

# **Ronson Europe N.V.**

Raport roczny  
za rok obrotowy zakończony  
31 grudnia 2016

### **Zarząd Spółki**

Shraga Weisman  
Tomasz Łapiński  
Andrzej Gutowski  
Erez Yoskovitz

### **Rada Nadzorcza**

Mark Segall, *Przewodniczący*  
Amos Luzon, *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 2016 był kolejnym, który charakteryzował się występowaniem różnych trendów w globalnej gospodarce. Polska gospodarka rozwijała się zachowując stabilność. Stabilność ta została utrzymana nawet pomimo kryzysu imigracyjnego w Europie, skutkującego wzrostem napięcia w wielu krajach europejskich oraz rosnącą popularnością zwolenników wystąpienia z Unii Europejskiej (włączając Wielką Brytanię, która zdecydowała się opuścić Unię Europejską), jak również pomimo dalszego braku stabilności na Wschodniej Ukrainie, który został zapoczątkowany w 2014 roku, skutkującego, między innymi, rosnącą izolacją ekonomiczną Rosji – ważnego partnera handlowego Polski. W 2016 roku Produkt Krajowy Brutto Polski wzrósł o około 2,8% i był niższy niż w 2015 roku, jak również niższy od oczekiwań, podczas gdy stopa bezrobocia odnotowała dalszy spadek do poziomu około 8,3%, przy czym w wielu większych polskich miastach utrzymywała się na poziomie około 3,0%. Według przewidywań wielu ekonomistów w 2017 roku polska gospodarka odnotuje dalszy wzrost o około 3,0%. W ciągu 2016 roku rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce nadal wykazywał oznaki wzrostu po stronie popytowej zachowując równowagę pomiędzy popytem a podażą. W 2016 roku rozpoczęto budowę około 173 000 mieszkań, co oznacza wzrost o około 3% w porównaniu do 2015 roku, zaś łączna liczba przyznanых pozwoleń na budowę dotyczyła około 212 000 lokali, co oznacza wzrost o 12% 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 zarówno w 2015 jak i w ostatnim roku.

Najistotniejsze wydarzenia dotyczące Ronson Europe N.V. („Spółka”) w 2016 roku obejmują:

- zawarcie przedwstępnych umów sprzedaży dla 821 lokali, co było nieco poniżej założeń na 2016 rok, a jednocześnie oznacza drugi najlepszy wynik w historii Spółki;
- przekazanie klientom 781 lokali, co jest wynikiem ponad 12% lepszym niż rekordowe dotychczas wyniki w 2015 roku;
- zakończenie prac budowlanych w ramach siedmiu projektów, skutkujące otrzymaniem pozwolenia na użytkowanie 1,053 lokali (o ponad 28% więcej niż w 2015 roku);
- rozpoczęcie budów w ramach siedmiu projektów (Espresso IV, City Link II, Miasto Moje I, Nova Królikarnia I-V, Chilll IV, Panoramika III oraz Młody Grunwald III), o łącznej liczbie 921 lokali (liczba bardzo zbliżona do rekordowego wyniku osiągniętego w 2015 roku);
- dalsze umocnienie marki Ronson („jakość za przystępną cenę”) – wynikające z ogólnej działalności Spółki;
- istotna transakcja zawarta z jednym z głównych akcjonariuszy Spółki, w ramach której Spółka sprzedała projekt Nova Królikarnia za 175 mln złotych. Część należnej zapłaty za projekt została uregulowana przez cenę pakietu akcji własnych, które nabyła Spółka (blisko 40%). Transakcja umożliwiła Spółce wygenerowanie znaczących zysków ze sprzedaży projektu Nova Królikarnia przy atrakcyjnej marży brutto.

W 2016 roku w warunkach wzrastającej konkurencji Spółka sprzedała 821 lokali o łącznej wartości 365,4 mln złotych, podczas gdy w 2015 roku było to 906 lokali o wartości 338,6 mln złotych. Zysk netto w 2016 roku wyniósł 64,5 mln złotych, wobec zysku w wysokości 19,4 mln w roku 2015. Należy zauważyć, że wyniki finansowe w roku 2016 można uznać do pewnego stopnia za nadzwyczajne, spowodowane uznaniem przychodu ze sprzedaży projektu Nova Królikarnia w czwartym kwartale 2016 roku (zamiast uznania zysków ze sprzedaży mieszkań w ramach tego projektu w ciągu najbliższych kilku lat).

Podtrzymujemy nasze przekonanie, że zarówno średnio - jak i długoterminowe perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego są bardzo obiecujące. Przeprowadzone badania w dalszym ciągu sugerują, że standard życia Polaków jest znacznie poniżej średniej europejskiej, jak również to, 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 mln 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 2016</b>	
Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016	49
Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2016	50
Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016	52
Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016	53
Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	54
<b>Sprawozdanie Finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016</b>	
Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016	120
Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2016	121
Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016	122
Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016	123
Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego	124
<b>Pozostałe informacje</b>	131

## Sprawozdanie Rady Nadzorczej

Z przyjemnością przedstawiamy Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. za rok obrotowy 2016 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 130, aby przeznaczyć zysk netto za rok 2016 w kwocie 64 531 tysięcy złotych na powiększenie zysków zatrzymanych. Na wniosek Zarządu, zaakceptowany przez Radę Nadzorczą, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się 10 sierpnia 2016 roku zatwierdziło wypłatę dywidendy za rok 2015 w wysokości 21,8 mln złotych równej kwocie 0,08 złotych za jedną akcję. Dywidenda została wypłacona w dniu 24 sierpnia 2016 roku.

### *Nadzór korporacyjny*

W 2016 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 Spółki;
- strukturę ładu korporacyjnego Spółki;
- zarządzanie ryzykiem i procesy przeprowadzone w trakcie roku;
- ocenę i ponowny wybór audytora;
- transakcję wykonaną w dniu 23 grudnia 2016 roku z jednym z głównych akcjonariuszy Spółki, w ramach której Spółka sprzedała jeden ze swoich głównych projektów deweloperskich oraz nabyła 108 349 187 akcji własnych (więcej szczegółów znajduje się w Sprawozdaniu Zarządu na stronie 17); oraz
- wyniki finansowe oraz inne związane z nimi kwestie.

Ponadto Rada Nadzorcza (włączając działające w ramach niej komitety) spotkała się jedenaście razy w celu przedyskutowania, między innymi, wyników działalności Zarządu. Rada Nadzorcza (Komitet Audytu) spotkała się także bez udziału Zarządu z niezależnym biegłym rewidentem. Wszystkie posiedzenia Rady Nadzorczej, które miały miejsce w 2016 roku, odbyły się przy udziale większości jej członków.

### *Komiteta 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.

### *Komiteta ds. Wynagrodzeń i Nominacji*

Głównym zadaniem Komitetu ds. 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 ds. Wynagrodzeń i Nominacji regularnie weryfikuje profil, skuteczność i skład Rady Nadzorczej. Komitet poddaje również weryfikacji wyniki prac członków Zarządu.

### *Specjalny Komitet (analizujący warunki transakcji wykonanej w dniu 23 grudnia 2016 roku z jednym z głównych akcjonariuszy Spółki)*

Rada Nadzorcza podjęła decyzję o utworzeniu Specjalnego Komitetu i mianowaniu na jego członków Pana Reuven Sharoni, Pana Przemysława Kowalczyka oraz Pana Yair Shilhav, będących niezależnymi członkami Rady Nadzorczej (którzy zostali uznani przez Zarząd jako nieposiadający żadnego konfliktu interesów w odniesieniu do rozważanej Transakcji, w rozumieniu artykułu 20.2 Statutu Spółki) oraz zleceniu Specjalnemu Komitetowi dokonania analizy

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

rozważanej Transakcji z perspektywy biznesowej, finansowej, kontraktowej, prawnej, administracyjnej i innych, które uważa za stosowne, przy czym Specjalny Komitet został uprawniony do instruowania i zasięgania rady radcy prawnego, doradców finansowych, a także konsultantów wyceny, którą Specjalny Komitet dostarczył Radzie Nadzorczej i Zarządowi wraz z rekomendacją dotyczącą proponowanej Transakcji.

#### *Audytor 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 2016. Sprawozdanie to było przedmiotem dyskusji na spotkaniu Rady Nadzorczej, w którym uczestniczył niezależny biegły rewident.

#### *Zmiany w składzie Rady Nadzorczej*

Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku, Pan Amos Luzon został powołany na członka Rady Nadzorczej na okres czterech lat. Tego samego dnia, Pan Arie Mientkavich ustąpił ze stanowiska członka Rady Nadzorczej.

Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku Pan Reuven Sharoni został ponownie powołany na członka Rady Nadzorczej na okres kolejnych czterech lat.

#### *Zmiany w składzie Zarządu*

Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku, Pan Shraga Weisman, Pan Tomasz Łapiński oraz Pan Andrzej Gutowski zostali ponownie powołani na Członków Zarządu Spółki oraz stanowiska Dyrektorów Zarządzających A na okres kolejnych czterech lat.

Podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku, Pan Roy Vishnovizki został powołany na Członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Tego samego dnia, Pan Yosef Shaked ustąpił ze stanowiska Członka Zarządu Spółki.

W dniu 18 stycznia 2017 roku Pan Roy Vishnovizki złożył rezygnację ze stanowiska Członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B ze skutkiem natychmiastowym.

#### *Nadchodzące Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie*

Podczas zbliżającego się Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbędzie się w dniu 1 marca 2017 roku, przedstawiona zostanie propozycja powołania Panów Erez Tik oraz Alon Haver na członków Zarządu i Dyrektorów Zarządzających B na okres czterech lat. Panowie Tik oraz Haver zastąpią Pana Erez Yoskovitz, który ustępuje ze stanowiska członka zarządu z dniem najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz Pana Roy Vishnovizki, który ustąpił ze swojego stanowiska w styczniu 2017 roku. Ponadto podczas tego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przedstawiona zostanie propozycja powołania Pani Mikhal Shapira, Pana Ofer Kadouri oraz Pana Alon Kadouri na członków Rady Nadzorczej na okres czterech lat, zastępując Pana Mark Segall, Pana Yair Shilhav oraz Pana Reuven Sharoni, którzy ustąpią ze swoich stanowisk członków Rady Nadzorczej z dniem najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 1 marca 2017 roku (więcej informacji znajduje się w Dokumencie Informacyjnym dla Akcjonariuszy opublikowanym przez Spółkę w dniu 18 stycznia 2017 roku w odniesieniu do Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbędzie się w dniu 1 marca 2017 roku).

#### **15 lutego 2017 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 Holenderski Komitet Ładu Korporacyjnego („Komitet”) opublikował Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego (dalej jako „Kodeks”). 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. Kodeks jest regularnie weryfikowany. W dniu 8 grudnia 2016 roku Holenderski Komitet Ładu Korporacyjnego opublikował nowelizację Kodeksu. Najważniejszą zmianą jest przypisanie głównej roli kreowaniu długoterminowego wzrostu wartości, oraz wprowadzenie „kultury firmy” jako element efektywnego ładu korporacyjnego. Ponadto Kodeks został uaktualniony w wielu innych dziedzinach. Holenderskie spółki notowane na giełdzie są zobowiązane do ujawnienia w 2018 roku informacji na temat przestrzegania przepisów znowelizowanego Kodeksu w trakcie roku finansowego 2017. Warunkiem do tego jest uchwalenie nowelizacji Kodeksu w prawie holenderskim w 2017 roku. Zarząd i Rada Nadzorcza oceniają konsekwencje zmian w Kodeksie dla Spółki i podejmą odpowiednie środki, aby należycie spełniać wymagania znowelizowanego Kodeksu w 2017 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 aprobuje 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 przyznaczonych opcji powinna być uzależniona od osiągnięcia określonych z góry ambitnych celów.*

W 2014 oraz w 2016 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. Ponadto, statut 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 2016 roku, za wyjątkiem transakcji wykonanej w dniu 23 grudnia 2016 roku (jak opisano na stronie 17), 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 2016 roku obowiązującą wersją „Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” była wersja, która weszła w życie z dniem 1 stycznia 2016 r. i która została przyjęta przez Radę Nadzorczą GPW w dniu 13 października 2015 roku pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” („Zasady Ładu Korporacyjnego GPW 2016”). W związku z powyższym Spółka jako spółka notowana na GPW była zobowiązana do przestrzegania w 2016 roku zasad ładu korporacyjnego określonych w zbiorze Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2016 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 2016 zawierały ogólne rekomendacje w zakresie dobrych praktyk oraz zasady sformułowane dla zarządu, rady nadzorczej oraz walnego zgromadzenia akcjonariuszy.

W związku z Zasadami Ładu Korporacyjnego GPW 2016, spółki notowane na GPW mają obowiązek ujawniania, w ich bieżących raportach, stałych lub jednorazowych odstępstw od przestrzegania zasad dobrych praktyk oraz publikowania szczegółowego oświadczenia dotyczącego nieprzestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego GPW 2016 załączonego do przekazanego raportu rocznego („Roczne oświadczenie o 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 2016 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 głównego akcjonariusza, Amos Luzon Development and Energy Group Ltd., posiadającego (pośrednio) 66,1% udziałów Spółki oraz praw głosu w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zmiany w sprawowaniu kontroli nad Spółką nie mogą zostać podjęte bez zgody i udziału głównego akcjonariusza. Ponadto wspomniany główny akcjonariusz posiada 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 czterech 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. Jednakże podczas najbliższego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 1 marca 2017 roku, kobieta zostanie nominowana do powołania na stanowisko członka Rady Nadzorczej Spółki. 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 ds. Wynagrodzeń i Nominacji (w którego skład wchodzi: Pan Luzon 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 Holenderskim Kodeksie Ładu Korporacyjnego.

## Skład Rady Nadzorczej

### *Mark Segall (54 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. (poprzednio, to znaczy do 23 grudnia 2016 roku, 39,8% udziałowiec Spółki), a także pełni funkcję członka Zarządu spółek Bel Fuse Inc. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w 2019 roku, jednakże zamierza on zrezygnować ze stanowiska członka Rady Nadzorczej podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 1 marca 2017 roku.

### *Amos Luzon (54 lata, obywatel Izraela, mężczyzna), Wiceprzewodniczący*

Pan Amos Luzon został powołany na członka Rady Nadzorczej Spółki w dniu 20 kwietnia 2016 roku, jest Przewodniczącym Komitetu ds. Wynagrodzeń. Pan Luzon jest Prezesem Zarządu Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. (poprzednio U. Dori Group Ltd.), ("A. Luzon Group") od 14 stycznia 2016 roku, w wyniku nabycia udziałów A Luzon Group od Gazit-Globe Israel Development Ltd). Od 21 stycznia 2016 roku do 6 lutego 2017 roku Pan Luzon pełnił funkcję Dyrektora Zarządzającego A. Luzon Group, natomiast od dnia 16 sierpnia 2016 pełnił funkcję członka zarządu, a począwszy od dnia 6 lutego 2017 roku prezesa zarządu A.Luzon Group. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w 2020 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Luzon.

### *Przemysław Kowalczyk (47 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 2019 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Kowalczyk.

**Skład Rady Nadzorczej (cd.)***Reuven Sharoni (79 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Pan Reuven Sharoni został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 23 czerwca 2008 roku, jego kadencja została przedłużona 20 kwietnia 2016 roku. Pan Sharoni dotychczas obejmował następujące stanowiska: Zastępca Dyrektora oraz Prezes Non Life Arie Insurance Company Ltd. w latach 1980 – 1984. W latach 1984 – 2000 pełnił funkcje Zastępcy Dyrektora Generalnego, a w latach 2000 – 2002 Dyrektora Generalnego Arie Insurance Company Ltd. Od roku 2003 Pan Sharoni był prezesem Shribit Insurance Company Ltd.. Jego obecna kadencja jako Członka Rady Nadzorczej kończy się w 2020 roku, ale Pan Reuven Sharoni ustąpi ze swojego stanowiska członka Rady Nadzorczej z dniem najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 1 marca 2017 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Sharoni.

*Yair Shilhav (58 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Pan Yair Shilhav został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 28 września 2007 roku, jego kadencja została przedłużona 24 czerwca 2015 roku. Od 2006 do 2015 roku zajmował on również stanowisko Przewodniczącego Komitetu Audytu. Pan Shilhav jest członkiem Rady Nadzorczej oraz przewodniczącym Komitetu Audytu w Global City Holdings N.V. (poprzednio, to znaczy do 23 grudnia 2016 roku, 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 2019 roku, ale Pan Yair Shilhav ustąpi ze swojego stanowiska członka Rady Nadzorczej z dniem najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 1 marca 2017 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 ze Statutem 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.

Walne 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 Zarząd

### *Shraga Weisman (65 lat, 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 20 kwietnia 2016 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-Awiiwie 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-Awiiwie oraz magistra Technion – Izraelskiego Instytutu Technologii, jest także izraelskim licencjonowanym rzeczoznawcą nieruchomości w Izraelu. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w 2020 roku. Pan Weisman nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

**Skład Zarządu (cd.)***Tomasz Łapiński (40 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 20 kwietnia 2016 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 2020 roku. Pan Łapiński nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

*Andrzej Gutowski (47 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 ds. Sprzedaży i Marketingu. Dnia 20 kwietnia 2016 roku został ponownie powołany na kolejny – czteroletni okres. Pan Gutowski pełni również funkcję Członka Zarządu wielu spółek zależnych od Spółki.

Pan Gutowski był zatrudniony w spółce Ronson Development Management Sp. z o.o. jako Menadżer ds. Sprzedaży i Marketingu. Przed dołączeniem do Ronson Development Group w okresie 1994-2003, Pan Gutowski pracował w Emmerson Sp. z o.o. (wiodący pośrednik nieruchomości oraz spółka doradcza 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 2020 roku. Pan Gutowski nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

*Erez Yoskovitz (42 lata, 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 członka Zarządu kończy się w 2019 roku, ale Pan Erez Yoskovitz ustąpi ze swojego stanowiska członka Rady Nadzorczej z dniem najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy 1 marca 2017 roku.

## Informacje objaśniające do artykułu 10 Dyrektywy o Przejściach

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*

Statut 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: Amos Luzon Development and Energy 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. Umowa między niektórymi z głównych akcjonariuszy Spółki, poprzednio obowiązująca została zakończona domyślnie po transakcji zawartej w dniu 23 grudnia 2016 roku pomiędzy Spółką, a jednym z jej głównych akcjonariuszy, zgodnie z którą Spółka nabyła wszystkie udziały w Spółce, które były własnością tego akcjonariusza (patrz także strona 17).

### *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 Statutu 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 Statutu Spółki, może on zostać zmieniony na wniosek Zarządu za akceptacją Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszy. Rozporządzenie o zmianie Statutu Spółki może zostać przyjęte bezwzględną większością głosów.

### *i. Uprawnienia Zarządu*

Na mocy artykułu 5 Statutu 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 ds. 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 29 000 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 44 000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego.

#### *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 26 000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego.

## Zasady wynagradzania Zarządu (cd.)

### *Erez Yoskovitz*

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

### *Pozostali*

Pan Yosef Shaked członek Zarządu do 20 kwietnia 2016 roku oraz Pan Roy Vishnovizki członek Zarządu do 18 stycznia 2017 roku nie są uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

### *Wynagrodzenie członków Zarządu w 2016 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 6 486 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 209 tysięcy złotych (wartość dodatnia).

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

- Pan Shraga Weisman – 4 582 tysięcy złotych\*,
- Pan Tomasz Łapiński – 1 205 tysięcy złotych (pomniejszone o wartość bieżącą potencjalnych korzyści wynikająca z programu akcji pracowniczych uzależnionych od ceny akcji Spółki w kwocie 122 tysięcy złotych)\*,
- Pan Andrzej Gutowski – w kwocie 699 tysięcy złotych (pomniejszonej o wartość bieżącą potencjalnych korzyści wynikająca z programu akcji pracowniczych uzależnionych od ceny akcji Spółki w kwocie 87 tysięcy złotych).

\* W sprawozdaniu finansowym została ujęta rezerwa na płatność z tytułu premii oraz płatność z tytułu planu motywacyjnego powiązanego z wynikami Spółki. Akcjonariusz sprawujący kontrolę oraz wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej kwestionuje płatności z tego tytułu na kwotę 2,3 mln złotych. Do czasu aż spór nie zostanie rozwiązany pomiędzy stronami, wypłata zakwestionowanych kwot zostanie wstrzymana. Powyższe zapisy nie ograniczają żadnej ze stron możliwości wszczęcia postępowania prawnego oraz nie powodują odstąpienia od żadnych praw żadnej ze stron.

## 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”). W dniu 24 marca 2016 roku, Spółka zawarła aneksy do Planu Premiowania Opcjami Fantomowymi zatwierdzone przez Komitet ds. Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki. Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi wraz z załącznikami, 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 Planie Premiowania Opcjami Fantomowymi w wysokości 1,60 PLN, powinna być skorygowana przez dywidendy wypłacane przez Spółkę w okresie nabywania oraz wykonywania opcji. Mechanizm korygowania dotyczy tylko opcji, które nie zostały wykonane na dzień wypłaty dywidendy (będącej podstawą do ustalenia korekty) i odnosi się do ostatniego dnia okresu wykonania opcji;
- ii. łączna liczba opcji wynosi 3,381,250 (co odpowiada blisko 1,2% łącznej liczby akcji Spółki), a przydział opcji na rzecz poszczególnych pracowników został wykonany 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 2016 roku, z czego (a) 40% zostało przyznanych w dacie decyzji komitetu wynagrodzeń zatwierdzającej plan premiowania opcjami fantomowymi, (b) 20% na koniec 2014 roku, (c) 20% na koniec 2015 roku oraz (d) 20% na koniec 2016 roku;
- iv. pracownicy uczestniczący w planie zachowują prawo do wykonania posiadanych przez siebie opcji do końca czerwca 2019 roku, lub w ciągu 18 miesięcy od chwili odejścia pracownika ze Spółki, w zależności od tego, co nastąpi jako pierwsze;
- v. z chwilą wykonania opcji, Spółka zapłaci posiadaczowi opcji kwotę pieniężną równą różnicy ceną wykonania, a obecną ceną rynkową akcji Spółki ("Obecna Cena Rynkowa") przydzielonych danemu pracownikowi (posiadaczowi opcji);

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

## 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.

Za zgodą Rady Nadzorczej, 2 705 000 opcji zostało przyznanych w lutym 2014 roku kluczowym pracownikom, w tym członkom Zarządu, Panu Łapińskiemu oraz Panu Gutowskiemu, natomiast w marcu 2016 roku, dodano do planu 676 250 nowych opcji, z których 237 500 zostało przydzielonych Panu Łapińskiemu oraz 168 750 Panu Gutowskiemu, podczas gdy 270 000 opcji zostało przydzielonych pozostałym kluczowym pracownikom Spółki (tych, którzy przystąpili do programu motywacyjnego w lutym 2014). Z całkowitej liczby 3 381 250 przyznanych opcji, 1 187 500 opcji zostało przydzielonych Tomaszowi Łapińskiemu, oraz 843 750 opcji Andrzejowi Gutowskiemu, podczas gdy pozostałe 1 350 000 opcji zostało przydzielonych pozostałym kluczowym pracownikom Spółki. Na dzień 31 grudnia 2016 roku żadne opcje nie zostały wykonane.

