych (42 tysięcy euro) za rok 2015 oraz 203 tysięcy złotych (49 tysięcy euro) za 2014 rok.

<sup>(2)</sup> Koszty z tytułu przeglądu śródrocznego Spółki za pierwszy i trzeci kwartał zostały zwrócone przez jednego z akcjonariuszy Spółki. Szczegóły dotyczące wyżej wymienionej kwestii znajdują się w nocie 39 (w kategorii "inne") do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 16. Zdarzenia po dacie bilansowej

Opis zdarzeń po dacie bilansowej został zawarty w nocie 44 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Rotterdam,  
2 marca 2016**

#### Zarząd Spółki

\_\_\_\_\_  
**Shraga Weisman**  
Prezes Zarządu

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

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

\_\_\_\_\_  
**Erez Yoskovitz**

\_\_\_\_\_  
**Yosef Shaked**

#### Rada Nadzorcza

\_\_\_\_\_  
**Mark Segall**

\_\_\_\_\_  
**Arie Mientkavich**

\_\_\_\_\_  
**Przemysław Kowalczyk**

\_\_\_\_\_  
**Reuven Sharoni**

\_\_\_\_\_  
**Yair Shilhav**

## Zasady podziału zysku określone w umowie Spółki

Zgodnie z artykułem 30 umowy Spółki:

- 1) Zarząd za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej określi kwotę zysku netto, która powinna być przeznaczona na zasilenie kapitału zapasowego. Pozostałą częścią zysku rozporządza Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy;
- 2) Spółka może dokonać wypłat z zysku wyłącznie w przypadku, gdy kapitał własny jest wyższy od kapitału wpłaconego i sumy wymagalnej od akcjonariuszy z mocy prawa, powiększonego o wartość rezerw kapitałowych, które Spółka jest zobowiązana utrzymywać zgodnie z przepisami prawa;
- 3) Wypłata dywidendy może nastąpić po zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego, z którego wynika, że wypłata dywidendy jest zgodna z prawem. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na podstawie wniosku Zarządu, po otrzymaniu zgody Rady Nadzorczej, decyduje przynajmniej o (i) metodzie wypłaty w przypadku, gdy wypłata następuje w gotówce, (ii) dacie wypłaty oraz (iii) adresie bądź adresach, pod które dywidenda zostanie wypłacona;
- 4) Zarząd może postanowić o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy pod warunkiem spełnienia wymogów określonych w punkcie 2 powyżej, potwierdzonych śródrocznym sprawozdaniem finansowym, po uprzednim uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej;
- 5) Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może podjąć uchwałę o wypłatach z kapitału zapasowego, którego utworzenie nie jest wymagane z mocy prawa, z należyтым uwzględnieniem postanowień punktu 2 oraz na wniosek Zarządu, który został zatwierdzony uprzednio przez Radę Nadzorczą;
- 6) W przypadku wypłat dywidendy dokonywanych poza granicami Holandii wypłaty gotówkowe z tytułu dywidendy będą realizowane w walucie kraju, w którym akcje te są notowane na regulowanym rynku papierów wartościowych oraz zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i regulacjami tego kraju, w którym akcje spółki zostały dopuszczone do oficjalnych notowań na regularnym rynku. Jeżeli taka waluta będzie inna od waluty przyjętej ustawowo w Holandii, kwota zostanie obliczona według kursu wymiany ustalonego przez Zarząd na koniec dnia poprzedzającego dzień podjęcia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o wypłacie dywidendy zgodnie z punktem 1 powyżej. Jeżeli Spółka w pierwszym dniu, w którym powinna nastąpić wypłata dywidendy nie będzie mogła dokonać wypłaty poza granicami Holandii lub w odpowiedniej walucie obcej z przyczyn od niej niezależnych, takich jak działania organów władzy lub inne nadzwyczajne okoliczności. Zarząd będzie upoważniony do podjęcia decyzji o dokonaniu wypłat w euro w jednym lub kilku miejscach w Holandii. W takim przypadku nie będą miały zastosowania postanowienia zawarte w pierwszym zdaniu niniejszego punktu;
- 7) Walne Zgromadzenie może, na wniosek Zarządu zatwierdzony przez Radę Nadzorczą, przyjąć uchwałę o wypłacie dywidendy lub dokonaniu wypłat z kapitału rezerwowego, którego utworzenie nie jest wymagane z mocy prawa w całości lub częściowo w formie udziału z kapitale zapasowym Spółki;
- 8) Roszczenie akcjonariusza o wypłatę dywidendy ulega przedawnieniu po upływie pięciu lat;
- 9) Do obliczenia kwoty wypłaty z zysku nie uwzględnia się akcji własnych w posiadaniu Spółki.

### Proponowany podział wyniku

Zarząd proponuje odniesienie zysku netto za rok 2015 w kwocie 19 350 tysięcy złotych do zysków zatrzymanych. Propozycja ta została uwzględniona w Sprawozdaniu finansowym Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku. Jednakże zgodnie z polityką dywidendy Zarząd oraz Rada Nadzorcza będą rozważały możliwość wypłaty dywidendy w roku 2016, biorąc pod uwagę (i) obecny i oczekiwany bilans wraz z analizą kowenantów z nim związanych (ii) potrzeby finansowe Spółki pretendującej do czołówki deweloperów w Polsce (iii) zmienne warunki rynkowe.

### Wydarzenia po dacie bilansowej – inne informacje

Zaprezentowano w Nocie 44 skonsolidowanego sprawozdania finansowego (strona 115).

### Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Opinia niezależnego biegłego rewidenta została zaprezentowana na stronach od 44 do 48.

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