## 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 Amos Luzon, 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 Przemysława Kowalczyka oraz pana Reuven Sharoni. Łączne wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2016 roku wyniosło 339 tysięcy złotych (77 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 zakupić 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 roku banki wymagają co najmniej 10% wkładu własnego. Ten wymóg wzrósł do 15% w 2016 oraz 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.

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

### 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 spółek przejawia się brakiem zainteresowania nabywaniem gruntów nieposiadających aktualnych planów zagospodarowania przestrzennego. Nabycie gruntu zawsze poprzedzone jest szczegółowym postępowaniem due diligence (przeprowadzanym 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 2017 rok zakładają możliwość rozpoczęcia budowy trzech nowych projektów i czterech nowych faz już realizowanych projektów obejmujących odpowiednio 678 and 377 lokali, co oznacza, że średnia wielkość każdego nowego projektu wyniesie około 151 mieszkań. Spółka ogranicza ryzyko związane z procesem budowy poprzez współpracę z doświadczonymi i sprawdzonymi wykonawcami cieszącymi się dobrą reputacją na polskim rynku.

Spółka uważa, że pomimo transakcji, która miała miejsce w ostatnim okresie, z jednym z jej głównych akcjonariuszy, w której Spółka nabyła prawie 40% akcji własnych w celu ich umorzenia, wysokość zadłużenia pozostaje na poziomie umiarkowanym i stosunkowo bezpiecznym w porównaniu do swoich konkurentów i nie ogranicza zdolności Spółki do skutecznego pozyskania finansowania długu w przyszłości potrzebnego do wspierania finansowania swojej działalności. Nie ma jednak 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 2016 roku 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 44% (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 2016 roku. 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 nieustabilizowanej 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.

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

## 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 (razem ze swoimi polskimi spółkami zależnymi, „Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacja o spółkach zależnych wchodzących w skład Grupy, których dane finansowe uwzględnione zostały w niniejszym raporcie, została zawarta w nocie 1 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 grudnia 2016 roku, 39.78% akcji pozostających w obiegu było kontrolowane przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. („A. Luzon Group”), podczas gdy pakiet 39.78% akcji był utrzymywany przez Spółkę w celu ich umorzenia. Pozostałe 20.44% akcji pozostających w obiegu było własnością innych inwestorów, w tym Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 5% a 10% oraz Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 3% a 5% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Można oczekiwać, że z datą umorzenia akcji przez Spółkę, pośredni udział Amos Luzon Development and Energy Group w Spółce może wzrosnąć do 66.1% jako bezpośredni rezultat umorzenia. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Na dzień 15 lutego 2017 roku, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,67 złotych w rezultacie czego kapitalizacja rynkowa Spółki wyniosła 273,9 mln złotych.

#### Transakcja z głównym udziałowcem: sprzedaż głównego projektu deweloperskiego oraz nabycie akcji własnych

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka sfinalizowała umowę z jednym z głównych udziałowców, I.T.R 2012 B.V. („ITR 2012”), na mocy której Spółka sprzedała ITR 2012 określone udziały w spółkach projektowych i nieruchomości stanowiących projekt Nova Królikarnia za cenę około 175,1 milionów złotych. Część ceny sprzedaży w wysokości 34,3 mln złotych została uregulowana w gotówce (z czego 24,4 miliony złotych Spółka otrzymała od razu, a pozostała kwota w wysokości 9,9 mln złotych zostanie zapłacona przez ITR 2012 na rzecz Spółki w terminie pięciu dni roboczych następujących po dniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy Spółki, na którym zostanie przyjęta uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 roku, w zależności, który z tych terminów wystąpi pierwszy). Pozostała część ceny sprzedaży projektu Nova Królikarnia, w kwocie 140,8 mln złotych, została uregulowana przez Spółkę poprzez nabycie od ITR 2012 (w celu umorzenia) 108 349 187 swoich akcji posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez ITR 2012, które w tym dniu stanowiły 39,78% kapitału zakładowego Spółki i przeniesienia prawa do dysponowania odpowiadającemu im procentowi głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki. Akcje zostały nabyte za cenę 1,30 złotych za akcję i łączną cenę 140,8 mln złotych.

Sprzedaż projektu Nova Królikarnia została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Spółki w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów w pozycji Przychody oraz Koszty własne sprzedaży, w skutek czego zysk brutto z tego tytułu wyniósł 57,3 mln złotych.

Zawarcie transakcji zostało uzależnione od podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 22 grudnia 2016 roku, uchwały (1) wyrażającej zgodę na zawarcie przez Spółkę transakcji nabycia akcji własnych od ITR 2012 i następnie umorzenia tych akcji oraz (2) wyrażająca zgodę na uchylenie obowiązku publicznego wezwania przez A. Luzon Group na wszystkie akcje Spółki w związku ze wspomnianą Transakcją („Transakcja”).

## 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 sytuacji Spółki w przyszłości.

Z drugiej strony niewielkie ożywienie gospodarcze w Europie, pogorszone w ostatnim roku przez kryzys związany z uchodźcami z Bliskiego Wschodu oraz wynik referendum za wystąpieniem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, 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.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, Grupa posiada 930 lokali na sprzedaż w czternastu lokalizacjach, z czego 732 dotyczy siedmiu projektów będących w trakcie budowy na dzień 31 grudnia 2016 roku, a pozostałe 198 lokali oferowanych jest w ramach projektów już zakończonych. Siedem projektów będących w trakcie budowy obejmuje 1 276 lokali o łącznej powierzchni 65 500 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 736 lokali o łącznej powierzchni 37 700 m<sup>2</sup> przewidziane jest w trakcie 2017 roku.

Ponadto Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 15 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 4 509 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 285 900 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław i Szczecin. W trakcie 2017 roku Grupa rozważa rozpoczęcie realizacji czterech nowych etapów w ramach trwających już inwestycji obejmujących 377 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 20 600 m<sup>2</sup>, oraz trzech nowych projektów obejmujących 678 lokali o łącznej powierzchni 33 600 m<sup>2</sup> (razem 1 055 lokali o łącznej powierzchni 54 200 m<sup>2</sup>).

W ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2016 roku Spółka sprzedała 821 lokali o łącznej wartości 365,4 mln złotych, w porównaniu do 906 lokali o łącznej wartości 338,6 mln złotych sprzedanych w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku.

W lutym, marcu, kwietniu, lipcu i sierpniu 2016 roku, Spółka wyemitowała obligacje o łącznej wartości nominalnej 55 mln złotych. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę (z wyjątkiem jednej serii, która jest oprocentowana według stałej stopy procentowej 5,25%), z odsetkami płatnymi co pół roku lub kwartalnie i terminem wykupu w kwietniu 2019 roku (10 mln złotych), wrześniu 2019 roku (10 mln złotych), lutym 2020 roku (10 mln złotych), lipcu 2020 roku (15 mln złotych) oraz sierpniu 2020 roku (10 mln 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.

Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 10 sierpnia 2016 roku podjęło decyzję o wypłacie dywidendy w wysokości 21,8 mln złotych co jest równe 0,08 złotego na 1 akcję. Wypłata z tytułu dywidendy została dokonana w dniu 24 sierpnia 2016 roku. W 2015 roku, Spółka wypłaciła swoim akcjonariuszom dywidendę w wysokości 10,9 mln złotych (co jest równe 0,04 złotego na 1 akcję). W 2014 roku Spółka nie wypłaciła dywidendy swoim akcjonariuszom, a w roku 2013 płatność z tytułu dywidendy wyniosła 8,2 mln złotych.

Dodatkowo, na nadchodzącym Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki w dniu 1 marca 2017 roku wnioskowane będzie zatwierdzenie wypłaty zaliczki dywidendowej w kwocie 14,8 mln złotych, co jest równe 0,09 złotego na 1 akcję, z dniem dywidendy przypadającym na 17 marca 2017 roku oraz dniem wypłaty dywidendy w dniu 23 marca 2017 roku.

## 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 latach (pomimo spadku dynamiki w 2016 roku) potwierdzają powyższą zależność.

Po gwałtownych zmianach na rynku nieruchomości w latach 2008-2009 aktywność deweloperów uległa spowolnieniu aż do 2013 roku, w którym to rozpoczęto realizację jedynie 128 000 lokali na polskim rynku. Warunki rynkowe poprawiły się już w trakcie 2013 roku i począwszy od roku 2014 skala działalności na rynku mieszkaniowym stale rośnie. Liczba lokali wprowadzonych do realizacji przez deweloperów w ciągu 2016 roku wyniosła blisko 173 000 i była o 3% wyższa niż w 2015 roku. Co ważne, liczba projektów wprowadzanych do realizacji przez deweloperów (blisko 85 500) spadła o 1% w ciągu 2016 roku, po tym jak w 2015 roku wzrosła o 24%, a w 2014 roku o 36%, podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła o 6%.

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” (dalej zwany MDM) 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 roku oraz 2% od października 2014 roku do marca 2015 roku, 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 i łatwiej dostępne dla potencjalnych nabywców lokali mieszkaniowych, z drugiej zaś zwiększyła się aktywność inwestorów kupujących mieszkania za gotówkę i szukających alternatywy dla niskoprocentowanych depozytów w bankach.



## Informacje o rynku (cd.)

Biorąc pod uwagę wszystkie te okoliczności, można stwierdzić, że rosnący popyt w ciągu ostatnich czterech lat dogonił podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił deweloperów do rozszerzania swojej działalności. Według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego) w 2016 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty w największych polskich miastach więcej nowych mieszkań niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (65 000 nowych mieszkań w sześciu największych miastach, w tym w Warszawie, trafiło na rynek, podczas gdy całkowita sprzedaż w tym samym okresie 2015 roku wyniosła 62 000 mieszkań). Jednocześnie

liczba mieszkań wprowadzonych do sprzedaży wzrosła do niemal 53 000, co odpowiadało 85% rocznej sprzedaży w ciągu poprzedniego roku. Pomimo stałego wzrostu liczby mieszkań wprowadzanych do sprzedaży w ciągu ostatnich czterech lat, wzrost ten był wolniejszy niż tempo sprzedaży (na koniec 2013 całkowita liczba mieszkań na sprzedaż w sześciu największych polskich miastach wynosiła 41 000 i była o 15% wyższa niż liczba mieszkań sprzedanych przez deweloperów w ciągu tego roku). To potwierdza, że deweloperzy dostosowują swoje działania do dynamiki rynku i racjonalnie poszerzają swoją ofertę.

Warszawa pozostaje najważniejszym rynkiem w Polsce w 2016 roku z ponad 24 000 sprzedanych lokali w tym okresie. Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie była blisko o 26% wyższa niż w 2015 roku. Dynamika sprzedaży w pozostałych największych miastach Polski w 2016 roku była wolniejsza niż w Warszawie i wynosiła blisko 16%, odwrotnie niż w 2015 roku, kiedy sprzedaż w Warszawie wzrosła o 14% w porównaniu z 2014 rokiem i o 25% w pięciu największych miastach Polski (w porównaniu do wyniku z 2014 roku).

Mimo, iż wyniki sprzedaży osiągnęły stosunkowo wysokie poziomy w porównaniu z poprzednimi latami, to nie przełożyło się to na wzrost cen mieszkań, gdyż nastąpiła równowaga popytu i podaży. Ponadto limity cenowe nałożone w rządowym programie MDM stanowiły 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.

W obliczu przewidywanej dalszej stabilności stóp procentowych i utrzymywania ich na relatywnie niskim poziomie w kolejnych kwartałach, jak i kontynuacji stabilizacji gospodarki w Polsce, ekonomia może wciąż wspierać pozytywną sytuację na rynku nieruchomości, mimo iż rząd nie zamierza wspierać osób kupujących pierwsze mieszkanie w takim stopniu, w jakim miało to miejsce w ramach takich programów jak Rodzina na Swoim lub MDM (który wygaśnie w 2018 roku). Ogłoszony niedawno program "Mieszkanie Plus" będzie zaadresowany do tych młodych ludzi, którzy nie kwalifikują się do uzyskania kredytów hipotecznych z powodu niewystarczających dochodów. Co więcej, rząd planuje – przynajmniej na początku programu – wdrożenie nowych projektów mieszkaniowych w średnich i w małych miastach, tj. na tych rynkach, które nie stanowią obszaru zainteresowania największych deweloperów na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Dlatego też z jednej strony wydaje się, że nowy program rządowy nie będzie wspierał osób zainteresowanych kupnem ich pierwszego mieszkania w głównych polskich aglomeracjach, ale z drugiej strony nie powinien być źródłem (zwłaszcza w najbliższych kilku latach) bezpośredniej konkurencji dla liderów rynku nieruchomości.

Kolejne źródło potencjalnej niepewności na polskim rynku mieszkaniowym jest związane z innymi planami polskiego rządu w odniesieniu do rozważanych nowych przepisów potencjalnie wpływających, między innymi, na prawo budowlane i przepisy związane z prawem wieczystego użytkowania gruntu. Pomimo, że docelowo zmiany mają służyć uproszczeniu procesu realizacji projektów budowlanych w Polsce, początek nowych regulacji może skutkować – zwłaszcza tymczasowo – zaburzeniami i opóźnieniami w podejmowaniu nowych projektów przez wszystkich deweloperów.

Niezależnie od powyższych informacji, Zarząd wierzy, że wszystkie te czynniki, mogą zapowiadać dalszą dobrą koniunkturę na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych w nadchodzących kwartałach.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016

### A. Zakończone projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące zakończonych projektów (tj. wykonano wszystkie roboty budowlane oraz odebrano pozwolenie na użytkowanie) w ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso II <sup>(*)</sup>	Warszawa	151	7 600
Moko I <sup>(*)</sup>	Warszawa	178	11 200
Kamienica Jeżyce I <sup>(*)</sup>	Poznań	144	7 800
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	107	5 900
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
<b>Razem</b>		<b>1 053</b>	<b>60 900</b>

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

### B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i 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 2016 roku wyniósł 309,7 mln złotych, a wliczając przychody ze sprzedaż projektu Nova Królikarnia wyniósł 484,4 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży, przed odpisem aktualizującym i wyłączając sprzedaż projektu Nova Królikarnia, w wysokości 246,0 mln złotych oraz po uwzględnieniu kosztów dotyczących sprzedaży projektu Nova Królikarnia i odpisu aktualizującego, w wysokości 366,1 mln złotych. Przełożyło się w to na wynik brutto w wysokości 63,7 mln złotych (przy marży brutto na poziomie 20,6%) oraz odpowiednio 118,7 mln złotych (przy marży brutto na poziomie 24,5%).

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w 2016 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacja o przekazanych lokalach		Przychód <sup>(*)</sup>		Koszty sprzedaży <sup>(**)</sup>		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Pow. lokali (m <sup>2</sup> )	tys. złotych	%	tys. złotych	%	tys. złotych	%
Moko	256	14 611	120 668	39,0%	81 565	33,0%	39 103	32,4%
Espresso II & III	153	7 624	53 289	17,2%	43 256	17,6%	10 033	18,8%
Kamienica Jeżyce	123	6 236	36 518	11,8%	33 875	13,8%	2 643	7,2%
Młody Grunwald I & II	84	4,940	27 739	9,0%	27 233	11,1%	506	1,8%
Panoramika II	85	4 314	19 308	6,2%	19 113	7,8%	195	1,0%
Impressio	25	1 777	11 143	3,6%	11 473	4,7%	(330)	-3,0%
Sakura	16	1 023	7 719	2,5%	6 802	2,8%	917	11,9%
Tamka	20	1 721	21 414	6,9%	14 385	5,8%	7 029	32,8%
Verdis	2	151	1 780	0,6%	1 412	0,6%	368	20,7%
Naturalis I, II & III	16	1,032	5 465	1,8%	4 976	2,0%	489	8,9%
Other	1	260	4 600	1,4%	1 863	0,8%	2 737	59,5%
<b>Razem / Średnio</b>	<b>781</b>	<b>43 689</b>	<b>309 643</b>	<b>100,0%</b>	<b>245 953</b>	<b>100,0%</b>	<b>63 690</b>	<b>20,6%</b>
Nova Królikarnia odpis aktualizujący	-	-	175 119	N.D	117 850	N.D	57 269	32,7%
	N.D	N.D	N.D	N.D	2 269	N.D	(2 269)	N.D
<b>Wynik</b>	<b>781</b>	<b>43 689</b>	<b>484 762</b>	<b>100,0%</b>	<b>366 072</b>	<b>100,0%</b>	<b>118 690</b>	<b>24,4%</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 2016 (cd.)

### **B. Wynik w podziale na projekty (cd)**

#### *Moko*

Budowa projektu Moko I i Moko II, została zakończona w czerwcu 2016 roku oraz w październiku 2016 roku, odpowiednio. Pierwszy i drugi etap tego projektu, był realizowany na gruncie o powierzchni 12 200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie przy ulicy Magazynowej. Projekt Moko I obejmuje dwa siedmiopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 166 mieszkań oraz 12 lokali komercyjnych oraz o łącznej powierzchni 11.200 m<sup>2</sup>. Projekt Moko II obejmuje 2 siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 160 mieszkań i 7 lokali komercyjnych oraz o łącznej powierzchni 12 500 m<sup>2</sup>.

#### *Espresso II i III*

Budowa II i III etapu projektu Espresso została zakończona w maju 2016 roku i grudniu 2016 roku. Drugi i trzeci etap tego projektu był realizowany na gruncie o powierzchni 8 400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza. Projekt Espresso II obejmuje dwa siedmiopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 141 mieszkań i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7 600 m<sup>2</sup>. Projekt Espresso III obejmuje jeden sześciopiętrowy, wielorodzinny budynek mieszkalny o łącznej liczbie 147 mieszkań i 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 500 m<sup>2</sup>.

#### *Kamienica Jeżyce*

Budowa I i II etapu projektu Kamienica Jeżyce została zakończona odpowiednio we wrześniu 2016 roku i grudniu 2016 roku. Pierwszy i drugi etap tego projektu był realizowany na gruncie o powierzchni 9 600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Jeżyce w Poznaniu przy ulicy Kościelnej. Projekt Kamienica Jeżyce I obejmuje cztery pięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 139 mieszkań oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7 800 m<sup>2</sup>. Projekt Kamienica Jeżyce II obejmuje pięć pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 151 mieszkań o łącznej powierzchni 7 400 m<sup>2</sup>.

#### *Młody Grunwald I i II*

Projekty Młody Grunwald I oraz Młody Grunwald II zostały ukończone, odpowiednio, w maju 2014 roku oraz w listopadzie 2015 roku. Projekty Młody Grunwald I oraz II, były realizowane na gruncie o powierzchni 10 600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grunwald w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej. Projekt Młody Grunwald I obejmuje trzy pięciopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 136 mieszkań oraz 12 lokali usługowych o łącznej powierzchni wynoszącej 8 500 m<sup>2</sup>. Projekt Młody Grunwald II składa się z trzech pięciopiętrowych, wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 132 mieszkań oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 200 m<sup>2</sup>.

#### *Panoramika II*

Budowa II etapu projektu Panoramika została zakończona w lipcu 2016 roku. Drugi etap tego projektu był realizowany na gruncie o powierzchni 4 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie przy ulicy Duńskiej i jest kontynuacją projektu Panoramika I. Projekt obejmuje jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny o łącznej liczbie 107 mieszkań i powierzchni całkowitej 5 900 m<sup>2</sup>.

#### *Impressio*

Budowa ostatniego etapu projektu Impressio, została ukończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 14 500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu przy ulicy Rymarskiej. Projekt składa się z ośmiu trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 202 mieszkań oraz 4 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 12 900 m<sup>2</sup>.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 (cd.)

### B. Wynik w podziale na projekty (cd)

#### *Sakura*

Budowa ostatniego etapu projektu Sakura została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 21 000 m<sup>2</sup>, położonym w Warszawie przy ulicy Kłobuckiej. Projekt składa się z czterech dziesięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 488 mieszkań oraz 27 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 30 300 m<sup>2</sup>.

#### *Tamka*

Budowa 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>.

#### *Verdis*

Budowa ostatniego etapu projektu Verdis, została ukończona się w październiku 2015 roku. Projekt Verdis został zrealizowany na gruncie o powierzchni 16 400 m<sup>2</sup> i jest zlokalizowany w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Sowińskiego. Projekt składa się z ośmiu dziesięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 418 mieszkań oraz 23 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 26 100 m<sup>2</sup>.

#### *Naturalis I, II i III*

Budowy projektów Naturalis I, II i III, zostały ukończone w grudniu 2012, sierpniu 2012 i sierpniu 2013 roku. Projekty Naturalis I, II i III zostały zrealizowane na obszarze 11 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach koło Warszawy. Projekty Naturalis I, II i III obejmują jeden trzypiętrowy, wielorodzinny budynek mieszkalny o łącznej liczbie 52 mieszkań i łącznej powierzchni 2 900 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, z których każdy w sumie liczy 60 mieszkań o łącznej powierzchni 3 400 m<sup>2</sup>.

#### *Pozostałe*

Pozostałe przychody są związane głównie z wynajmem i opłatami za usługi zarządzania świadczone na rzecz wspólnych przedsięwzięć i przekazanego jednego domu w projekcie Constans, jak również ze sprzedaży miejsc postojowych i magazynów w projektach zrealizowanych w poprzednich latach.

#### *Nova Królikarnia*

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka sprzedała swojemu głównemu udziałowcowi, I.T.R 2012 B.V. ("ITR 2012") projekt Nova Królikarnia za cenę 175 119 tysięcy złotych. Transakcja z ITR 2012 obejmuje:

- płatność w gotówce na rzecz Spółki w wysokości 34 265 tysięcy złotych, z których 24 365 tysięcy złotych zostało zapłacone Spółce od razu, a pozostałe (9 900 tysięcy złotych) zostanie zapłacone Spółce przez ITR 2012 w ciągu pięciu dni roboczych następujących po dniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy Spółki, na którym zostanie ogłoszona dywidenda za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 roku, w zależności, który z tych terminów nastąpi pierwszy.
- nabycie (w celu ich umorzenia) 108 349 187 akcji własnych posiadanych pośrednio i bezpośrednio przez ITR 2012, za cenę 1,30 złotej za jedną akcję co w sumie daje kwotę 140 854 tysięcy złotych.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 (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 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2015	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2016	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2016	Razem
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	428	2	11	441
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	486	12	17	515
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	158	13	1	172
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	185	19	2	206
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	60	30	17	107
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	-	14	108	122
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	204	80	22	306
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	64	82	146
Młody Grunwald I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	227	24	34	285
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	-	33	75	108
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	49	15	1	65
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	213	63	69	345
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	190	84	21	295
City Link I <sup>(**)/(***)</sup>	Warszawa	122	142	58	322
City Link II <sup>(**)/(***)</sup>	Warszawa	-	95	94	189
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	-	29	110	139
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	-	6	39	45
Nova Królikarnia I-V <sup>(**)(****)</sup>	Warszawa	-	56	-	56
Miasto Moje I <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	39	166	205
Pozostałe (stare) projekty		-	1	3	4
<b>Razem</b>		<b>2 322</b>	<b>821</b>	<b>930</b>	<b>4 073</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 – sekcja B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 21 to 23).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy na rok 2017 – B. Bieżące projekty w trakcie budowy" (strony 35 to 37).

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

(\*\*\*\*) Projekt sprzedany w roku 2016 w ramach jednej transakcji do jednego z głównych udziałowców (strona 17).

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 (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 2016:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2016		
		Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tysiącach złotych)
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	2	208	1,552
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	12	816	6,040
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	13	895	4,587
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	19	1,322	8,342
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	30	1,803	8,106
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	14	696	3,116
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	80	4,037	28,769
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	64	3,258	24,868
Młody Grunwald I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	24	1,619	9,198
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	33	1,913	10,993
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	15	1,473	19,068
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	63	4,846	40,890
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	84	4,473	26,953
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	142	6,285	54,872
City Link II <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	95	4,223	41,201
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	29	1,686	8,987
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	6	368	1,497
Nova Królikarnia I-V <sup>(**)(****)</sup>	Warszawa	56	5,249	53,403
Miasto Moje I <sup>(**)</sup>	Warszawa	39	2,091	11,792
Pozostałe (stare) projekty		1	90	1,130
<b>Razem</b>		<b>821</b>	<b>47,351</b>	<b>365,364</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 – sekcja B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 21 to 23).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy na rok 2017 – sekcja B. Bieżące projekty w trakcie budowy" (strony 35 to 37).

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

(\*\*\*\*) Projekt sprzedany w roku 2016 w ramach jednej transakcji do jednego z głównych udziałowców (strona 17).

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 (cd.)

### D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat nowych projektów, których budowa lub proces sprzedaży rozpoczęły się w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso IV <sup>(*)</sup>	Warszawa	146	8 100
Młody Grunwald III <sup>(*)</sup>	Poznań	108	7 100
Chilli IV <sup>(*)</sup>	Poznań	45	2 900
Panoramika III <sup>(*)</sup>	Szczecin	122	5 800
City Link II <sup>(*)(**)</sup>	Warszawa	189	8 800
Nova Królikarnia I-V <sup>(*)(***)</sup>	Warszawa	106	10 700
Miasto Moje I <sup>(*)</sup>	Warszawa	205	10 900
<b>Razem</b>		<b>921</b>	<b>54 300</b>

(\*) Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji zostały opisane w części - "Prognozy na rok 2017" (strony 35-37).

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

(\*\*\*) Projekt sprzedany w roku 2016 w ramach jednej transakcji do jednego z głównych udziałowców (strona 17).

### E. Zakup gruntów

W maju 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do gruntu pozwalającego na realizację projektu zlokalizowanego przy ul. Marywilskiej, w dzielnicy Białołęka w Warszawie o łącznej powierzchni 76 300 m<sup>2</sup>. Według obowiązujących warunków zabudowy, działka jest przeznaczona na realizację osiedla wielorodzinnych budynków mieszkalnych. Wartość transakcji to 36,1 mln złotych (bez podatku VAT).

W sierpniu 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do kolejnego gruntu przy ulicy Jaśminowej w Warszawie na realizację projektu Nova Królikarnia. Na podstawie wstępnej umowy zakupu zawartej ze sprzedawcą nieruchomości przy ulicy Jaśminowej w Warszawie w czerwcu 2012 roku ("Sprzedający"), Spółka nabyła prawo zakupu nieruchomości o łącznej powierzchni 118 400 m<sup>2</sup> ("Nieruchomości"), pod warunkiem wypełnienia przez Sprzedającego określonych warunków, w tym zakończenie sporu pomiędzy Sprzedającym a podmiotami niepowiązanymi dotyczącego niektórych nieruchomości uwzględnionych we wstępnej umowie zakupu ("Sporne Nieruchomości"). Ze względu na fakt, iż wspomniany powyżej spór nie został zakończony do maja 2014 roku, umowa podpisana ze Sprzedającym w tym okresie nie zawierała Spornych Nieruchomości (w związku z czym w 2014 roku Spółka nabyła początkowo grunt o łącznej powierzchni 82 000 m<sup>2</sup>). W wyniku pozytywnego końcowego rezultatu sporu dotyczącego Spornych Nieruchomości, w sierpniu 2016 roku Spółka zakupiła także pozostałe grunty (tj. Sporne Nieruchomości). Zakup został zrealizowany na tych samych warunkach, które zostały już uzgodnione ze Sprzedającym w 2012 roku. Całkowita cena zakupu za bezsporne Nieruchomości, która została ustalona do maja 2014 roku wynosiła 65,6 mln złotych a cena zapłacona za pozostałe grunty, tj. Sporne Nieruchomości w sierpniu 2016 roku wyniosła 17,4 mln złotych.

W październiku 2016 roku Spółka zawarła ostateczną umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomości zlokalizowanej w dzielnicy Grunwald w Poznaniu. Sprzedawca nieruchomości uzyskał ostateczną decyzję o warunkach zabudowy wydaną przez Prezydenta Miasta Poznań, która określała zasady i szczegółowe warunki zabudowy terenu dla tej nieruchomości i odnosiła się do inwestycji zawierającej budowę budynków mieszkalnych, usługowych oraz biurowych, miejsca parkingowe w garażu podziemnym i niezbędną infrastrukturę techniczną. Spółka zamierza wybudować na terenie nieruchomości blisko 270 mieszkań. Cena zbycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości została ustalona na kwotę w wysokości 9,5 mln złotych i powiększona o kwotę należnego podatku VAT. Cała kwota została zapłacona w ciągu trzech dni roboczych od daty zawarcia umowy.

W październiku 2016 roku, Spółka zawarła ostateczną umowę w sprawie nabycia prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości zlokalizowanej w dzielnicy Ursus w Warszawie. Obszar tej nieruchomości jest uwzględniony w planie zagospodarowania przestrzennego dla terenów poprzemysłowych przyjętym przez Radę Miasta Stołecznego Warszawy. Według planu zagospodarowania przestrzennego, nieruchomość znajduje się na terenie, którego podstawowym przeznaczeniem jest wielorodzinna zabudowa mieszkaniowa, a uzupełniająco usługi. Obiekt jest częścią większego obszaru, który Spółka zamierza nabyć pod budowę wielorodzinnych budynków mieszkalnych wraz z niezbędną infrastrukturą. Cały projekt, po realizacji zakupu wszystkich nieruchomości, którymi jest zainteresowana Spółka, ma obejmować budowę ponad 150 mieszkań. Cena prawa użytkowania wieczystego do nieruchomości została ustalona na poziomie 1,16 mln złotych powiększona o kwotę należnego podatku VAT. Cała kwota została zapłacona przez Spółkę w dniu zawarcia transakcji.

*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 2016 (cd.)

### Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 64 531 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2016	2015
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	484 762	281 372
Koszt własny sprzedaży	(366 072)	(230 124)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>118 690</b>	<b>51 248</b>
Zmiany wartości nieruchomości inwestycyjnej	-	(474)
Koszty sprzedaży i marketingu	(8 083)	(6 459)
Koszty ogólnego zarządu	(22 197)	(18 834)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(1 380)	(678)
Pozostałe koszty	(3 354)	(1 710)
Pozostałe przychody	876	3 329
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>84 552</b>	<b>26 422</b>
Przychody finansowe	1 900	1 811
Koszty finansowe	(8 857)	(7 903)
<b>Wynik operacji finansowych. Netto</b>	<b>(6 957)</b>	<b>(6 092)</b>
<b>Zysk/(strata) brutto</b>	<b>77 595</b>	<b>20 330</b>
(Podatek dochodowy)/korzyść podatkowa	(12 497)	(1 356)
<b>Wynik netto bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>65 098</b>	<b>18 974</b>
Zysk/(strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	(567)	376
<b>Zysk/(strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>64 531</b>	<b>19 350</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,239</b>	<b>0,071</b>

#### Przychody

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 203,4 mln złotych z 281,4 mln złotych za rok zakończony 31 grudnia 2015 do 484,8 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co zasadniczo jest spowodowane sprzedażą (w ramach jednej transakcji) projektu Nova Królikarnia o przychodzie równym 175,1 mln złotych (strona 17).

Łączne przychody ze sprzedaży, z wyłączeniem sprzedaży projektu Nova Królikarnia, wzrosły o 28,3 mln złotych (10,0 %) z 281,4 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 309,7 mln złotych za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku, co zasadniczo jest spowodowane wzrostem liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>), jak również niewielkim wzrostem średniej ceny sprzedawanych lokali (w przeliczeniu za m<sup>2</sup>).



## Omówienie wyniku finansowego (cd.)

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 136,0 mln z 230,1 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 366,1 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co zasadniczo jest spowodowane sprzedażą projektu Nova Królikarnia z kosztem własnym sprzedaży wynoszącym 117,9 mln złotych (strona 17).

Koszt własny sprzedaży, z wyłączeniem sprzedaży projektu Nova Królikarnia i przed uwzględnieniem odpisu aktualizującego wartość zapasów, wzrósł o 16,1 mln złotych (7,0%) z 229,9 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 246,0 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>).

### *Marża brutto*

Marża brutto, z wyłączeniem sprzedaży projektu Nova Królikarnia i przed uwzględnieniem odpisu aktualizującego wartość zapasów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, wyniosła 20,6% wobec 18,3% w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku. Wzrost marży brutto był związany z szybszym tempem przyrostu przychodów ze sprzedaży niż kosztów (zgodnie z powyższymi wyjaśnieniami).

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 1,6 mln złotych (25,1%) z 6,5 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 8,1 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co zasadniczo jest spowodowane kampaniami reklamowymi dwóch nowych projektów Nova Królikarnia oraz Miasto Moje, jak również wzrostem kosztów agencji pośrednictwa nieruchomości na projekcie Moko.

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 3,4 mln złotych (17,9%) z 18,8 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 22,2 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku. Wzrost ten wynika głównie ze wzrostu premii Zarządu, która jest kalkulowana w proporcji do zysku brutto, jak również z wprowadzenia w lutym 2014 roku nowego planu motywacyjnego dla pracowników (dodatkowe informacje w nocie 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego).

### *Pozostałe koszty*

Pozostałe koszty wzrosły o 1,6 mln złotych (96,1%) z 1,7 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 3,3 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co jest zasadniczo związane ze wzrostem kosztów napraw i usuwania wad wykrytych w niesprzedanych lokalach w ramach ukończonych projektów oraz wzrostem kosztów związanych z rozliczeniem podatku VAT wynikającego z wydatków poniesionych w ubiegłych latach.

### *Pozostałe przychody*

Pozostałe przychody zmniejszyły się o 2,4 mln złotych z 3,3 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku do 0,9 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku. Spowodowane było to zasadniczo odwróceniem kosztów poprzednich okresów, które dotyczyły kosztów napraw i gwarancji w jednym z zakończonych projektów Spółki w roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku. Natomiast w roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku nie miało miejsce takie zdarzenie.

### *Wynik z działalności operacyjnej*

W wyniku czynników omówionych powyżej wynik z działalności operacyjnej Spółki wzrósł o 58,2 mln złotych, z poziomu zysku operacyjnego w wysokości 26,4 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do zysku operacyjnego na poziomie 84,6 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku.

## 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 i koszty finansowe przed kapitalizacją oraz przychody i koszty finansowe skapitalizowane w pozycji zapasy

	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016		
	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	1 900	-	1 900
Koszty finansowe	(15 888)	7 031	(8 857)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(13 988)</b>	<b>7 031</b>	<b>(6 957)</b>

  

	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015		
	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
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>

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją spadły o 1,5 mln złotych (9,8%) z 15,5 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 14,0 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, co było efektem spadku średniego zadłużenia netto z 176,8 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku do 137,4 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku.

### Podatek dochodowy

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku, Grupa rozliczyła koszty podatkowe w kwocie 12,5 mln złotych, w porównaniu do 1,4 mln złotych kosztów podatkowych rozliczonych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku.

### Akcjonariat mniejszościowy

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółki powiązanej, które nie są w 100% własnością Spółki. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku, udział akcjonariuszy mniejszościowych w zysku wyniósł 567 tysięcy złotych (mając ujemny wpływ na wysokość kapitału przypisanego akcjonariuszom spółki dominującej), w porównaniu do 376 tysięcy złotych (dodatni wpływ) za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku. Zmiana w udziałach akcjonariuszy mniejszościowych wynika głównie z przychodów i zysków osiągniętych w ramach projektów Espresso II i III, które zostały zakończone w maju oraz w grudniu 2016 roku.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs Średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na 31 grudnia
2016 (12 miesięcy)	4.364	4.236	4.504	4.424
2015 (12 miesięcy)	4.184	3.982	4.358	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			
	2016	2015	2016	2015
Przychody ze sprzedaży	111 082	67 250	484 762	281 372
Zysk brutto ze sprzedaży	27 198	12 249	118 690	51 248
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	17 781	4 859	77 595	20 330
Zysk netto/(strata netto) przypadający właścicielom jednostki dominującej	14 787	4 625	64 531	19 350
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 511	7 402	15 324	30 968
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	719	(646)	3 137	(2 704)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(11 214)	162	(48 936)	677
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(6 983)	6 917	(30 475)	28 941
Zapasy	129 769	164 544	574 098	701 287
Razem aktywa	168 040	205 266	743 411	874 844
Zaliczki otrzymane	22 741	27 424	100 607	116 881
Zobowiązania długoterminowe	34 261	52 312	151 571	222 953
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	51 981	45 160	229 964	192 470
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	81 281	107 390	359 586	457 698
Kapitał podstawowy	5 054	5 054	20 762	20 762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	269 985 223	272 360 000	269 985 223	272 360 000
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,055	0,017	0,239	0,071

\* 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 2016 w odniesieniu do roku 2015.

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

- Dane finansowe dotyczące bilansu zostały przeliczone przy użyciu kursu opublikowanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w ostatnim dniu okresu sprawozdawczego.
- 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.

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

## 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 2016	Na dzień 31 grudnia 2015
	W tysiącach złotych	
Zapasy	574 098	701 287
Zaliczki otrzymane	100 607	116 881
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	226 092	250 110

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 574,1 mln złotych w porównaniu do 701,3 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spadek zapasów wynika przede wszystkim ze sprzedaży projektu Nova Królikarnia o wartości zapasów równej 113,6 mln złotych jak również rozpoznanych kosztów sprzedaży w wysokości 245,8 mln złotych. Spadek ten jest częściowo równoważony przez inwestycje Grupy związane z bezpośrednimi kosztami budowy na łączną kwotę 149,3 mln złotych oraz wzrostem kosztów nabycia gruntów i związanymi z tymi wydatkami na kwotę 68,3 mln złotych.

### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosło 100,6 mln złotych wobec 116,9 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spadek ten wynika z rozpoznanych przychodów ze sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 309,7 mln złotych częściowo skompensowanych zaliczkami otrzymanymi od klientów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 293,4 mln złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 226,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku wobec 250,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spadek ten jest spowodowany głównie przez spłaty kredytów bankowych na łączną kwotę 100,0 mln złotych oraz spłatę obligacji na kwotę 23,7 mln złotych. Spadek został częściowo skompensowany przez wpływy z kredytów bankowych netto po potrąceniu kosztów prowizji bankowych o wartości 43,8 mln złotych oraz wpływy z tytułu wyemitowanych obligacji pomniejszone o koszty emisji na łączną wartość 53,9 mln złotych. Ze wspomnianych 226,1 mln złotych, wartość 86,6 mln złotych obejmuje zobowiązania wymagalne nie później niż 31 grudnia 2017 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z emisjami obligacji od 2013 do 2016 roku, 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 trzy kategorie: 1) obligacje, 2) kredyty bankowe związane z finansowaniem projektów zakończonych lub znajdujących się w trakcie realizacji, 3) pożyczki od podmiotów niepowiązanych.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosły 222,6 mln złotych (na dzień 31 grudnia 2015 roku: 190,3 mln złotych), na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 222,6 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 1,8 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (1,8 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w nocie 28 Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

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

## Przegląd przepływów pieniężnych

### Zadłużenie oraz zadłużenie netto

Na dzień 31 grudnia 2016 roku całkowita wartość zadłużenia Spółki wobec banków, podmiotów niepowiązanych oraz z tytułu emisji obligacji wyniosła 226,1 mln złotych (na dzień 31 grudnia 2015 roku: 250,1 mln złotych). Biorąc pod uwagę zasoby środków pieniężnych znajdujących się w posiadaniu Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku wynoszące 69,1 mln złotych (na dzień 31 grudnia 2015 roku: 99,5 mln złotych), dług netto Spółki wyniósł 157,0 mln złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku (na dzień 31 grudnia 2015 roku: 150,6 mln złotych).

### Płynność oraz zasoby finansowe

Spółka finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również wpływami z kredytów i pożyczek oraz obligacji. Dodatkowo przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej pozwoliły Spółce kontynuować rozpoczęte inwestycje oraz nabywać nowe grunty, 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	
	2016	2015
	w tysiącach złotych	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	15 324	30 968
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	3 137	(2 704)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(48 936)	677

## Przegląd przepływów pieniężnych (cd.)

### *Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej*

Dodatnie przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku wyniosły 15,3 mln złotych w porównaniu do dodatnich przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku w wysokości 31,0 mln złotych. Spadek wartości przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- sfinalizowania transakcji Nova Królikarnia związanej z wykupem akcji własnych za kwotę 140,9 mln złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2016 podczas gdy w 2015 roku taka transakcja nie miała miejsca,
- wydatki związane z zakupem gruntów w kwocie 68,3 mln złotych w ciągu 206 roku, w porównaniu do 25,2 mln złotych w 2015 roku,
- ujemne przepływy pieniężne netto w roku zakończonym 31 grudnia 2016 roku z należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, a także przedpłat w kwocie 32,3 mln złotych (z uwzględnieniem zaliczki w wysokości 36,9 mln złotych na zakup gruntu w dzielnicy Ursus w Warszawie ogłoszone przez Spółkę w styczniu 2017 roku) w porównaniu z dodatnimi przepływami pieniężnymi w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku w kwocie 9,8 mln, oraz
- ujemne przepływy pieniężne netto w roku zakończonym 31 grudnia 2016 roku z zaliczek otrzymanych od klientów ze sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 293,4 mln złotych, które były w całości skompensowane przez rozpoznane przychody ze sprzedaży w kwocie 309,7 mln złotych, w porównaniu z dodatnimi przepływami pieniężnymi netto w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku w kwocie 299,2 mln złotych, które były częściowo skompensowane przez rozpoznane przychody ze sprzedaży w kwocie 281,3 mln złotych.

Wyżej wymieniony efekt jest częściowo równoważony przez:

- dodatnie przepływy netto z zapasów w kwocie 136,0 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do ujemnych przepływów netto z zapasów w kwocie 14,4 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

### *Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej*

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 3,1 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 2,7 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku. Wzrost przepływów z działalności inwestycyjnej jest w głównej mierze efektem:

- dodatnich przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 4,1 mln za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do ujemnych przepływów netto z działalności inwestycyjnej w kwocie 2,1 mln złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

### *Przepływy pieniężne z działalności finansowej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 48,9 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 0,7 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku, co wynikało z:

- wykupu obligacji w kwocie 23,7 mln złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do wykupu obligacji w kwocie 15,0 mln w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku;
- wpływów z kredytów bankowych netto (z wyłączeniem opłat bankowych) w kwocie 43,8 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do 132,5 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku;
- wypłaty dywidendy w wysokości 21,8 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do 10,9 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

Efekt ten został częściowo skompensowany przez:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 100,0 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku w porównaniu do spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych w kwocie 150,1 mln złotych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku;

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

## Pracownicy

Przeciętny poziom zatrudnienia w Spółce oraz jej spółkach zależnych – w przeliczeniu na pełne etaty – wyniósł 67 osób w roku 2016 (2015: 67 osób).

## 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 Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. ('A. Luzon Group'), głównego udziałowca Spółki (pośrednio), 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 Giełdzie Papierów Wartościowych, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z A. Luzon Group, 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 2016 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 2017

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów w ramach których Spółka prowadzi bądź będzie proces sprzedaży:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2015	W roku zakończonym 31 grudnia 2016	Razem	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2016	Niesprzedane na dzień 31 grudnia 2016	Razem	
Espresso II & III (**)	Warszawa	-	153	153	131	22	153	306
Moko (**)	Warszawa	-	256	256	20	69	89	345
Panoramika II (**)	Szczecin	-	85	85	5	17	22	107
Kamienica Jeżyce (**)	Poznań	-	123	123	151	21	172	295
Młody Grunwald I & II (**)	Poznań	166	84	250	1	34	35	285
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	150	16	166	5	1	6	172
Sakura (**)	Warszawa	479	16	495	3	17	20	515
Verdis (**)	Warszawa	423	2	425	5	11	16	441
Tamka (**)	Warszawa	42	20	62	2	1	3	65
Impressio (**)	Wrocław	172	25	197	7	2	9	206
Other (old) projects		-	1	1	2	3	5	6
<b>Razem</b>		<b>1 432</b>	<b>781</b>	<b>2 213</b>	<b>332</b>	<b>198</b>	<b>530</b>	<b>2 743</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 2016 – B. Wynik w podziale na projekty” (strony 21-23).

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

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w 2017 oraz 2018 roku. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenie na budowę i rozpoczęła prace budowlane.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 31 grudnia 2016	Lokale na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2016	Liczba lokali	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Przewidywana data zakończenia budowy
Chilli IV	Poznań	6	39	45	2 900	2017
Vitalia I	Wrocław	29	110	139	7 200	2017
Panoramika III	Szczecin	14	108	122	5 800	2017
Młody Grunwald III	Poznań	33	75	108	7 100	2017
City Link I (*)	Warszawa	264	58	322	14 700	2017
City Link II (*)	Warszawa	95	94	189	8 800	2018
Espresso IV	Warszawa	64	82	146	8 100	2018
Miasto Moje I	Warszawa	39	166	205	10 900	2018
<b>Razem</b>		<b>544</b>	<b>732</b>	<b>1 276</b>	<b>65 500</b>	

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



## Prognozy na rok 2017 (cd.)

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

#### *Chilli IV*

##### *Opis projektu*

Czwarty etap projektu Chilli realizowany jest na części gruntu o powierzchni 5 500 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Tulcach koło Poznania, jest kontynuacją projektów Chilli I, II i III, które zostały zakończone odpowiednio w latach 2012, 2013 i 2014. Czwarty etap projektu będzie obejmował 45 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 2 900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Chilli IV rozpoczęły się w czerwcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku.

#### *Vitalia I*

##### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu Vitalia realizowany jest na części gruntu o powierzchni 7 200 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w dzielnicy Krzyki we Wrocławiu przy ulicy Jutrzenki. Pierwszy etap składa się z dwóch trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 139 lokali o łącznej powierzchni 7 200 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Vitalia I rozpoczęły się w grudniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku.

#### *Panoramika III*

##### *Opis projektu*

Trzeci etap projektu Panoramika jest realizowany na części gruntu o powierzchni 5 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie przy ulicy Duńskiej i jest kontynuacją projektów Panoramika I i II, które zostały ukończone odpowiednio w 2012 roku oraz w 2016 roku. W ramach trzeciego etapu powstanie jeden osmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 122 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 5 800 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Panoramika III rozpoczęły się w maju 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2017 roku.

#### *Młody Grunwald III*

##### *Opis projektu*

Trzeci (ostatni) etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na części gruntu o powierzchni 4 800 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w dzielnicy Grunwald w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej i jest kontynuacją projektów Młody Grunwald I oraz Młody Grunwald II, które zostały ukończone odpowiednio w 2014 i 2015 roku. Trzeci etap składać się będzie z trzech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 104 mieszkania i 4 lokale komercyjne o łącznej powierzchni 7 100 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Młody Grunwald III rozpoczęły się w marcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2017 roku.

## Prognozy na rok 2017 (cd.)

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

#### *City Link I and II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu City Link są realizowane na gruncie o powierzchni 8 900 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Skierniewickiej. Pierwszy i drugi etap projektu składać się będą z jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 301 lokali mieszkalnych i 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 14 700 m<sup>2</sup> i jednego szesnastopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 184 lokale mieszkalne i 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 800 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. Przesprzedaż w ramach projektu City Link II rozpoczęła się w kwietniu 2016 roku, podczas gdy prace budowlane rozpoczęły się w listopadzie 2016 roku. Zakończenie projektu City Link II planowane jest na czwarty kwartał 2018 roku.

#### *Espresso IV*

##### *Opis projektu*

Czwarty (ostatni) etap projektu Espresso jest realizowany na gruncie o powierzchni 3 600 m<sup>2</sup> w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza i jest kontynuacją projektów Espresso I, II oraz III, które zostały ukończone odpowiednio w 2014 roku, w maju i w grudniu 2016 roku. W ramach czwartego etapu projektu powstanie jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 135 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8 100 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Espresso IV rozpoczęły się w marcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na pierwszy kwartał 2018 roku.

#### *Miasto Moje I*

##### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu Miasto Moje jest realizowany na gruncie o powierzchni 12 700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Białołęka w Warszawie przy ulicy Marywilskiej. W maju 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do gruntu pozwalające na realizację projektu w związku z niewykorzystaniem prawa pierwokupu przez Miasto Warszawa. Pierwszy etap projektu składać się będzie ze 191 lokali mieszkalnych i 14 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 10 900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Miasto Moje I rozpoczęły się w czerwcu 2016 roku, a proces sprzedaży rozpoczął się we wrześniu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na pierwszy kwartał 2018 roku.

## Prognozy na rok 2017 (cd.)

### *C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2017*

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 2017 roku Spółka rozważać będzie rozpoczęcie siedmiu faz w ramach trzech nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów, uwzględniając mniejsze lokale mieszkalne oferowane 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 dla rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

#### *a) Nowe projekty*

##### *Marina Miasto*

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 151 lokali o łącznej powierzchni 6 100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

##### *Bułgarska*

Projekt Bułgarska będzie realizowany na gruncie o powierzchni 6 700 m<sup>2</sup> położonym w Poznaniu przy ulicy Świerzawskiej. Projekt będzie obejmował 264 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 14 300 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

##### *Skierniewicka bis I*

Projekt Skierniewicka bis będzie realizowany na gruncie o powierzchni 7 200 m<sup>2</sup> położonym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Skierniewickiej (obok projektu City Link). Projekt będzie obejmował 372 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 18 700 m<sup>2</sup>. Pierwszy etap będzie obejmował 263 lokale o łącznej powierzchni 13 200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy pierwszego etapu projektu w roku 2017.

#### *b) Kolejne etapy realizowanych projektów*

##### *Chilli V*

Projekt Chilli V jest kontynuacją projektów Chilli I - IV. Projekt będzie obejmował 39 lokali o łącznej powierzchni 2 200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

##### *Panoramika IV*

Projekt Panoramika IV jest kontynuacją projektów Panoramika I - III. Projekt będzie obejmował 107 lokali o łącznej powierzchni 5 700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

##### *Vitalia II*

Projekt Vitalia II jest kontynuacją projektu Vitalia I. Projekt będzie obejmował 84 lokale o łącznej powierzchni 4 700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

##### *Miasto Moje II*

Projekt Miasto Moje II jest kontynuacją projektu Miasto Moje I. Projekt będzie obejmował 147 lokali o łącznej powierzchni 8 000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w roku 2017.

## Prognozy na rok 2017 (cd.)

### 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 35). 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
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	13 543	Zakończony
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	48 459	Zakończony
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	3 260	Zakończony
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	2 949	Zakończony
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	2 303	Zakończony
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	1 674	Zakończony
Młody Grunwald I, II <sup>(*)</sup>	Poznań	405	Zakończony
Naturalis I, III & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	1 926	Zakończony
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	42 825	Zakończony
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	1 502	Zakończony
Pozostałe (stare) projekty		1 649	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>120 495</b>	
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	10 993	2017
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	3 116	2017
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	8 987	2017
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	1 497	2017
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	24 868	2018
Miasto Moje I	Warszawa	11 792	2018
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>61 253</b>	
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	98 114	2017
City Link II <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	41 249	2018
<b>Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		<b>139 363</b>	
<b>Razem</b>		<b>321 111</b>	

<sup>(\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz: “Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 21-23).

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji. patrz: “Prognozy na rok 2017 – B. bieżące projekty w trakcie budowy” (strony 35-37).

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

### E. Główne ryzyka i źródła niepewności w 2017 roku

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w 2014, 2015 i 2016 roku potencjalnie poprawiło perspektywy Spółki na rok 2017, to ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie, w tym w Polsce, a także niepewności dotyczące dalszego rozwoju polskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych utrudniają podanie szczegółowych prognoz wyniku na 2017 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 2017.

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

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### Główni akcjonariusze

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień opublikowania niniejszego raportu rocznego (15 lutego 2017 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

#### Udziały

	Na dzień 15 lutego 2017 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2016 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2015 Liczba akcji/ % udziałów
<i>Wymiotowane akcje</i>	272 360 000	-	272 360 000	-	272 360 000
<b>Główni akcjonariusze:</b>					
Ronson Europe N.V. (akcje zakupione do umorzenia)	108 349 187 39,78%	-	108 349 187 39,78%	108 349 187 39,78%	-
I.T.R. 2012 B.V. <sup>(1)</sup>	-	-	-	(87,449,187) (32.11%)	87,449,187 32.11%
I.T.R. Dori B.V. <sup>(2)</sup>	87 449 187 32,11%	-	87 449 187 32,11%	-	87 449 187 32,11%
RN Residential B.V. <sup>(3)</sup>	20 900 000 7,67%	-	20 900 000 7,67%	(20 900 000) (7,67%)	41 800 000 15,35%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>(4)</sup>	N/D Pomiędzy 3% -5%.	N/D	N/D Pomiędzy 3% -5%	N/D	N/D Pomiędzy 3% -5%
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny <sup>(5)</sup>	N/D Pomiędzy 5% - 10%	N/D	N/D Pomiędzy 5% -10%	N/D	N/D Pomiędzy 5% - 10%

(1) I.T.R. 2012 B.V. jest pośrednio spółką Global City Holdings N.V.

(2) I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną Amos Luzon Development and Energy Group Ltd.

(3) W dniu 14 listopada 2013 roku, akcje RN Residential B.V zostały nabyte (pośrednio - przez nabycie akcji RN Development Holding B.V.) przez I.T.R. 2012 B.V. i Amos Luzon Development and Energy Group Ltd., które dzięki tej transakcji podwyższyły swój pośredni udział w spółce Ronson o 7,67% każda. W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka nabyła wszystkie (20 900 000) udziały, które I.T.R. 2012 B.V. posiadało za pośrednictwem RN Residential B.V. jak również wszystkie udziały Spółki posiadane przez I.T.R. 2012 B.V. bezpośrednio. Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu, Amos Luzon Development and Energy Group pośrednio kontroluje 39,78% akcji Spółki. Można oczekiwać, że od dnia umorzenia akcji przez Spółkę, bezpośredni udział akcjonariusza Amos Luzon Development and Energy Group w Spółce może wzrosnąć do 66,1% jako bezpośredni skutek umorzenia.

(4) Dawniej Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny.

(5) Dawniej ING Otwarty Fundusz Emerytalny.

### Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku report oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu Pan Amos Luzon posiadał 78,04% udziałów i głosów w Amos Luzon Group, w wyniku czego bezpośrednio posiadał 31,04% udziałów w Spółce.

### Zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki w roku zakończonym 31 grudnia 2016 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Amosa Luzona na stanowisko Członka Rady Nadzorczej na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Luzon zastąpił na stanowisku Pana Arie Mientkavich, który zrezygnował z funkcji Członka Rady Nadzorczej w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 20 kwietnia 2016 roku).

## Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)

### Zmiany w Zarządzie Spółki w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Roya Vishnovizkiego na stanowisko Członka Zarządu oraz na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Vishnovizki zastąpił na stanowisku Pana Yosefa Shakeda, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 20 kwietnia 2016 roku).

W dniu 18 stycznia 2017, Pan Roy Vishnovizki złożył rezygnację ze stanowiska członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B ze skutkiem natychmiastowym.

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

Statut Spółki zapewnia ochronę i zwalnia 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 Akcjonariuszy nie postanowi inaczej.

### Analiza wyników za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku

Zysk netto Spółki za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 53 706 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

<b>Za okres trzech miesięcy zakończony 31 grudnia</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	<b>(niepodlegający badaniu)</b>	<b>(niepodlegający badaniu)</b>
Przychody ze sprzedaży	282 197	118 775
Koszt własny sprzedaży	(204 551)	(91 560)
<b>Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>77 646</b>	<b>27 215</b>
Zmiana wartości nieruchomości inwestycyjnej	-	(474)
Koszty sprzedaży i marketingu	(2 252)	(1 435)
Koszty ogólnego zarządu	(7 938)	(5 527)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(477)	(351)
Pozostałe koszty	(1 013)	(367)
Pozostałe przychody	219	945
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>66 185</b>	<b>20 006</b>
Przychody finansowe	377	530
Koszty finansowe	(2 270)	(2 402)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(1 893)</b>	<b>(1 872)</b>
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>64 292</b>	<b>18 134</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	(10 636)	(970)
<b>Zysk/(strata) netto (bez akcjonariuszy mniejszościowych)</b>	<b>53 656</b>	<b>17 164</b>
Zysk/(strata) netto przypadający/a akcjonariuszom mniejszościowym	50	121
<b>Zysk/(strata) netto przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>53 706</b>	<b>17 285</b>

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

## Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)

### *Pozostate*

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 2 527 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- wzrost rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 3 334 tysięcy złotych (spadek o 1 660 tysięcy złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku).

### *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 2016 roku 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 2017.

### *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 dnia 31 grudnia 2016 roku 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 2016 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 w dniu 2 sierpnia 2016 roku. Informacja na temat umowy podpisanej z audytorem została zawarta w nocie 16 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**

**Rotterdam, 15 lutego 2017 roku**



## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

### Raport biegłego rewidenta dotyczący sprawozdania finansowego za rok 2016

#### *Opinia biegłego rewidenta*

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 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 2016 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 2016 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 2016 roku,
2. następujące sprawozdania za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 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 2016 roku;
2. następujące sprawozdania za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 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. 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, Kodeks etyki zawodowych księgowych, który zawiera regulacje dotyczące niezależności) oraz innymi regulacjami dotyczącymi niezależności obowiązującymi w Holandii. Ponadto, spełniamy wymogi „Verordening gedrags-en beroepsregels accountants” (VGBA, Holenderski Kodeks Etyki).

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

#### *Poziom istotności*

Poziom istotności	3 700 000 złotych
Użyty wskaźnik	0,5% wartości aktywów
Dodatkowe wyjaśnienia	Sądzymy, że przyjęcie poziomu istotności bazującego na wartości aktywów

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

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.

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 185 000 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 pełną procedurę badania znaczących jednostek Grupy zlokalizowanych w Polsce. Ponadto przeprowadziliśmy wybrane procedury badania na pozostałych jednostkach Grupy. Wszystkie istotne jednostki Grupy zlokalizowane są w Polsce. W sumie przeprowadzone procedury pokrywają 98% sumy aktywów Grupy i 89% przychodów.

### Aktywa



■ Pełne badanie

■ Wybrane procedury

■ Nieistotne

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	
<p>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 pomniejszonych o koszty sprzedaży.</p>	<p>Ustaliliśmy, że Zarząd Spółki okresowo dokonuje oceny wartości sprzedaży netto oraz że wartość netto możliwa do uzyskania 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.</p> <p>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.</p>
Ujmowanie przychodów, szczegóły przedstawiono w nocie 3(b) i 6	
<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. 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.</p> <p>Dodatkowo, przeprowadziliśmy procedury wiarygodności, które polegały, między innymi, na szczegółowej analizie marży, testach szczegółowych oraz testach wybranych klas transakcji, włączając ocenę poprawności i kompletności ujmowanych przychodów, w tym ujęcia w odpowiednim okresie sprawozdawczym.</p>
Sprzedaż projektu deweloperskiego głównemu akcjonariuszowi oraz umorzenie akcji własnych; szczegóły przedstawiono w nocie 20, 39 i 43	
<p>23 grudnia 2016 roku Spółka sprzedała jeden ze swoich projektów (Nova Królikarnia) jednemu z głównych akcjonariuszy, w zamian za co, Spółka otrzymała gotówkę i pakiet akcji własnych, które zostały następnie umorzone.</p> <p>Po umorzeniu wspomnianych akcji spółka ma tylko jednego akcjonariusza Luzon Group Ltd., którego udział wzrósł z blisko 39,8% do 66%.</p> <p>W związku z powyższym księgowanie transakcji, w szczególności</p>	<p>Dokonałiśmy analizy procesu dotyczącego finalizacji transakcji oraz umów będących jej podstawą i oceniliśmy, że transakcja została właściwie rozpoznana księgowo i ujawniona w sprawozdaniu finansowym.</p> <p>Spółka rozpoznała transakcję zgodnie z MSR 2 i MSR 18 i zaprezentowała przeniesienie własności projektu Nova Królikarnia jako oddzielną pozycję w przychodach. Koszty związane ze sprzedażą projektu zostały zaprezentowane w</p>

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

rozpoznanie oraz prezentacja przychodu zostały zidentyfikowane jako kluczowe zagadnienie kontroli.

oddzielnej pozycji kosztów własnych sprzedaży w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów.

Stwierdziliśmy, że transakcja jest wyceniona i rozliczona zgodnie z umowami zawartymi z akcjonariuszem oraz zgodnie z obowiązującymi standardami sprawozdawczości.

## Raport z pozostałych informacji zawartych w raporcie rocznym

Raport roczny zawiera, oprócz sprawozdania finansowego wraz z opinią biegłego rewidenta, dodatkowe informacje, na które składają się:

- Sprawozdanie Rady Nadzorczej,
- Sprawozdanie Zarządu,
- Pozostałe informacje zgodnie z rozdziałem 9 księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Przeprowadziliśmy następujące procedury, na podstawie których stwierdziliśmy, że dodatkowe informacje:

- Są zgodne ze sprawozdaniem finansowym i nie zawierają istotnych błędów,
- Zawierają informacje wymagane przez rozdział 9 księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Zapoznaliśmy się z dodatkowymi informacjami. Bazując na naszej wiedzy i zrozumieniu nabytych podczas przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego stwierdziliśmy, że dodatkowe informacje nie zawierają istotnych nieprawidłowości. Podczas wykonywania tych procedur stosowaliśmy się do wymogów rozdziału 9 księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego oraz Holenderskiego Standardu 720. Zakres procedur, które przeprowadziliśmy jest mniejszy, niż tych, które przeprowadziliśmy podczas badania sprawozdania finansowego.

## Raport na temat innych wymogów prawnych i regulacji

### *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.

## Odpowiedzialność za sprawozdanie finansowe

### *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.

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.

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

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 zмовę, 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.

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,

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

które miały największe znaczenie podczas badania sprawozdań finansowych w bieżącym okresie, toteż stanowią one kluczową kwestię 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.

Zwolle, 15 lutego 2017 roku  
Ernst & Young Accountants LLP

Podpisano przez Marco Rooks

**Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów**

Za rok zakończony dnia 31 grudnia

2016

2015

*w tysiącach złotych**Nota*

Przychody ze sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	6	309 643	281 372
Przychody ze sprzedaży projektu Nova Królikarnia	6,39	175 119	-
<b>Przychody ze sprzedaży</b>		<b>484 762</b>	<b>281 372</b>
Koszty własne sprzedaży z inwestycji mieszkaniowych	7	(248 222)	(230 124)
Koszty własne sprzedaży projektu Nova Królikarnia	7,39	(117 850)	-
<b>Koszty własne sprzedaży</b>		<b>(366 072)</b>	<b>(230 124)</b>
<b>Gross profit</b>		<b>118 690</b>	<b>51 248</b>
Zmiana wartości nieruchomości inwestycyjnych	16	-	(474)
Koszty sprzedaży i marketingu	8	(8 083)	(6 459)
Koszty ogólnego zarządu	9	(22 197)	(18 834)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	18	(1 380)	(678)
Pozostałe koszty	11	(3 354)	(1 710)
Pozostałe przychody	12	876	3 329
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>		<b>84 552</b>	<b>26 422</b>
Przychody finansowe	13	1 900	1 811
Koszty finansowe	13	(8 857)	(7 903)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>		<b>(6 957)</b>	<b>(6 092)</b>
<b>Łączny zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>		<b>77 595</b>	<b>20 330</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	14	(12 497)	(1 356)
<b>Zysk/(strata) netto z działalności</b>		<b>65 098</b>	<b>18 974</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu i przed podziałem</b>		<b>65 098</b>	<b>18 974</b>
<b>Całkowity zysk netto/(strata netto) z działalności przypadający:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		64 531	19 350
Akcjonariuszom mniejszościowym	26	567	(376)
<b>Całkowity zysk netto/(strata netto) z działalności</b>		<b>65 098</b>	<b>18 974</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		64 531	19 350
Akcjonariuszom mniejszościowym	26	567	(376)
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>		<b>65 098</b>	<b>18 974</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)	27	269 985 223	272 360 000
<i>w złotych</i>			
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>	27	<b>0,239</b>	<b>0,071</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 119 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**

Na dzień 31 grudnia		2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	15	8 823	8 872
Nieruchomości inwestycyjne	16	8 743	8 743
Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym	18	744	17 438
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19	3 616	11 303
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>21 926</b>	<b>46 356</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	20	574 098	701 287
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	21	47 045	18 493
Należności z tytułu podatku dochodowego		492	428
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	22	-	4 093
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	17	508	458
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu	18	15 906	-
Należności od byłego akcjonariusza	39	9 900	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	23	4 480	4 198
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	69 056	99 531
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>721 485</b>	<b>828 488</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>743 411</b>	<b>874 844</b>

*Noty zaprezentowane na stronach 54 do 119 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		2016	2015
w tysiącach złotych	Nota		
<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
Akcje własne		(140 854)	-
Zyski zatrzymane		196 805	154 063
<b>Kapitał przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	25	<b>359 586</b>	<b>457 698</b>
Kapitał przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	26	2 290	1 723
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>361 876</b>	<b>459 421</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje	28, 29	137 538	171 538
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	28, 30	1 941	42 099
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	28, 31	-	906
Zobowiązania z tyt. planu motywacyjnego(opcje)	35	978	630
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19	11 114	7 780
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>151 571</b>	<b>222 953</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	32	40 882	38 574
Obligacje	28, 29	85 053	18 759
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	28, 30	-	14 803
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	28, 31	1 560	2 005
Zaliczki otrzymane	33	100 607	116 881
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego		763	7
Rezerwy	34	1 099	1 441
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>229 964</b>	<b>192 470</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>381 535</b>	<b>415 423</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>743 411</b>	<b>874 844</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 119 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym**

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 roku i dnia 31 grudnia 2015 roku:

**Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej**

<i>W tysiącach złotych</i>	<b><u>Kapitał podstawowy</u></b>	<b><u>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u></b>	<b><u>Akcje własne</u></b>	<b><u>Zyski zatrzymane</u></b>	<b><u>Razem</u></b>	<b><u>Udziały akcjonariuszy mniejszościowych</u></b>	<b><u>Kapitał własny razem</u></b>
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2015</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>-</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>-</b>	<b>19 350</b>	<b>19 350</b>	<b>(376)</b>	<b>18 974</b>
<b>Wyplacone dywidendy (patrz nota 25)</b>	<b>-</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>-</b>	<b>154 063</b>	<b>457 698</b>	<b>1 723</b>	<b>459 421</b>
<i><b>Comprehensive income:</b></i>							
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2016	-	-	-	64 531	64 531	567	65 098
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>64 531</b>	<b>64 531</b>	<b>567</b>	<b>65 098</b>
<b>Wyplacone dywidendy (patrz nota 25)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(21 789)</b>	<b>(21 789)</b>	<b>-</b>	<b>(21 789)</b>
<b>Nabyte akcje własne (patrz nota 39)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(140 854)</b>	<b>-</b>	<b>(140 854)</b>	<b>-</b>	<b>(140 854)</b>
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2016</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>(140 854)</b>	<b>196 805</b>	<b>359 586</b>	<b>2 290</b>	<b>361 876</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 119 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 Przepływów Pieniężnych**

Za rok zakończony 31 grudnia

2016

2015

w tysiącach złotych

Nota

		2016	2015
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk/(strata) netto za okres		65 098	18 974
<b>Korekty uzgadniające zysk okresu do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>			
Rozliczenie projektu Nova Królikarnia poprzez wykup akcji własnych	25,39	(140 854)	-
Amortyzacja	9, 15	987	706
Odpis aktualizujący zapasy	20	2 269	226
Wycena nieruchomości inwestycyjnych	16	-	474
Koszty finansowe	13	8 857	7 903
Przychody finansowe	13	(1 900)	(1 811)
Strata/(zysk) ze sprzedaży środków trwałych	12	(70)	(32)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	18	1 380	678
Plan motywacyjny – opcje	35	348	(72)
(Podatek dochodowy)/korzyść podatkowa	14	12 497	1 356
<b>Podsuma</b>		<b>51 388</b>	<b>28 402</b>
Należności od byłego akcjonariusza	39	(9 900)	-
Zmiana stanu zapasów	42	135 968	14 399
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	42	(32 250)	(9 834)
Zmiana stanu pozostałych aktywów finansowych		(282)	(1 476)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań		2 308	(5 137)
Zmiana stanu rezerw	34	(342)	363
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		(16 274)	17 868
<b>Podsuma</b>		<b>27 840</b>	<b>44 585</b>
Odsetki zapłacone		(13 077)	(14 965)
Odsetki otrzymane		1 345	1 402
Podatek dochodowy otrzymany/(zapłacony)		(784)	(54)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>15 324</b>	<b>30 968</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	15	(1 678)	(155)
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym	17	-	1 039
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym	18	(88)	(1 559)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		4 093	(2 062)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		810	33
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>3 137</b>	<b>(2 704)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>			
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	30	43 803	132 453
Splata kredytów bankowych	30	(100 024)	(150 125)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	29	53 939	44 243
Wykup obligacji	29	(23 684)	(15 000)
Dywidenda wypłacona akcjonariuszom jednostki dominującej	25	(21 789)	(10 894)
Splata pożyczek otrzymanych od podmiotów niepowiązanych	31	(1 181)	
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>(48 936)</b>	<b>677</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>(30 475)</b>	<b>28 941</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		99 531	70 590
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	24	<b>69 056</b>	<b>99 531</b>

Noty zaprezentowane na stronach 54 do 119 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.

## 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 roku.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, 39.78% akcji pozostających w obiegu było kontrolowane przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. ('A. Luzon Group'), podczas gdy pakiet 39.78% akcji był utrzymywany przez Spółkę w celu ich umorzenia. Pozostałe 20.44% akcji pozostających w obiegu było własnością innych inwestorów, w tym Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 5% a 10% oraz Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 3% a 5% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Można oczekiwać, że z datą umorzenia akcji przez Spółkę, pośredni udział Amos Luzon Development and Energy Group w Spółce może wzrosnąć do 66.1% jako bezpośredni rezultat umorzenia. 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 oraz na następnej stronie 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 2016 roku. Projekty realizowane przez spółki znajdują się na różnych etapach zaawansowania, począwszy od fazy poszukiwania gruntu pod zakup po projekty zakończone lub bliskie zakończenia.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
<b>a. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>			
1 Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100%	100%
2 Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100%	100%
3 Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100%	100%
4 Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100%	100%
5 Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100%	100%
6 Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100%	100%
7 Apartments Projekt Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Apartments Sp. z o.o.)	2003	100%	100%
8 Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100%	100%
9 Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100%	100%
10 Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100%	100%
11 Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100%	100%
12 Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100%	100%
13 Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100%	100%
14 E.E.E. Development Sp. z o.o.	2005	100%	100%
15 Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100%	100%
16 Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100%	100%
17 Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100%	100%
18 Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100%	100%
19 Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100%	100%
20 City 2015 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development City Sp. z o.o.)	2006	100%	100%
21 Ronson Development Village Sp. z o.o. (*)	2007	100%	100%
22 Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100%	100%
23 Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100%	100%
24 Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	100%	100%
25 Continental Development Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Continental Sp. z o.o.)	2007	100%	100%

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

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

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
<b>a. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę (cd.):</b>			
26 Ronson Development Universal Sp. z o.o. (*)	2007	100%	100%
27 Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100%	100%
28 Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100%	100%
29 Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development West Sp. z o.o.)	2007	100%	100%
30 Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development East Sp. z o.o.)	2007	100%	100%
31 Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100%	100%
32 Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100%	100%
33 Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100%	100%
34 Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
35 Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. w likwidacji	2010	100%	100%
36 Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100%	100%
<b>b. Posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37 AGRT Sp. z o.o.	2007	100%	100%
38 Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (wcześniej: Panoramika Sp.k.)	2007	100%	100%
39 Ronson Development Sp. z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100%	100%
40 Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100%	100%
41 Ronson Development Sp. z o.o. - Horizon Sp.k.	2007	100%	100%
42 Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. - Sakura Sp.k.	2007	100%	100%
43 Ronson Development Sp. z o.o. -Town Sp.k.	2007	100%	100%
44 Destiny Sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development Destiny Sp. z o.o.)	2007	100%	100%
45 Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100%	100%
46 Ronson Development Sp. z o.o. - EEE 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
47 Ronson Development Sp. z o.o. - Apartments 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
48 Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k.	2009	100%	100%
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%	100%
50 Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
51 Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
52 Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. - Vitalia Sp.k.		100%	100%
53 Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
54 Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k.	2009	100%	100%
55 Ronson Development Sp. z o.o. - Verdis Sp.k.	2009	100%	100%
56 Ronson Espresso Sp. z o.o.	2006	82%	82%
57 Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
58 RD 2010 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development 2010 Sp. z o.o.)	2010	100%	100%
59 Retreat Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.)	2010	100%	100%
60 Enterprise 2010 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.)	2010	100%	100%
61 Wrocław 2010 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.)	2010	100%	100%
62 E.E.E. Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
63 Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
64 Gemini 2010 Sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.)	2010	100%	100%
65 Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100%	100%
66 Ronson Development Sp. z o.o. - Impresio Sp.k.	2011	100%	100%
67 Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
68 Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
69 Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k.	2011	100%	100%
70 Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
71 Ronson Development Sp. z o.o. - City 1 Sp.k.	2012	100%	100%
72 Ronson Development Sp. z o.o. - City 2 Sp.k.	2012	100%	100%
73 Ronson Development Sp. z o.o. - City 4 Sp.k.	2016	100%	n.d.
74 Ronson Development Sp. z o.o. - City 5 Sp.k.	2016	100%	n.d.

(\*) Spółka posiada zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną jednostki w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych z jej działalności, podczas gdy Kancelaria Rady Prawnego Jarosław Zubrzycki posiada tytuł prawny do udziałów tego podmiotu.

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”). Biorąc pod uwagę prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości MSSF nie różnią się one od MSSF UE, które miały zastosowanie w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku. Grupa jest świadoma faktu, że MSSF 15 i MSSF 9 zostały już zatwierdzone przez Unię Europejską i będą miały zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie. Grupa obecnie jest w trakcie analizy ilościowego i jakościowego wpływu na Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy, zarówno powyższych dwóch standardów, jak również MSSF 16, który na dzień sporządzenia Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy jeszcze nie został zatwierdzony. 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 15 lutego 2017 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 Grupy prezentowane jest w polskich złotych, jest to również waluta funkcjonalna jednostki dominującej. Pomimo, że spółka jest spółką holenderską, prowadzi ona działalność głównie w Polsce. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich (z wyjątkiem sytuacji, gdy wskazano inaczej).

#### (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.

Grupa realizuje projekty związane z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych w ramach specjalnie utworzonych do tego celu spółkach zależnych. Spółka uwzględnia w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym działania oraz transakcje związane z tymi projektami w oparciu o treść ekonomiczną, a nie formę prawną. Takie transakcje są rozpoznawane zgodnie z MSR 2 i MSR 18, w związku z czym składniki zapasów są sprzedawane, a przychody ze sprzedaży są rozpoznane po spełnieniu określonych kryteriów.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 2. Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny (cd.)

#### (d) Zastosowanie szacunków

##### *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.

##### *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 podstawie prawdopodobnego czasu wystąpienia oraz poziomu przyszłych zysków podlegających opodatkowaniu, a także na podstawie przyszłych strategii planowania podatkowego.

##### *Niepewność związana z rozliczeniami podatkowymi*

Regulacje dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych oraz obciążeń związanych z ubezpieczeniami społecznymi podlegają częstym zmianom. Te częste zmiany powodują brak odpowiednich punktów odniesienia, niespójne interpretacje oraz nieliczne ustanowione precedensy, które mogłyby mieć zastosowanie. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych, zarówno pomiędzy organami państwowymi jak i organami państwowymi i przedsiębiorstwami.

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i grzywien, a wszelkie dodatkowe zobowiązania podatkowe, wynikające z kontroli, muszą zostać zapłacone wraz z wysokimi odsetkami. Te warunki powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest większe niż w krajach o bardziej dojrzałym systemie podatkowym. W konsekwencji, kwoty prezentowane i ujawniane w sprawozdaniach finansowych mogą się zmienić w przyszłości w wyniku ostatecznej decyzji organu kontroli podatkowej.

Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. GAAR definiuje unikanie opodatkowania jako czynność dokonaną przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisy ustawy podatkowej. Zgodnie z GAAR taka czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny. Wszelkie występowanie (i) nieuzasadnionego dzielenia operacji, (ii) angażowania podmiotów pośredniczących mimo braku uzasadnienia ekonomicznego lub gospodarczego, (iii) elementów wzajemnie się znoszących lub kompensujących oraz (iv) inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR. Nowe regulacje będą wymagać znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji. Klauzulę GAAR należy stosować w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie oraz do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

*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 (cd.)

Grupa ujmuje i wycenia aktywa lub zobowiązania z tytułu bieżącego i odroczonego podatku dochodowego przy zastosowaniu wymogów MSR 12 Podatek dochodowy w oparciu o zysk (stratę podatkową), podstawę opodatkowania, nierozliczone straty podatkowe, niewykorzystane ulgi podatkowe i stawki podatkowe, uwzględniając ocenę niepewności związanych z rozliczeniami podatkowymi. Gdy istnieje niepewność co do tego, czy i w jakim zakresie organ podatkowy będzie akceptował poszczególne rozliczenia podatkowe transakcji, Grupa ujmuje te rozliczenia uwzględniając ocenę niepewności.

Więcej szczegółów dotyczących podatków zostało ujawnionych w nocy 14 oraz nocy 19.

#### (e) Zasady konsolidacji

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Grupy i jej spółek zależnych na dzień 31 grudnia 2016 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;
- 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. 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 nieruchomości 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.



## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 2. Podstawa sporządzania Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego i zasady wyceny (cd.)

#### (f) Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku za wyjątkiem przedstawionych poniżej. Poniższe zmiany do MSSF, zostały zastosowane w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym zgodnie z ich datą wejścia w życie, jednak nie miały one istotnego wpływu na zaprezentowane i ujawnione informacje finansowe, nie miały zastosowania do transakcji zawieranych przez Grupę lub Grupa zdecydowała o niekorzystaniu z nowych opcji wyceny:

- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012 obejmujące zmiany do MSSF 2 *Płatności w formie akcji*, zmiany do MSSF 3 *Połączenie przedsięwzięć*, zmiany do MSSF 8 *Segmenty operacyjne*, zmiany do MSR 16 *Rzeczowe aktywa trwałe* oraz MSR 38 *Aktywa niematerialne*, zmiany do MSSF 13 *Wycena do wartości godziwej* oraz zmiany do MSR 24 *Ujawnienie informacji o podmiotach powiązanych*, zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji* oraz zmiany do MSR 19 *Świadczenia pracownicze*;
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014 obejmujące zmiany do MSSF 5 *Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana*, zmiany do MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*;
- Zmiany do MSR 16 oraz MSR 38 *Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji*;
- Zmiany do MSR 1 *Ujawnienia*;
- Zmiany do MSR 16 i MSR 41 *Rolnictwo: rośliny produkcyjne*;
- Zmiany do MSSF 11 *Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności*;
- Zmiany do MSR 19 *Programy określonych świadczeń: składki pracownicze*;
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 *Jednostki inwestycyjne: Zastosowanie wyjątku dotyczącego konsolidacji*, oraz
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014 obejmujące zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji* oraz zmiany do MSR 19 *Świadczenia pracownicze*.

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, które zostały opublikowane, lecz dotychczas nie weszły w życie w świetle przepisów Unii Europejskiej

### 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.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### (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.

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	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

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.)

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

##### *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 bezpośrednio, 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. 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.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### (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) Investment property

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.

#### (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.

*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.)

#### (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.

##### (iii) Akcje własne

Akcje własne, które zostały nabyte przez jednostkę, ujmowane są w cenie nabycia i odejmowane od kapitału własnego. Nabycie, sprzedaż, emisja lub umorzenie akcji własnych przez Grupę nie powoduje ujęcia w wyniku finansowym Grupy żadnych zysków lub strat.

#### (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.

##### (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.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### (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 jest 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. 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.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### (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. W dniu dokonania inwestycji w jednostkę stowarzyszoną lub we wspólne przedsięwzięcie kwotę, o jaką koszty inwestycji przekraczają wartość udziału Grupy w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań tego podmiotu, ujmuje się jako wartość firmy i włącza w wartość bilansową tej inwestycji.

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.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### (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 niepowiązanymi 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.

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 postawie najniższego poziomu danych wejściowych istotnych dla ogólnej wyceny wartości godziwej) na koniec każdego okresu sprawozdawczego.



## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 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 2016 roku i nie zostały zastosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego:

- MSSF 9 *Instrumenty Finansowe* (opublikowano dnia 24 lipca 2014 roku) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 14 *Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014 roku) – zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej proces zatwierdzania 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,
- 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) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 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) – prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo - termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony,
- MSSF 16 *Leasing* (opublikowano dnia 13 stycznia 2016 roku) - 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 MSSF 4 *Stosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe łącznie z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano 12 września 2016 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 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,
- Wyjaśnienia do MSSF 15 *Przychody z tytułu umów z klientami* (opublikowano dnia 12 kwietnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 2 *Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji* (opublikowano dnia 20 czerwca 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2014-2016* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – Zmiany do MSSF 12 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później, natomiast Zmiany do MSSF 1 oraz MSR 28 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Interpretacja KIMSF 22 *Transakcje w walucie obcej i zaliczki* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSR 40: *Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później.

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

*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

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. Nieprzypisana strata za rok obrotowy zawierają koszty siedziby Spółki, zaś aktywa nieprzypisane obejmują przede wszystkim nieprzydzielone środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku dochodowego. Nieprzypisane zobowiązania obejmują przede wszystkim zobowiązania z tytułu podatku dochodowego oraz obligacje.

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

w tysiącach złotych

Na dzień 31 grudnia 2016

	Warsaw				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnie nie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>	334,363	31,762	110,712	8,743	137,117	-	76,271	328	68,313	7,725	-	(94,062)	681,272
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62,139	-	62,139
<b>Razem aktywa</b>	<b>334,363</b>	<b>31,762</b>	<b>110,712</b>	<b>8,743</b>	<b>137,117</b>	<b>-</b>	<b>76,271</b>	<b>328</b>	<b>68,313</b>	<b>7,725</b>	<b>62,139</b>	<b>(94,062)</b>	<b>743,411</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	79,117	819	99,503	-	49,051	-	6,188	-	5,278	-	-	(99,503)	140,453
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	241,082	-	241,082
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>79,117</b>	<b>819</b>	<b>99,503</b>	<b>-</b>	<b>49,051</b>	<b>-</b>	<b>6,188</b>	<b>-</b>	<b>5,278</b>	<b>-</b>	<b>241,082</b>	<b>(99,503)</b>	<b>381,535</b>

w tysiącach złotych

Na dzień 31 grudnia 2015

	Warsaw				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnie nie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>	439,016	33,357	53,436	8,743	136,475	-	73,065	-	71,173	7,736	-	(35,998)	789,610
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85,234	-	85,234
<b>Razem aktywa</b>	<b>439,016</b>	<b>33,357</b>	<b>53,436</b>	<b>8,743</b>	<b>136,475</b>	<b>-</b>	<b>73,065</b>	<b>-</b>	<b>71,173</b>	<b>7,736</b>	<b>85,234</b>	<b>(35,998)</b>	<b>874,844</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	152,459	1,014	39,919	-	44,660	-	4,064	-	10,262	-	-	(39,919)	212,459
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	202,964	-	202,964
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>152,459</b>	<b>1,014</b>	<b>39,919</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>(39,919)</b>	<b>415,423</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 2016 roku

	Warsaw				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnie nie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsię- wzięcie	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	387,810	1,331	-	914	64,256	-	11,143	-	19,308	-	-	-	484,762
<b>Wynik segmentu</b>	110,506	(69)	(1,120)	588	1,671	-	(1,238)	(2,274)	(143)	(5)	-	(260)	107,656
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23,104)	-	(23,104)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>110,506</b>	<b>(69)</b>	<b>(1,120)</b>	<b>588</b>	<b>1,671</b>	<b>-</b>	<b>(1,238)</b>	<b>(2,274)</b>	<b>(143)</b>	<b>(5)</b>	<b>(23,104)</b>	<b>(260)</b>	<b>84,552</b>
Koszty finansowe netto	89	(3)	37	-	65	-	112	-	-	(1)	(7,219)	(37)	(6,957)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>110,595</b>	<b>(72)</b>	<b>(1,083)</b>	<b>588</b>	<b>1,736</b>	<b>-</b>	<b>(1,126)</b>	<b>(2,274)</b>	<b>(143)</b>	<b>(6)</b>	<b>(30,323)</b>	<b>(297)</b>	<b>77,595</b>
Podatek dochodowy													(12,497)
<b>Zysk/(strata) netto okresu</b>													<b>65,098</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	<b>740</b>	<b>730</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>50</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>158</b>	<b>-</b>	<b>1,678</b>

w tysiącach złotych

Za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku

	Warsaw				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnie nie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsię- wzięcie	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	225,942	-	-	795	19,901	-	34,702	-	32	-	-	-	281,372
<b>Wynik segmentu</b>	44,750	(274)	(859)	482	1,699	-	(664)	(9)	(167)	(10)	-	181	45,129
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18,707)	-	(18,707)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>44,750</b>	<b>(274)</b>	<b>(859)</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>181</b>	<b>26,422</b>
Koszty finansowe netto	(315)	(5)	(9)	-	34	-	(305)	-	(10)	-	(5,491)	9	(6,092)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>44,435</b>	<b>(279)</b>	<b>(868)</b>	<b>482</b>	<b>1,733</b>	<b>-</b>	<b>(969)</b>	<b>(9)</b>	<b>(177)</b>	<b>(10)</b>	<b>(24,198)</b>	<b>190</b>	<b>20,330</b>
Podatek dochodowy													(1,356)
<b>Zysk/(strata) netto okresu</b>													<b>18,974</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>155</b>	<b>-</b>	<b>155</b>

\* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie poniesionej w ramach wspólnego przedsięwzięcia (prowadzącego projekt mieszkaniowy w Warszawie) w kwocie 1 380 tys. złotych (zaklasyfikowane jako koszt) w roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2016 oraz w kwocie 678 tys. złotych (zaklasyfikowane jako koszt) w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015

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

### 6. Przychody

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Nova Królikarnia (patrz nota 39)	175 119	-
Moko	120 668	-
Espresso I, II & III	53 289	1 367
Kamienica Jeżyce	36 518	-
Młody Grunwald I & II	27 739	12 475
Panoramika I & II	19 308	-
Impressio	11 143	34 702
Sakura	7 719	89 172
Tamka	21 414	48 041
Verdis	1 780	76 632
Naturalis I, II & III	5 465	7 879
Inne	4 600	11 104
<b>Przychody razem</b>	<b>484 402</b>	<b>281 372</b>

### 7. Koszt własny sprzedaży

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Nova Królikarnia (patrz nota 39)	117 850	-
Moko	81 565	-
Espresso I, II & III	43 256	1 066
Kamienica Jeżyce	33 875	-
Młody Grunwald I & II	27 233	12 195
Panoramika I & II	19 113	-
Impressio	11 473	34 847
Sakura	6 802	77 887
Tamka	14 385	31 635
Verdis	1 412	56 420
Naturalis I, II & III	4 976	7 038
Inne	1 863	8 810
Odpis aktualizujący wartość zapasów	2 269	226
<b>Koszt własny sprzedaży razem</b>	<b>366 072</b>	<b>230 124</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 8. Koszty sprzedaży i marketingu

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Koszty reklamy	4 754	4 177
Koszty pośrednictwa	2 214	1 312
Inne	1 115	970
<b>Koszty sprzedaży i marketingu razem</b>	<b>8 083</b>	<b>6 459</b>

### 9. Koszty administracyjne

Za rok zakończony dnia 31 grudnia		2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	10	16 976	13 912
Usługi obce		3 205	2 833
Zużycie materiałów i energii		580	612
Amortyzacja		590	706
Podatki i opłaty		152	77
Pozostałe		694	694
<b>Koszty administracyjne razem</b>		<b>22 197</b>	<b>18 834</b>

### 10. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników

Za rok zakończony dnia 31 grudnia		2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Wynagrodzenia		13 879	11 711
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi		999	512
Plan motywacyjny – opcje	35	348	(72)
Ubezpieczenia społeczne oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników		1 750	1 761
<b>Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników razem</b>		<b>16 976</b>	<b>13 912</b>
<b>Średnia liczba zatrudnionych<sup>(*)</sup></b>		<b>67</b>	<b>67</b>

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

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 11. Pozostałe koszty

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Koszty utrzymania niesprzedanych mieszkań	1 404	921
Koszty napraw gwarancyjnych	638	474
Koszty kar umownych i odszkodowań	182	84
Rozliczenie podatku VAT dot. kosztów poprzednich okresów	638	-
Odpis aktualizujący należności <sup>(*)</sup>	53	26
Koszty badań rynkowych dot. nowych projektów	115	36
Pozostałe	324	169
<b>Pozostałe koszty razem</b>	<b>3 354</b>	<b>1 710</b>

(\*) Dodatkowe informacje zawarto w nocie 21.

### 12. Pozostałe przychody

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Przychody z tytułu kar umownych i odszkodowań	228	2 663
Przychody z wynajmu niesprzedanych mieszkań	529	522
Zysk netto ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	70	32
Pozostałe	49	112
<b>Pozostałe przychody razem</b>	<b>876</b>	<b>3 329</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 13. Przychody i koszty finansowe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016	Razem	Kwota skapitalizowana	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów
<i>w tysiącach złotych</i>			
Odsetki od udzielonych pożyczek	584	-	584
Odsetki od lokat bankowych	1 204	-	1 204
Pozostałe przychody finansowe	112	-	112
<b>Przychody finansowe</b>	<b>1 900</b>	<b>-</b>	<b>1 900</b>
Odsetki od zobowiązań finansowych	(12 601)	5 016	(7 585)
Prowizje i opłaty	(3 187)	2 015	(1 172)
Pozostałe koszty finansowe	(100)	-	(100)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(15 888)</b>	<b>7 031</b>	<b>(8 857)</b>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(13 988)</b>	<b>7 031</b>	<b>(6 957)</b>

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015	Razem	Kwota skapitalizowana	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów
<i>w tysiącach złotych</i>			
Odsetki od udzielonych pożyczek	714	-	714
Odsetki od lokat bankowych	1 068	-	1 068
Pozostałe	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>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 14. Podatek dochodowy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Podatek dochodowy bieżący</b>		
Podatek dochodowy za bieżący okres	1 493	72
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	(17)	34
<b>Bieżący podatek dochodowy razem</b>	<b>1 476</b>	<b>106</b>
<b>Podatek odroczony</b>		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	5 870	(3 896)
Straty podatkowe wykorzystane/(rozpoznane)	5 151	5 146
<b>Odroczony podatek dochodowy razem</b>	<b>11 021</b>	<b>1 250</b>
<b>Podatek dochodowy razem</b>	<b>12 497</b>	<b>1 356</b>

### Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zysk/(strata) netto za rok	65 098	18 974
Podatek dochodowy/(korzyść podatkowa) razem	12 497	1 356
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>77 595</b>	<b>20 330</b>
<b>Podatek dochodowy zgodnie ze stawką obowiązującą w Polsce (19%)</b>	<b>14 743</b>	<b>3 863</b>
<b>Efekt podatkowy:</b>		
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	(17)	34
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	61	61
Zmiana stanu nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego dotyczącego strat podatkowych w Polsce	(2 323)	437
Korzyści podatkowe związane z restrukturyzacją Grupy z lat ubiegłych	(3 391)	(3 115)
Aktywa z tytułu podatku przeniesione w transakcji Nova Królikarnia	3 408	-
Pozostałe różnice	16	76
<b>Podatek dochodowy (korzyść) za okres</b>	<b>12 497</b>	<b>1 356</b>
<b>Efektywna stopa podatkowa</b>	<b>16,11%</b>	<b>6,67%</b>



## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 15. Rzeczowe aktywa trwałe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Wartość brutto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	1 372	1 976	8 645	11 993
Zwiększenia	155	1 523	-	1 678
Zmniejszenia	(222)	(730)	(87)	(1 039)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 305</b>	<b>2 769</b>	<b>8 558</b>	<b>12 632</b>
<b>Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	642	1 189	1 290	3 121
Amortyzacja za okres	252	395	340	987
Zmniejszenia	(220)	(73)	(6)	(299)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>674</b>	<b>1 511</b>	<b>1 624</b>	<b>3 809</b>
<b>Wartość netto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	730	787	7 355	8 872
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>631</b>	<b>1 258</b>	<b>6 934</b>	<b>8 823</b>

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>

#### Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości

W latach zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku i dnia 31 grudnia 2015 roku Grupa nie dokonywała 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>	2016	2015
Saldo na dzień 1 stycznia	8 743	9 217
Sprzedaż	-	-
Zmiany wartości godziwej w ciągu roku	-	(474)
<b>Saldo na dzień 31 grudnia, w tym:</b>	<b>8 743</b>	<b>8 743</b>
<i>Koszt nabycia</i>	<i>4 058</i>	<i>4 058</i>
<i>Korekta wartości godziwej</i>	<i>4 685</i>	<i>4 685</i>

Na dzień 31 grudnia 2016 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 57 – 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 2016 oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 2016 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 2016 roku stopy dyskontowej wyższej o 100 punktów bazowych wartość nieruchomości byłaby o 12% niższa (na dzień 31 grudnia 2015: 12% niższa), a kapitał Spółki przypadający akcjonariuszom spadłby o 1,0 mln złotych (na dzień 31 grudnia 2015 roku o 1,0 mln 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 dnia 31 grudnia 2016 i dnia 31 grudnia 2015 przychody z wynajmu nieruchomości inwestycyjnych wyniosły 914 tysięcy złotych i 795 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:

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>458</b>	<b>1 623</b>
Pożyczki spłacone	-	(1 039)
Odsetki spłacone	-	(248)
Odsetki naliczone od pożyczek bankowych	50	122
<b>Razem saldo zamknięcia</b>	<b>508</b>	<b>458</b>
<b>Saldo zamknięcia zawiera:</b>		
Aktywa obrotowe	508	458
Aktywa trwałe	-	-
<b>Razem saldo zamknięcia</b>	<b>508</b>	<b>458</b>

Pożyczki zostały udzielone jednemu z udziałowców Ronson Espresso Sp. z o.o.. Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku pożyczki były oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w wysokości, odpowiednio, 11,5% oraz 10,7% (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

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Udzielone pożyczki	22 485	21 359
Udział w wartości kapitału własnego netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(5 835)	(3 921)
<b>Wartość bilansowa inwestycji Spółki</b>	<b>16 650</b>	<b>17 438</b>
Prezentowane jako pożyczka udzielona we wspólne przedsięwzięcie(aktywa obrotowe)	(15 906)	
<b>Inwestycja we wspólne przedsięwzięcie</b>	<b>744</b>	<b>17 438</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 140 488 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>2016</b>	<b>2015</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>(1 892)</b>	<b>(1 214)</b>
<b>Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		
Wynik netto wspólnego przedsięwzięcia za dany rok	(1 914)	(1 271)
Kompensata wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z tytułu odsetek między jednostkami powiązаныmi	534	593
<b>Łączny dział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>	<b>(1 380)</b>	<b>(678)</b>
Całkowity wynik netto w ramach inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu po kompensacie z odsetkami od pożyczek między jednostkami powiązаныmi	(2 563)	(2 029)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>(5 835)</b>	<b>(3 921)</b>

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

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Aktywa</b>		
Zapasy	86 466	48 635
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 663	2 343
Pozostałe aktywa obrotowe	21 583	2 458
<b>Zobowiązania</b>		
Pożyczki od udziałowców (długoterminowe)	(46 191)	(47 819)
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	(76 191)	(13 458)
<b>Kapitał własny</b>	<b>(11 670)</b>	<b>(7 841)</b>
<b>Udział Spółki w aktywach netto</b>	<b>(5 835)</b>	<b>(3 921)</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>2016</b>	<b>2015</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Koszty administracyjne	(2 102)	(615)
Koszty sprzedaży i marketing	(706)	(732)
Pozostał przychody/(koszty)	11	-
Przychody finansowe	49	6
Koszty finansowe	(1 080)	(1 200)
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(3 828)</b>	<b>(2 541)</b>
Podatek dochodowy	-	-
<b>Zysk netto (działalność kontynuowana)</b>	<b>(3 828)</b>	<b>(2 541)</b>
<b>Całkowite dochody w roku obrotowym (działalność kontynuowana)</b>	<b>(3 828)</b>	<b>(2 541)</b>
<b>Udział Spółki w zysku/(stracie)</b>	<b>(1 914)</b>	<b>(1 271)</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>2016</b>	<b>2015</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>19 330</b>	<b>17 236</b>
Udzielone pożyczki	500	5 000
Spłacone pożyczki	(412)	(3 441)
Naliczone odsetki	1 068	1 185
Odsetki zapłacone	(30)	(57)
Kompensata odsetek naliczonych od pożyczek udzielonych do wspólnego przedsięwzięcia z wynikami JV	(534)	(593)
	<b>19 922</b>	<b>19 330</b>
Razem naliczone odsetki skompensowane na koniec okresu	2 563	2 029
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>22 485</b>	<b>21 359</b>

Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku zmienne stopy oprocentowania udzielonych pożyczek to, odpowiednio, 6,1% i 6,9% (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).

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, z całkowitej wartości pożyczek udzielonych w ramach wspólnego przedsięwzięcia (wynoszącej 22 485 tysięcy złotych) pożyczki na łączną kwotę 15 906 tysięcy złotych mają termin zapłaty nie później niż dnia 31 grudnia 2017 roku. Krótkoterminowe pożyczki udzielone w ramach wspólnego przedsięwzięcia nie mogą być traktowane jako część inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia i są prezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej w aktywach obrotowych jako Pożyczki udzielone w ramach wspólnego przedsięwzięcia. Zmiana ma charakter niegotówkowy i nie ma wpływu na dane zaprezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych.

*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

### 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 2016	Ujęte w Sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Saldo zamknięcia na dzień 31 grudnia 2016
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	10 356	(5 151)	5 205
Odsetki naliczone	7 507	(6 539)	968
Rezerwa na koszty okresu	564	(98)	466
Odpis aktualizujący produkcję w toku	1 928	334	2 262
Pozostałe	143	(143)	-
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>20 498</b>	<b>(11 597)</b>	<b>8 901</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	14 374	(486)	13 888
Odsetki naliczone	1 104	(136)	968
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	890	-	890
Pozostałe	607	46	653
<b>Rezerwa z tyt. podatku odroczonego razem</b>	<b>16 975</b>	<b>(576)</b>	<b>16 399</b>
<b>Łączna zmiana podatku odroczonego (patrz nota 14)</b>		<b>11 021</b>	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	20 498		8 901
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	16 975		16 399
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(9 195)		(5 285)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>11 303</b>		<b>3 616</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>7 780</b>		<b>11 114</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 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>

#### 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 46 847 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>	2016			2015		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
Niewykorzystane straty za 2011 r.	-	-	-	7 188	3 032	10 220
Niewykorzystane straty za 2012 r.	-	2 831	2 831	5 880	1 276	7 156
Niewykorzystane straty za 2013 r.	86	984	1 070	1 978	1 199	3 177
Niewykorzystane straty za 2014 r.	20 757	150	20 907	31 175	8 261	39 436
Niewykorzystane straty za 2015 r.	6 554	87	6 641	8 282	3 797	12 079
Niewykorzystane straty za 2016 r.	-	143	143	-	-	-
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>27 397</b>	<b>4 195</b>	<b>31 592</b>	<b>54 503</b>	<b>17 565</b>	<b>72 068</b>

Straty podatkowe możliwe do wykorzystania wygasają w następujących okresach:

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2016
2017	-
2018	70
2019	3 993
2020	1 142
2021	-
Po 2021	-
<b>Aktywo z tytułu podatku odroczonego wynikające z niewykorzystanych strat podatkowych razem</b>	<b>5 205</b>

Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Polsce:

<i>w tysiącach złotych</i>	Saldo na dzień 1 stycznia 2015	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia/ (Realizacja)	Saldo na dzień 31 grudnia 2015	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia/ (Realizacja)	Saldo na dzień 31 grudnia 2016
Straty podatkowe	3,622	(722)	437	3,337	(217)	(2 323)	797
<b>Razem</b>	<b>3,622</b>	<b>(722)</b>	<b>437</b>	<b>3,337</b>	<b>(217)</b>	<b>(2 323)</b>	<b>797</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 2016 roku wynoszą 8 277 tysięcy złotych (2015: 7 420 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 2016 jest szacowana na 10 157 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2015: 15 587 tysięcy złotych).

#### Nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego

Nie występują nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego.

*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

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2016	Sprzedaż projektu do byłego akcjonariusza(*)	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2016
Wydatki związane z zakupem gruntu	342 699	(88 549)	(61 644)	68 345	260 851
Koszty prac budowlanych	154 067	(18 755)	(232 849)	149 320	51 783
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	22 629	(2 513)	(11 037)	5 358	14 437
Koszty finansowania zewnętrznego(**)	65 533	(2 567)	(28 855)	7 031	41 142
Pozostałe	5 261	(1 221)	(4 481)	3 246	2 805
<b>Produkcja w toku</b>	<b>590 189</b>	<b>(113 605)</b>	<b>(338 866)</b>	<b>233 300</b>	<b>371 018</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2016	Przeniesione z produkcji w toku	Rozpoznane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2016
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>122 511</b>	<b>-</b>	<b>(245 795)</b>	<b>215 582</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2016	Odpis aktualizujący rozpoznany w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2016
		Zwiększenia	Wykorzystanie
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(11 413)</b>	<b>(2 269)</b>	<b>1 180</b>

<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>701 287</b>		<b>574 098</b>
--	----------------	--	----------------

(\*) Więcej informacji w nocie 39

(\*\*) Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według średniej efektywnej stopy kapitalizacji 6,51%.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 20. Zapasy (cd.)

#### 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 2016
		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%

#### 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 dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dnia 31 grudnia 2015 roku, 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 2016 roku oraz dnia 31 grudnia 2015 roku na kwotę, odpowiednio, 2 269 tysięcy złotych oraz 226 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:

<i>W tysiącach złotych</i>	2016	2015
<b>Na dzień 31 grudnia</b>		
W koszcie wytworzenia	477 237	587 911
W wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania	96 861	113 376
<b>Zapasy razem</b>	<b>574 098</b>	<b>701 287</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 serii C i F opisano w nocie 28.

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

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2016	2015
Należności z tytułu podatku od towarów i usług (VAT)	6 906	11 427
Należności z tytułu dostaw i usług	2 095	2 384
Rozliczenia międzyokresowe	1 144	984
Zaliczki na zakup gruntu (*)	36 900	3 698
<b>Razem</b>	<b>47 045</b>	<b>18 493</b>

(\*) Dalsze informacje w nocie 44.

Na dzień 31 grudnia 2016 oraz 31 grudnia 2015 Grupa nie utworzyła odpisu na nieściągalne należności.

W latach zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dnia 31 grudnia 2015 roku Grupa odpisała nieodzyskiwalne należności ujęte w pozycji „należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i przedpłaty” odpowiednio w kwotach: 53 tysięcy oraz 26 tysięcy złotych.

### 22. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

Na dzień 31 grudnia <i>W tysiącach złotych</i>	2016	2015
Depozyty zabezpieczające spłatę odsetek od kredytów udzielonych Grupie	-	34
Depozyty zabezpieczające płatności dla władz lokalnych	-	4 059
Pozostałe depozyty zabezpieczające	-	-
<b>Razem krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczone</b>	<b>-</b>	<b>4 093</b>

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

## 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 dnia 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	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie	55 357	85 180
Krótkoterminowe depozyty	13 699	14 351
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>69 056</b>	<b>99 531</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 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku Grupa utrzymywała depozyty w kwotach odpowiednio 44 761 tysięcy złotych oraz 75 955 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 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku 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 2016 wyniosła 272 360 000 (na dzień 31 grudnia 2015: 272 360 000 akcji), podczas gdy na dzień 31 grudnia 2016 liczba akcji w obiegu wyniosła 164 010 187 (na dzień 31 grudnia 2015: 272 360 000 akcji). Liczba akcji w obiegu jest równa liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane. Akcje własne nabyte przez Spółkę nie posiadają prawa głosu, ani prawa do dywidendy. Nie występują ograniczenia odnośnie wypłaty dywidendy, przyszłe dywidendy mogą być uchwalane i wypłacane.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 25. Kapitał akcyjny (cd.)

#### 2) Dywidenda

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 została wypłacona dywidenda w kwocie 21 789 tysięcy złotych, tj. w wysokości 0,08 zł na jedną akcję. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 akcjonariuszom Spółki została wypłacona dywidenda w kwocie 10 894 tysięcy zł, tj. w wysokości 0,04 zł na jedną akcję.

Dodatkowo, na nadchodzącym Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki w dniu 1 marca 2017 roku wnioskowane będzie zatwierdzenie dywidendy zaliczkowej w kwocie 14,8 mln złotych co jest równe 0,09 złotego na 1 akcję z datą dywidendy na dzień 17 marca 2017 roku i datą wypłaty dywidendy na dzień 23 marca 2017 roku.

#### 3) Akcje własne

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka nabyła 108 349 187 akcji własnych od jednego z głównych akcjonariuszy, I.T.R 2012 B.V., za cenę 1,30 zł za jedną akcję, co daje w sumie kwotę 140 854 tysięcy złotych. Dalsze informacje o transakcji zawarte są] w nocie 39.

Wszystkie akcje własne zostaną umorzone w lutym 2017 roku.

### 26. Udziały niekontrolujące

Zmiany dotyczące udziałów w zyskach mniejszościowych udziałowców w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dnia 31 grudnia 2015 roku zostały zaprezentowane poniżej:

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2016	2015
<b>Saldo otwarcia</b>	1 723	2 099
Całkowity zysk (strata) przypadający/a udziałowcom mniejszościowym	567	(376)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>2 290</b>	<b>1 723</b>

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

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2016	2015
<b>Aktywa</b>		
Rzeczowe aktywa trwałe	144	249
Zapasy	63 427	63 724
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 980	1 082
Pozostałe aktywa obrotowe	3 245	3 074
<b>Zobowiązania</b>		
Długoterminowe pożyczki od akcjonariuszy	(8 703)	(24 840)
Zabezpieczone kredyty bankowe	(2 531)	(16 593)
Zaliczki otrzymane	(47 382)	(25 029)
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	(9 330)	(6 056)
<b>Kapitał własny</b>	<b>2 850</b>	<b>(4 389)</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 26. Udziały niekontrolujące (cd.)

Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów dla spółki Ronson Espresso Sp. z o.o:

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Przychód	53 289	1 367
Koszt własny sprzedaży	(38 947)	(1 066)
<b>Zysk brutto</b>	<b>14 342</b>	<b>301</b>
Koszty administracyjne	(1 934)	(885)
Koszty sprzedaży i marketing	(1 139)	(986)
Pozostałe przychody /(koszty)	(207)	173
Przychody finansowe	114	69
Koszty finansowe	(1 087)	(1 807)
<b>Zysk /(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>10 089</b>	<b>(3 135)</b>
Podatek dochodowy	(2 850)	275
<b>Zysk /(strata) za rok (działalność kontynuowana)</b>	<b>7 239</b>	<b>(2 860)</b>
<b>Zysk /(strata) netto (działalność kontynuowana)</b>	<b>7 239</b>	<b>(2 860)</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 2016 oraz 2015 takie instrumenty nie wystąpiły.

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

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
Zysk netto przypadający właścicielom jednostki dominującej (w tysiącach złotych)	64 531	19 350
Saldo na początek okresu	272 360 000	272 360 000
<b>Średnioważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>269 985 223</b>	<b>272 360 000</b>
<b>Podstawowy zysk na akcję</b>	<b>0,239</b>	<b>0,071</b>

Od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego nie wystąpiły żadne transakcje związane z akcjami Spółki, za wyjątkiem zainicjowania procesu umorzenia 108 349 187 akcji własnych posiadanych przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2016 roku. Finalizacja procesu umorzenia jest zaplanowana na luty 2017.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 28. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Na dzień 31 grudnia		2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Obligacje	29	222 591	190 297
Zabezpieczone kredyty bankowe	30	1 941	56 902
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	31	1 560	2 911
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>226 092</b>	<b>250 110</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 2016 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Opłaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje seria C	PLN	Wibor + 3,75%	2017	83 500	216	(255)	83 461
Obligacje seria F	PLN	Wibor + 3,50%	2018	22 116	132	(196)	22 052
Obligacje seria G	PLN	Wibor + 4,25%	2018	12 000	123	(64)	12 059
Obligacje seria H	PLN	Wibor + 4,25%	2018	5 000	32	(28)	5 004
Obligacje seria I	PLN	Wibor + 4,00%	2019	10 000	252	(73)	10 179
Obligacje seria J	PLN	Wibor + 3,60%	2019	15 500	165	(178)	15 487
Obligacje seria K	PLN	Wibor + 3,60%	2019	4 500	10	(54)	4 456
Obligacje seria L	PLN	Wibor + 3,50%	2018	15 000	7	(106)	14 901
Obligacje seria M	PLN	Wibor + 3,65%	2020	10 000	191	(154)	10 037
Obligacje seria N	PLN	Wibor + 3,60%	2019	10 000	159	(166)	9 993
Obligacje seria O	PLN	Wibor + 3,50%	2019	10 000	121	(151)	9 970
Obligacje seria P	PLN	5,25%	2020	10 000	62	(173)	9 889
Obligacje seria Q	PLN	Wibor + 3,50%	2020	15 000	337	(234)	15 103
<b>Razem (obligacje)</b>				<b>222 616</b>	<b>1 807</b>	<b>(1 832)</b>	<b>222 591</b>
Kredyty bankowe	PLN	Wibor + 2,5%-2,9%	2018	2 679	18	(756)	1 941
<b>Razem (kredyty bankowe)</b>				<b>2 679</b>	<b>18</b>	<b>(756)</b>	<b>1 941</b>
Pożyczki od akcjonariuszy mniejszościowych udzielone jednostkom zależnym	PLN	6.51% <sup>(*)</sup>	2017	1 556	4	-	1 560
<b>Razem (jednostki niepowiązane)</b>				<b>1 556</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>1 560</b>
<b>Razem</b>				<b>226 851</b>	<b>1 829</b>	<b>(2 588)</b>	<b>226 092</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..

## 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.

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

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

W tysiącach złotych	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje seria C	PLN	Wibor + 3,75%	2017	83 500	215	(817)	82 898
Obligacje seria D	PLN	Wibor + 4,55%	2016	15 550	43	(97)	15 496
Obligacje seria E	PLN	Wibor + 4,55%	2016	2 250	64	(17)	2 297
Obligacje seria F	PLN	Wibor + 3,5%	2018	28 000	167	(338)	27 829
Obligacje seria G	PLN	Wibor + 4,25%	2018	12 000	124	(124)	12 000
Obligacje seria H	PLN	Wibor + 4,25%	2018	5 000	31	(53)	4 978
Obligacje seria I	PLN	Wibor + 4%	2019	10 000	251	(138)	10 113
Obligacje seria J	PLN	Wibor + 3,6%	2019	15 500	165	(256)	15 409
Obligacje seria K	PLN	Wibor + 3,6%	2019	4 500	9	(76)	4 433
Obligacje seria L	PLN	Wibor + 3,5%	2018	15 000	4	(160)	14 844
<b>Razem (obligacje)</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>

(\*)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 serii C oraz F:**  
**Na dzień 31 grudnia**

W tysiącach złotych

	2016	2015
Zapasy	284 617	495 940
Pozostałe	14 663	14 839
<b>Wartość bilansowa aktywów zabezpieczających</b>	<b>299 280</b>	<b>510 779</b>
<b>Razem kredyty i pożyczki</b>	<b>90 406</b>	<b>167 532</b>



## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 29. Obligacje

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji:

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>190 297</b>	<b>159 749</b>
Wykup obligacji	(23 684)	(15 000)
Wpływy z obligacji	55 000	45 000
Koszty emisji	(1 061)	(757)
Zamortyzowane koszty emisji	1 303	1 157
Naliczone odsetki	11 861	10 611
Odsetki spłacone	(11 125)	(10 463)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>222 591</b>	<b>190 297</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	85 053	18 759
Zobowiązania długoterminowe	137 538	171 538
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>222 591</b>	<b>190 297</b>

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii M (o łącznej wartości 10 000 tysięcy złotych), 10 000 obligacji serii N (o łącznej wartości 10 000 tysięcy złotych), 10 000 obligacji serii O (o łącznej wartości 10 000 tysięcy złotych), 10 000 obligacji serii P (o łącznej wartości 10 000 tysięcy złotych) oraz 15 500 obligacji serii Q (o łącznej wartości 15 500 tysięcy złotych).

Na dzień 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku wszystkie kowenanty dla obligacji były spełnione.

#### Seria C:

Dnia 14 czerwca 2013 roku Spółka wyemitowała 83 500 obligacji serii C o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 83 500 tysięcy złotych. Wartość nominalna jednej obligacji jest równa cenie emisyjnej i wynosi 1 tysiąc złotych. Obligacje serii C zostaną wykupione dnia 14 czerwca 2017 roku 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 3,75%. Terminy płatności odsetek są półroczne i przypadają w czerwcu i w grudniu i są płatne aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji przewidują wcześniejszy wykup obligacji na żądanie obligatariuszy przed dniem 14 czerwca 2017 roku 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 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 (cd.)

#### 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. W listopadzie 2016 roku, Spółka odkupiła (w celu ich późniejszego umorzenia) 58 400 obligacji serii F. W skutek tego łączna liczba obligacji serii F na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosiła 221 600. Pozostałe 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 powiązаныmi.

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 Skierniewickiej.

#### 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 powiązаныmi.

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 powiązаныmi.

Obligacje serii H są niezabezpieczone.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 29. Obligacje (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 powiązаныmi.

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 powiązаныmi.

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 powiązаныmi.

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 powiązаныmi.

Obligacje serii L są niezabezpieczone.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 29. Obligacje (cd.)

#### Seria M:

25 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii M o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii M powinny zostać wykupione w dniu 25 lutego 2020 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,65%. Odsetki są płatne co pół roku, w lutym i sierpniu, aż do terminu wykupu.

Warunki i zasady emisji obligacji serii M uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed dniem 25 lutego 2020 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 M są niezabezpieczone.

#### Seria N:

17 marca 2016 roku Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii N o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii N powinny zostać wykupione w dniu 14 września 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,60%. Odsetki są płatne co pół roku, w marcu i wrześniu, aż do terminu wykupu.

Warunki i zasady emisji obligacji serii N uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed dniem 14 września 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 N są niezabezpieczone.

#### Seria O:

8 kwietnia 2016 roku, Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii O o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii O powinny zostać wykupione w dniu 8 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,50%. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji serii O uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed dniem 8 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 O są niezabezpieczone.

#### Seria P:

18 sierpnia 2016 roku, Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii P o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii P powinny zostać wykupione w dniu 18 sierpnia 2020 roku. Oprocentowanie obligacji jest stałe i wynosi 5,25% rocznie. Odsetki są płatne co kwartał, w lutym, maju, sierpniu i listopadzie, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji serii P uwzględniają prowizję dotyczącą wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariusza przed dniem 18 sierpnia 2020 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 P są niezabezpieczone.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 29. Obligacje (cd.)

#### Seria Q:

29 lipca 2016 roku, Spółka wyemitowała 15 000 obligacji serii Q o nominalnej wartości 15 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii Q powinny zostać wykupione w dniu 29 lipca 2020 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę w wysokości 3,50%. Odsetki są płatne co pół roku, w lipcu i styczniu, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji serii Q przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy przed dniem 29 lipca 2020 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 Q są niezabezpieczone.

#### Obligacje spłacone w ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2016 roku:

14 czerwca 2016 roku, Spółka spłaciła wszystkie niespłacone obligacje serii D (15 550 obligacji o nominalnej wartości 15 550 tysięcy złotych) w dniu ich zapadalności. W związku z tą spłatą, brak jest niespłaconych obligacji serii D.

15 lipca 2016 roku, w dniu zapadalności, Spółka spłaciła wszystkie niespłacone obligacje serii E (2 250 obligacji o nominalnej wartości 2 250 tysięcy złotych). W związku z tą spłatą, brak jest niespłaconych obligacji serii E.

21 listopada 2016 roku, miało miejsce przedterminowe umorzenie 58 400 obligacji serii F, o łącznej wartości nominalnej 5 840 tysięcy złotych. W związku z powyższym całkowita liczba niespłaconych obligacji serii F wyniosła na koniec 2016r. 221 600, a wartość nominalna tych obligacji była równa 22 160 tysięcy złotych.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 29. Obligacje (cd.)

#### Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii:

##### Seria C:

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 2016
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	159 563
Kapitał	359 586
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>44,4%</b>

##### Serie 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.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	31 grudnia 2016
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	159 563
Kapitał	361 876
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>44,1%</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii (cd.):

##### Serie G, I, J, K, L, M, N, O, P i Q:

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii G, I, J, K, L, M, N, O, P oraz Q 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:

Na dzień	31 grudnia 2016
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	155 083
Kapitał	361 876
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>42,9%</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:

Na dzień	31 grudnia 2016
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	155 083
Kapitał	473 491
<b>Wskaźnik zadłużenia netto</b>	<b>32,8%</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 30. Zabezpieczone kredyty bankowe

Poniższa tabela przedstawia ruchy na zabezpieczonych kredytach bankowych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>56 902</b>	<b>73 704</b>
Otrzymane kredyty bankowe	45 134	133 383
Spłaty kredytów bankowych	(100 024)	(150 125)
Opłaty bankowe	(1 331)	(930)
Rozliczenie opłat bankowych	928	870
Odsetki naliczone/zapłacone netto	13	-
Opłaty bankowe dotyczące projektu Nova Królikarnia (patrz nota 39)	319	-
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 941</b>	<b>56 902</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	-	14 803
Zobowiązania długoterminowe	1 941	42 099
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 941</b>	<b>56 902</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 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 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: 3 115 tysięcy oraz 5 246 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2016 oraz 31 grudnia 2015;
- 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 pożyczkach od jednostek niepowiązanych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>2 911</b>	<b>2 737</b>
Spłaty kapitału	(1 181)	-
Spłaty odsetek	(336)	-
Odsetki naliczone	166	174
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 560</b>	<b>2 911</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	1 560	2 005
Zobowiązania długoterminowe	-	906
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1 560</b>	<b>2 911</b>

Szczegółowe informacje ujęto w nocie 28.

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

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	17 241	17 468
Gwarancje na roboty budowlane	3 081	4 601
Rozliczenia międzyokresowe kosztów - bierne	18 027	8 220
Podatek od wartości dodanej (VAT) i inne zobowiązania podatkowe	1 911	7 656
Pozostałe zobowiązania	622	629
<b>Razem</b>	<b>40 882</b>	<b>38 574</b>

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe nie są oprocentowane i zwykle reguluje się je 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>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
Moko	7 446	46 564
Kamienica Jeżyce	34 719	22 509
Vitalia I	1 851	-
Miasto Moje I	1 156	-
Espresso I, II & III	40 989	25 029
Espresso IV	6 393	-
Verdis	283	1 317
Sakura	884	931
Tamka	567	1 348
Naturalis I, II & III	522	302
Młody Grunwald I & II	383	11 516
Młody Grunwald III	2 473	-
Panoramika I & II	769	4 540
Panoramika III	883	-
Impressio	678	2 493
Chilli IV	325	-
Inne	286	332
<b>Razem</b>	<b>100 607</b>	<b>116 881</b>

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

### 34. Rezerwy

<b>W roku zakończonym dnia 31 grudnia</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Stan na początek roku</b>	<b>1 441</b>	<b>1 078</b>
Zwiększenie/(zmniejszenie)	(342)	363
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>1 099</b>	<b>1 441</b>

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, rezerwy obejmowały przewidywane koszty napraw gwarancyjnych w kwocie 1 099 tysięcy złotych, natomiast na dzień 31 grudnia 2015 roku rezerwy obejmowały przewidywane koszty napraw gwarancyjnych w kwocie 1 441 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”). W dniu 24 marca 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki wprowadziła aneks do Planu Premiowania Opcjami Fantomowymi zatwierdzony przez Komitet ds. Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki. Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi wraz z załącznikami, 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 wysokości 1,60 PLN, pierwotnie założona w Planie Premiowania Opcjami Fantomowymi, powinna być skorygowana o dywidendy wypłacone przez Spółkę w okresie nabywania oraz wykonywania opcji. Mechanizm korygowania dotyczy tylko opcji, które nie zostały wykonane na dzień wypłaty dywidendy (będącej podstawą do ustalenia korekty) i odnosi się do ostatniego dnia okresu wykonania opcji;

ii. łączna liczba opcji wynosi 3,381,250 (co odpowiada blisko 1.2% łącznej liczby akcji Spółki), a przydział opcji na rzecz poszczególnych pracowników został wykonany 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 2016 roku, z czego (a) 40% zostało przyznanych w dacie decyzji komitetu wynagrodzeń zatwierdzającej plan premiowania opcjami fantomowymi, (b) 20% na koniec 2014 roku, (c) 20% na koniec 2015 roku oraz (d) 20% na koniec 2016 roku;

iv. pracownicy uczestniczący w planie zachowują prawo do wykonania posiadanych przez siebie opcji do końca czerwca 2019 roku, lub w ciągu 18 miesięcy od odejścia pracownika ze Spółki, w zależności od tego, co nastąpi pierwsze;

v. z chwilą wykonania opcji, Spółka zapłaci posiadaczowi opcji kwotę pieniężną równą różnicy pomiędzy ceną wykonania, a obecną ceną rynkową akcji Spółki („Obecna Cena Rynkowa”) przydzielonych danemu pracownikowi (posiadaczowi opcji);

vi. obecna cena rynkowa będzie obliczana jako średni kurs akcji z poprzedzającego miesiąca kalendarzowego, przy czym średni kurs akcji będzie określany poprzez obliczenie łącznej wartości obrotu w PLN wszystkich akcji Spółki będących przedmiotem obrotu w tym okresie podzielonej przez łączną liczbę akcji będących przedmiotem obrotu w tym okresie (jednak jeżeli łączna wartość obrotu w danym miesiącu jest niższa niż 100 000 PLN, wówczas obecna cena rynkowa będzie obliczana na podstawie średniej ceny rynkowej z ostatnich dwóch miesięcy);

vii. jeżeli liczba akcji Spółki znajdujących się w wolnym obrocie (free float) spadnie poniżej 10% łącznej liczby akcji Spółki, obecna cena rynkowa będzie ustalana przez renomowaną spółkę rzeczoznawców na podstawie wskaźnikowej wyceny spółek podobnych do Ronson notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (na podstawie wskaźników P/E oraz P/BV);

viii. posiadacz akcji będzie uprawniony do złożenia wniosku o wypłatę w terminie pierwszych pięciu dni roboczych każdego miesiąca kalendarzowego, przy czym wszyscy pracownicy mają obowiązek przestrzegać wszelkich ograniczeń w zakresie prowadzenia obrotu akcjami Spółki obowiązujących członków zarządu oraz rady nadzorczej oraz kluczowych członków kierownictwa wynikających z właściwych przepisów prawa. w szczególności do przestrzegania ograniczeń wynikających z okresów zamkniętych.

2 705 000 opcji zostało przyznanych w lutym 2014 roku kluczowym pracownikom, w tym członkom Zarządu, Panu Łapińskiemu oraz Panu Gutowskiemu, natomiast w marcu 2016, dodano do planu 676 250 nowych opcji, z których 237 500 zostało przydzielonych Panu Łapińskiemu oraz 168 750 Panu Gutowskiemu, podczas gdy 270 000 opcji zostało przydzielonych pozostałym kluczowym pracownikom Spółki (tych, którzy przystąpili do programu motywacyjnego w lutym 2014). Z całkowitej liczby 3 381 250 przyznanych opcji, 1 187 500 opcji zostało przydzielonych Tomaszowi Łapińskiemu, oraz 843 750 opcji Andrzejowi Gutowskiemu podczas gdy pozostałe 1 350 000 opcji zostały przydzielone pozostałym kluczowym pracownikom Spółki. Z całkowitej liczby 3 381 500 opcji 40%, t.j. 1 352 500 opcji, zostało przyznane i nabyte 3 lutego 2014 roku.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 35. Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki (cd.)

Na dzień 31 grudnia 2016 roku łączna liczba przyznanych opcji wynosiła 3 381 500, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,29 złotych za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,6 PLN, wyżej wymieniona cena wykonania jednej opcji, zmienność akcji na poziomie 35%, stopa dywidendy w wysokości 5%, średni okres do wykorzystania opcji wynoszący 1,25 roku oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 6%.

Wartość opcji na dzień 31 grudnia 2016 i 31 grudnia 2015 r., która wyniosła odpowiednio 978 tys. złotych oraz 630 tys. złotych została ujęta w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiana wartości za rok zakończony 31 grudnia 2016 oraz 31 grudnia 2015 roku odpowiednio w wysokości 348 tys. złotych (wynik pozytywny) oraz 72 tys. złotych (wynik negatywny) została ujęta w kosztach świadczeń pracowniczych (nota 10).

W roku 2016 żadne z przyznanych opcji nie zostały zrealizowane.

### 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 2016	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	21	38 995	38 995
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	17	508	523
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	23	4 480	4 480
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	24	69 056	69 056
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	222 591	223 478
Zabezpieczone kredyty bankowe	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	1 941	1 926
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	1 560	1 587
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	32	38 971	38 971
<b>Nierozpoznany zysk/(strata)</b>			<b>(884)</b>	

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	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	21	6 082	6 082
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	22	4 093	4 092
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	17	458	471
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	23	4 198	4 198
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	<i>Pożyczki udzielone i należności</i>	24	99 531	99 531
<b>Zobowiązania:</b>				
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	190 297	192 405
Zabezpieczone kredyty bankowe	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	56 902	57 062
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	28	2 911	2 943
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów	<i>Pozostałe zobowiązania finansowe</i>	32	30 918	30 918
<b>Nierozpoznany zysk/(strata)</b>			<b>2 288</b>	

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 36. Oszacowanie wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych (cd.)

#### 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 2016 roku zostało określone jako nieznaczne.

#### 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 2016 i 31 grudnia 2015 powiększoną o marżę, jak pokazano poniżej

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
Pożyczki i kredyty	4,5-5,3%	4,1-5,3%
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	1,3%	1,5%

### 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 2016:

W tysiącach złotych	Data wyceny	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-Dec-16	-	-	8 743
<b>Aktywa, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Kredyty udzielone jednostkom niepowiązanym	31-Dec-16	-	523	-
<b>Zobowiązania, których wartość godziwa jest ujawniana:</b>				
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	31-Dec-16	-	223 478	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	31-Dec-16	-	1 926	-
Kredyty od jednostek niepowiązanych	31-Dec-16	-	1 587	-

W 2016 roku nie było transferów pomiędzy Poziomem 1 i 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	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Panoramika III	12 171	-
Chilli IV	6 490	-
Miasto Moje I (*)	33 114	-
Vitalia I	10 319	25 350
Espresso IV	23 301	-
Młody Grunwald III	15 450	-
Espresso II	-	3 409
Espresso III	-	22 890
Moko I	-	8 115
Moko II	-	16 293
Kamienica Jeżyce I	-	15 461
Kamienica Jeżyce II	-	20 004
Panoramika II	-	9 466
<b>Razem</b>	<b>100 845</b>	<b>120 988</b>

(\*) Spółka podpisała z wykonawcą generalnym umowę dotyczącą budowy nieruchomości na projekt Miasto Moje II o łącznej wartości 26 507 tysięcy złotych. Rozpoczęcie budowy tego projektu planowane jest w 2017 roku.

#### 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	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Miasto Moje I	36 252	-
Espresso II	-	9 615
Espresso III	-	20 374
Espresso IV	31 391	-
Młody Grunwald II	-	7 450
Młody Grunwald III	23 130	-
Moko I-II	-	6 391
Kamienica Jeżyce I	-	22 026
Kamienica Jeżyce II	-	24 938
Panoramika II	-	12 703
Vitalia I	27 949	-
<b>Razem</b>	<b>118 722</b>	<b>103 497</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### Zobowiązania warunkowe:

Spółka udzieliła wsparcia finansowego dla Ronson IS (JV, w którym Spółka posiada 50% udziałów) podczas realizacji projektu (City Link) na kwotę równą wartości wierzytelności zabezpieczonej (czyli 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 kredyt na łączną kwotę nie większą niż 140,5 mln złotych). Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku saldo kredytu objętego wspomnianą gwarancją wynosi 2,5 mln złotych.

#### 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 2016 roku umów z klientami, po odliczeniu płatności otrzymanych przed datą bilansową (które są prezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako zaliczki otrzymane).

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach złotych</i>		
Moko	6 161	49 273
Tamka	2 662	4 251
Kamienica Jeżyce	8 112	29 935
Espresso I, II & III	8 372	47 977
Sakura	790	2 436
Verdis	2 035	948
Impressio	2 276	3 271
Młody Grunwald I & II	22	7 429
Młody Grunwald III	8 520	-
Panoramika II	733	8 176
Panoramika III	2 234	-
Espresso IV	18 475	-
Naturalis I, II & III	1 404	2 502
Vitalia	7 156	-
Chilli IV	1 173	-
Miasto Moje	10 672	-
Inne (stare) projekty	811	1 708
<b>Razem</b>	<b>81 608</b>	<b>157 906</b>

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 39. Podmioty powiązane

#### Jednostka dominująca

Grupa przeprowadza transakcje ze spółkami zależnymi, dyrektorami i członkami Zarządu. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku, Spółka zawarła również transakcję z jednym ze swoich byłych głównych akcjonariuszy, Global City Holdings N.V., polegającą na sprzedaży projektu deweloperskiego i zakupie akcji własnych. Transakcja, która została zawarta w dniu 23 grudnia 2016 roku jest opisana w nocie poniżej.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku, 39.78% akcji pozostających w obiegu było kontrolowane przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. ('A. Luzon Group'), podczas gdy pakiet 39.78% akcji był utrzymywany przez Spółkę w celu ich umorzenia. Pozostałe 20.44% akcji pozostających w obiegu było własnością innych inwestorów, w tym Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 5% a 10% oraz Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny posiadający między 3% a 5% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Można oczekiwać, że z datą umorzenia akcji przez Spółkę, pośredni udział Amos Luzon Development and Energy Group w Spółce może wzrosnąć do 66.1% jako bezpośredni rezultat umorzenia. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Lista spółek zależnych znajduje się w nocie 1(b).

#### Główne transakcje z podmiotami powiązаныmi dotyczą:

- transakcji z kluczowymi członkami kadry kierowniczej;
- pożyczek udzielonych jednostce współkontrolowanej;
- sprzedaż projektu deweloperskiego i nabycie akcji własnych;
- inne.

Otwarte salda z podmiotami powiązаныmi na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 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 powiązаныmi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych.

#### Sprzedaż projektu deweloperskiego głównemu akcjonariuszowi i nabycie akcji własnych

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka sfinalizowała umowę z jednym z głównych udziałowców, I.T.R 2012 B.V. ("ITR 2012"), na mocy której Spółka sprzedała ITR 2012 określone udziały w spółkach projektowych i nieruchomości stanowiących projekt Nova Królikarnia za cenę około 175,1 milionów złotych. Część ceny sprzedaży w wysokości 34,3 mln złotych została uregulowana w gotówce (z czego 22,4 miliony złotych Spółka otrzymała od razu, a pozostała kwota w wysokości 9,9 mln złotych zostanie zapłacona przez ITR 2012 na rzecz Spółki w terminie pięciu dni roboczych następujących po dniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy Spółki, na którym zostanie przyjęta uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 roku, w zależności, który z tych terminów wystąpi pierwszy). Pozostała część ceny sprzedaży projektu Nova Królikarnia, w kwocie 140,8 mln złotych, została uregulowana przez Spółkę poprzez nabycie od ITR 2012 (w celu umorzenia) 108 349 187 swoich akcji posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez ITR 2012, które w tym dniu stanowiły 39,78% kapitału zakładowego Spółki i przeniesienia prawa do dysponowania odpowiadającym im procentowi głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki. Akcje zostały nabyte za cenę 1,30 złotych za akcję i łączną cenę 140,8 mln złotych.

Sprzedaż projektu Nova Królikarnia została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Spółki w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów w pozycji Przychody oraz Koszty własne sprzedaży, w skutek czego zysk brutto z tego tytułu wyniósł 57,3 mln złotych. Zawarcie transakcji zostało uzależnione od podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 22 grudnia 2016 roku, uchwały (1) wyrażającej zgodę na zawarcie przez Spółkę transakcji nabycia akcji własnych od ITR 2012 i następnie



umorzenia tych akcji oraz (2) wyrażająca zgodę na uchylenie obowiązku publicznego wezwania przez A. Luzon Group na wszystkie akcje Spółki w związku ze wspomnianą Transakcją („Transakcja”).

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 39. Podmioty powiązane (cd.)

#### Transakcje z kluczowymi członkami kadry kierowniczej

Na dzień 31 grudnia 2016 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>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 2016 roku. Wynagrodzenie członków kadry kierowniczej przedstawiono poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	2 032	1 844
Premia dla Zarządu	2 550	671
<b>Podsuma - Pan Shraga Weisman</b>	<b>4 582</b>	<b>2 515</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	548	524
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	657	173
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	122	(25)
<b>Podsuma - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>1 327</b>	<b>672</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	334	318
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	365	339
Zmiana bieżącej wartości potencjalnych korzyści związanych z planem motywacyjnym powiązany z ceną akcji Spółki (nie wypłacone) *	87	(18)
<b>Podsuma - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>786</b>	<b>639</b>
<b>Razem</b>	<b>6 695</b>	<b>3 826</b>

\* Więcej informacji zawarto w nocie 35.

Pan Erez Yoskovitz nie jest uprawniony do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych. Poprzedni Członkowie Zarządu Pan Yosef Shaked oraz Pan Roy Vishnovizki nie byli uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych.

#### Plan premiowania opcjami fantomowymi

W 2016 roku na podstawie zalecenia Komitetu Wynagrodzeń Rada Nadzorcza Spółki przyjęła plan motywacyjny, w ramach którego przyznano Panu Tomaszowi Łapińskiemu 237 500 opcji fantomowych, a 168 750 takich opcji przydzielono Panu Andrzejowi Gutowskiemu. Szczegółowy opis planu premiowania opcjami fantomowymi Spółki znajduje się w nocie 35.

#### Pożyczki udzielone członkom Zarządu

W roku 2016 oraz 2015 nie udzielano pożyczek Dyrektorom.

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

### 39. Podmioty powiązane (cd.)

#### 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 2016 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 2016 roku wyniosła 339 tysiące złotych (77 tysięcy euro; w 2015 roku: 243 tysiące złotych (58 tysięcy euro)).

#### 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 A. Luzon Group, 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 A. Luzon Group, że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Zestawienie kosztów przeglądu audytorów zostało ujawnione w nocie 16 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 2016 oraz 31 grudnia 2015 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 jakkolwiek 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:

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2016	Na dzień 31 grudnia 2015
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	3 239	3 368
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	-	4 093
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	69 056	99 531
<b>Razem</b>	<b>72 295</b>	<b>106 992</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:

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2016	Na dzień 31 grudnia 2015
<b>Rating</b>		
AAA	19	12
A	50 933	83 761
BBB	14 974	12 452
BB	3 130	3 306
<b>Razem środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz krótkoterminowe depozyty bankowe</b>	<b>69 056</b>	<b>69 056</b>

## 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 2016 oraz 31 grudnia 2015 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 2016 oraz 31 grudnia 2015 roku.

#### (iii) Ryzyko zmiany stop procentowych

Poza obligacjami serii P o wartości 10 mln złotych, Grupa nie zawierała żadnych umów pożyczek i kredytów ze stałą stopą procentową. 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 2016 roku				
				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>8 812</b>	8 812	-	-	-	-
Obligacje	28	5,25%	<b>(9,889)</b>	(62)	-	-	(9,827)	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym	17	11,5% <sup>(1)</sup>	<b>508</b>	-	508	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24	0,75%-1,95%	<b>60 244</b>	60 244	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	28	WIBOR + 2,5%- 2,9%	<b>(1 941)</b>	-	-	(1 941)	-	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	28	6,5% <sup>(2)</sup>	<b>(1 560)</b>	-	(1 560)	-	-	-
Obligacje	28	Wibor 6M + 3,75%-4,25%	<b>(222 591)</b>	(83 053)	-	(53 722)	(83 816)	-

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

<sup>(2)</sup> 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 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	24	0,75%-1,95%	<b>96 028</b>	96 028	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	28	WIBOR + 2,5%- 2,9%	<b>(56 902)</b>	(8 969)	(5 834)	(38 661)	(3 438)	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	28	6,1% <sup>(2)</sup>	<b>(2 911)</b>	-	(2 005)	(906)	-	-
Obligacje	28	Wibor 6M + 3,5%-4,55%	<b>(190 297)</b>	(16 526)	(2 233)	(82 682)	(88 856)	-

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

<sup>(2)</sup> Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego 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 2016		Na dzień 31 grudnia 2015	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
<b>Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	203	(203)	335	(335)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową*	(646)	646	(834)	834
<b>Razem</b>	<b>(443)</b>	<b>443</b>	<b>(499)</b>	<b>499</b>
<b>Aktywa netto</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	203	(203)	335	(335)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową *	(646)	646	(834)	834
<b>Razem</b>	<b>(443)</b>	<b>443</b>	<b>(499)</b>	<b>499</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 2016 roku			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu obligacji	95 009	60 064	88 670	-
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	131	2 793	-	-
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	1 610	-	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	38 971	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>135 721</b>	<b>62 857</b>	<b>88 670</b>	<b>-</b>

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2015 roku			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu obligacji	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>

## 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 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku przedstawiono poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Kredyty i pożyczki włączając część krótkoterminową	226 092	250 110
Minus: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(69 056)	(99 531)
<b>Zadłużenie netto</b>	<b>157 036</b>	<b>150 579</b>
Kapitał własny	361 876	459 421
<b>Całkowity kapitał zaangażowany</b>	<b>518 912</b>	<b>610 000</b>
<b>Wskaźnik dźwigni finansowej</b>	<b>43,4%</b>	<b>32,8%</b>
<b>Wskaźnik zadłużenia</b>	<b>30,3%</b>	<b>24,7%</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 <i>w tysiącach złotych</i>	2016	2015
Bilansowa zmiana stanu zapasów	127 189	5 214
Koszty finansowe netto skapitalizowane w wartości zapasów	7 031	9 411
Przeniesione z zaliczek na zakup gruntów	3 698	-
Sale of project to (former) shareholder	319	-
Odpis aktualizujący wartość zapasów	(2 269)	(226)
<b>Zmiana stanu zapasów wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>135 968</b>	<b>14 399</b>

#### Trade and other receivables and prepayments

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2016	2015
Bilansowa zmiana stanu należności oraz rozliczeń	(28 552)	(9 834)
Przeniesione do zapasów	(3 698)	-
<b>Zmiana stanu należności oraz rozliczeń w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych</b>	<b>(32 250)</b>	<b>(9 834)</b>

### 43. Zdarzenia w trakcie okresu

#### Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia

Na dzień 31 grudnia 2016 roku z łącznej kwoty pożyczek udzielonych wspólnemu przedsięwzięciu (22 485 tysięcy złotych), wartość 15 906 tysięcy złotych obejmuje pożyczki wymagalne nie później niż 31 grudnia 2017 roku. Krótkoterminowe pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu nie mogą być traktowane jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie i są prezentowane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w aktywach krótkoterminowych jako pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu.

Zmiana ta miała jedynie charakter prezentacyjny i nie była związana z żadną spłatą pożyczek

#### Obligacje

Dnia 25 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii M o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii M powinny zostać wykupione w dniu 25 lutego 2020 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,65%. Odsetki są płatne co pół roku, w lutym i sierpniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 17 marca 2016 roku Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii N o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii N powinny zostać wykupione w dniu 14 września 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,60%. Odsetki są płatne co pół roku, w marcu i wrześniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 8 kwietnia 2016 roku, Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii O o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii O powinny zostać wykupione w dniu 8 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,50%. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### Obligacje (cd.)

Dnia 15 lipca 2016 roku, w dniu zapadalności, Spółka wykupiła wszystkie niespłacone obligacje serii E (2 250 obligacji o nominalnej wartości 2 250 tysięcy złotych). W związku z tą spłatą, brak jest niespłaconych obligacji serii E.

Dnia 29 lipca 2016 roku, Spółka wyemitowała 15 000 obligacji serii Q o nominalnej wartości 15 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii Q powinny zostać wykupione w dniu 29 lipca 2020 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibar powiększony o marżę 3,50%. Odsetki są płatne co pół roku, w lipcu i styczniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 18 sierpnia 2016 roku, Spółka wyemitowała 10 000 obligacji serii P o nominalnej wartości 10 000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1 000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii P powinny zostać wykupione w dniu 18 sierpnia 2020 roku. Oprocentowanie jest stałe i wynosi 5,25% rocznie. Odsetki są płatne co kwartał, w lutym, maju, sierpniu i listopadzie, aż do terminu wykupu.

Dnia 21 listopada 2016 roku, miało miejsce przedterminowe umorzenie 58 400 niespłaconych obligacji serii F, o łącznej nominalnej 5 840 tysięcy złotych. W wyniku powyższego całkowita liczba niespłaconych obligacji serii F wynosi 221 600, wartość nominalna tych obligacji jest równa 22 160 tysięcy złotych.

#### Kredyty bankowe

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku Spółka dokonała spłaty kredytów o łącznej wartości 100 mln złotych.

W marcu 2016 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. dotyczącą pierwszej fazy projektu Vitalia we Wrocławiu. Na mocy tej umowy Alior Bank ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 27,9 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na marzec 2019.

W lipcu 2016 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. dotyczącą czwartej fazy projektu Espresso w Warszawie. Na mocy tej umowy Alior Bank ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 39,3 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na grudzień 2018.

W sierpniu 2016 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Bank BZWBK S.A. dotyczącą trzeciej fazy projektu Młody Grunwald w Poznaniu. Na mocy tej umowy Bank BZWBK S.A. ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 23,1 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na sierpień 2019.

We wrześniu 2016 roku spółki zależne od Spółki zawarły umowę kredytową z Alior Bank S.A. dotyczącą pierwszej fazy projektu Nova Królikarnia w Warszawie. Na mocy tej umowy Alior Bank ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 61,9 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na grudzień 2018.

We wrześniu 2016 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Bank BZWBK S.A. dotyczącą pierwszej fazy projektu Miasto Moje w Warszawie. Na mocy tej umowy Bank BZWBK S.A. ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 36,3 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na październik 2019.

#### Rozpoczęcie nowych projektów

W marcu 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane i przedsprzedaż w ramach projektu Espresso IV obejmującego 146 lokali o łącznej powierzchni 8 100 m<sup>2</sup>.

W marcu 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane i przedsprzedaż w ramach projektu Młody Grunwald III obejmującego 108 lokali o łącznej powierzchni 7 100 m<sup>2</sup>.

W maju 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane i przedsprzedaż w ramach projektu Panoramika III obejmującego 122 lokale o łącznej powierzchni 5 800 m<sup>2</sup>.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### Rozpoczęcie nowych projektów (cd.)

W czerwcu 2016 roku Spółka rozpoczęła przedsprzedaż w ramach projektu City Link II obejmującego 189 lokali o łącznej powierzchni 8.800 m<sup>2</sup>.

W czerwcu 2016 roku Spółka rozpoczęła budowę w ramach projektu Chilli IV obejmującego 45 lokali o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup>.

W czerwcu 2016 roku Spółka rozpoczęła budowę w ramach projektu Nova Królikarnia I-IV obejmującego 106 lokali o łącznej powierzchni 10.700 m<sup>2</sup>. Sprzedaż tego projektu rozpoczęła się w lipcu 2016 roku. Spółka sprzedała cały projekt, dodatkowe informacje w nocie 39.

W czerwcu 2016 roku Spółka rozpoczęła budowę w ramach projektu Miasto Moje I obejmującego 205 lokali o łącznej powierzchni 10.900 m<sup>2</sup>. Spółka rozpoczęła przedsprzedaż tego projektu we wrześniu 2016 roku.

W listopadzie 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane dla projektu City Link II, dla którego przedsprzedaż rozpoczęła się wcześniej, w czerwcu bieżącego roku.

#### Ukończone projekty

W maju 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Espresso II obejmującego 151 lokali o łącznej powierzchni 7.600 m<sup>2</sup>.

W czerwcu 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Moko I obejmującego 178 lokali o łącznej powierzchni 11.200 m<sup>2</sup>.

W lipcu 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Panoramika II obejmującego 107 lokali o łącznej powierzchni 5.900 m<sup>2</sup>.

We wrześniu 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Kamienica Jeżyce I obejmującego 144 lokali o łącznej powierzchni 7.800 m<sup>2</sup>.

W październiku 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Moko II obejmującego 167 lokali o łącznej powierzchni 12.500 m<sup>2</sup>.

W listopadzie 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Espresso II obejmującego 155 lokali o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

W listopadzie 2016 roku Spółka ukończyła prace budowlane w ramach projektu Kamienica Jeżyce II obejmującego 1517 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m<sup>2</sup>.

#### Zakup gruntów

W maju 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do gruntu pozwalającego na realizację projektu zlokalizowanego przy ul. Marywilskiej, w dzielnicy Białołęka w Warszawie o łącznej powierzchni 76.300 m<sup>2</sup>. Według obowiązujących warunków zabudowy, działka jest przeznaczona na realizację osiedla wielorodzinnych budynków mieszkalnych. Wartość transakcji to 36,1 mln złotych (bez podatku VAT).

W sierpniu 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do kolejnego gruntu przy ulicy Jaśminowej w Warszawie na realizację projektu Nova Królikarnia. Na podstawie wstępnej umowy zakupu zawartej ze sprzedawcą nieruchomości przy ulicy Jaśminowej w Warszawie w czerwcu 2012 roku ("Sprzedający"), Spółka nabyła prawo zakupu nieruchomości o łącznej powierzchni 118.400 m<sup>2</sup> ("Nieruchomości"), pod warunkiem wypełnienia przez Sprzedającego określonych warunków, w tym zakończenie sporu pomiędzy Sprzedającym a podmiotami niepowiązanymi dotyczącego niektórych nieruchomości uwzględnionych we wstępnej umowie zakupu ("Sporne Nieruchomości"). Ze względu na fakt, iż wspomniany powyżej spór nie został zakończony do maja 2014 roku, umowa podpisana ze Sprzedającym w tym okresie nie zawierała Spornych Nieruchomości (w związku z czym w 2014 roku Spółka nabyła początkowo grunt o łącznej powierzchni 82.000 m<sup>2</sup>). W wyniku pozytywnego końcowego rezultatu sporu dotyczącego Spornych Nieruchomości, w sierpniu 2016 roku Spółka zakupiła także pozostałe grunty (tj. Sporne Nieruchomości). Zakup został zrealizowany na tych samych warunkach, które zostały już uzgodnione ze Sprzedającym w 2012 roku. Całkowita cena zakupu za bezsporne Nieruchomości, która została ustalona do maja 2014 roku wynosiła 65,6 mln złotych, a cena zapłacona za pozostałe grunty, tj. Sporne Nieruchomości w sierpniu 2016 roku wyniosła 17,4 mln złotych.

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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

#### Zakup gruntów (cd.)

W październiku 2016 roku Spółka zawarła ostateczną umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomości zlokalizowanej w dzielnicy Grunwald w Poznaniu. Sprzedawca uzyskał ostateczną decyzję o warunkach zabudowy wydaną przez Prezydenta Miasta Poznania, która określa warunki i szczegółowy plan zagospodarowania przestrzennego dla tej nieruchomości i odnosi się do inwestycji zawierającej budowę budynku z przestrzenią mieszkalną, handlową i biurową, miejscami parkingowymi w podziemnym garażu oraz z niezbędną infrastrukturą techniczną. Spółka zamierza wybudować blisko 300 mieszkań na tej nieruchomości. Cena zbycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości została ustalona w wysokości 9,5 mln złotych i została powiększona o VAT należny. Zgodnie z umową, całkowita cena została zapłacona w ciągu trzech dni roboczych.

W październiku 2016 roku Spółka zawarła ostateczną umowę dotyczącą sprzedaży prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości zlokalizowanej w dzielnicy Ursus w Warszawie. Terytorium tej nieruchomości jest pokryte przez miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego Rozważana nieruchomość jest częścią większego obszaru, którego kupno jest zaplanowane przez Spółkę dla budowy wielorodzinnych projektów mieszkaniowych z niezbędną infrastrukturą. W całym projekcie, po zakupie wszystkich nieruchomości, którymi Spółka jest zainteresowana, Spółka zamierza wybudować ponad 150 mieszkań. Cena zbycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości została ustalona w wysokości 1,2 mln złotych i została powiększona o VAT należny. Całkowita cena została zapłacona przez Spółkę w dniu zawarcia wspomnianej umowy.

#### Dywidendy

W dniu 10 sierpnia 2016 roku, podczas Nadzwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Akcjonariusze wyrazili zgodę na wypłatę dywidendy zgodnie z wnioskiem Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Dywidenda w wysokości 21.788.800 złotych lub 0,08 złotych za jedną akcję została zadeklarowana i wypłacona w dniu 24 sierpnia 2016 roku.

#### Sprzedaż projektu deweloperskiego i nabycie akcji własnych od głównego akcjonariusza

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka sfinalizowała umowę z jednym z głównych udziałowców, I.T.R 2012 B.V. ("ITR 2012"), na mocy której Spółka sprzedała ITR 2012 określone udziały w spółkach projektowych i nieruchomości stanowiących projekt Nova Królikarnia za cenę około 175,1 milionów złotych. Część ceny sprzedaży w wysokości 34,3 mln złotych została uregulowana w gotówce (z czego 22,4 miliony złotych Spółka otrzymała od razu, a pozostała kwota w wysokości 9,9 mln złotych zostanie zapłacona przez ITR 2012 na rzecz Spółki w terminie pięciu dni roboczych następujących po dniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy Spółki, na którym zostanie przyjęta uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 roku, w zależności, który z tych terminów wystąpi pierwszy). Pozostała część ceny sprzedaży projektu Nova Królikarnia, w kwocie 140,8 mln złotych, została uregulowana przez Spółkę poprzez nabycie od ITR 2012 (w celu umorzenia) 108 349 187 swoich akcji posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez ITR 2012, które w tym dniu stanowiły 39,78% kapitału zakładowego Spółki i przeniesienia prawa do dysponowania odpowiadającym im procentowi głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki. Akcje zostały nabyte za cenę 1,30 złotych za akcję i łączną cenę 140,8 mln złotych.

Sprzedaż projektu Nova Królikarnia została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Spółki w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów w pozycji Przychody oraz Koszty własne sprzedaży, w skutek czego zysk brutto z tego tytułu wyniósł 57,3 mln złotych.

Zawarcie transakcji zostało uzależnione od podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 22 grudnia 2016 roku, uchwały (1) wyrażającej zgodę na zawarcie przez Spółkę transakcji nabycia akcji własnych od ITR 2012 i następnie umorzenia tych akcji oraz (2) wyrażająca zgodę na uchylenie obowiązku publicznego wezwania przez A. Luzon Group na wszystkie akcje Spółki w związku z wspomnianą Transakcją („Transakcja”).

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 44. Zdarzenia po dacie bilansowej

#### Kredyty bankowe

W styczniu 2017 roku Spółka zawarła umowę kredytową z mBank Hipoteczny S.A. dotyczącą trzeciego etapu projektu Panoramika w Szczecinie. Na mocy tej umowy mBank Hipoteczny ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 18,9 mln złotych. Zgodnie z umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na grudzień 2019.

#### Zakup gruntów

W styczniu 2017 roku Spółka zawarła warunkowe umowy sprzedaży dotyczące nabycia nieruchomości zlokalizowanych w dzielnicy Ursus w Warszawie i określone umowy współpracy. Nieruchomości są pokryte miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego co pozwala na rozwój wielorodzinnych projektów mieszkalnych na nieruchomościach. Jeśli warunkowe umowy sprzedaży zostaną zrealizowane, jednostki zależne Spółki staną się wieczystymi użytkownikami nieruchomości gruntowych, które są zaplanowane do użycia ich do projektów mieszkalnych, dla których celem jest około 1.600 mieszkań. Cena sprzedaży za nabycie nieruchomości powiększona o wartość pracy, która musi zostać wykonana, by umożliwić Spółce wykonanie projektów mieszkalnych (taka praca jest odpowiedzialnością sprzedawców) została ustalona na poziomie 82 mln złotych netto. Zawarcie indywidualnych, ostatecznych umów objętych przez transakcję jest planowane etapami do grudnia 2019 roku. Zawarcie finalnych umów jest uzależnione od spełnienia szeregu warunków zawieszających odnoszących się głównie do przygotowania infrastruktury i mediów w taki sposób, który umożliwi Spółce wdrożenie projektów mieszkalnych zgodnie z przyjętymi wytycznymi. Spółka zapłaciła część ceny wartą 45 mln złotych powiększoną o VAT należny w styczniu. Kolejne płatności na poczet ceny całkowitej będą dokonywane zgodnie z harmonogramem przyjętym przez Spółkę i sprzedawców na lata 2017 -2019. Interes Spółki zostanie zabezpieczony hipotekami na nieruchomości, odpowiednimi zapisami w księgach wieczystych dla nieruchomości i gwarancjami sprzedawców. Spółka spodziewa się, że pierwszy etap projektu mieszkalnego mającego być wybudowanym na nieruchomościach zostanie rozpoczęty w pierwszym kwartale 2018 roku.

## Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów Spółki

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>		<b>2016</b>	<b>2015</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży		8 394	5 075
Koszty ogólnego zarządu i administracji	3	(8 352)	(4 283)
Pozostałe wydatki		(638)	
<b>Zysk/ (Strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>(380)</b>	<b>792</b>
Przychody finansowe	5	12 429	11 597
Koszty finansowe	5	(13 299)	(12 406)
<b>Zysk/ (Strata) netto z działalności finansowej</b>		<b>(870)</b>	<b>(809)</b>
<b>Zysk/(strata) brutto</b>		<b>(1 466)</b>	<b>(17)</b>
Podatek dochodowy	6	-	-
<b>Zysk/(strata) przed wynikiem jednostek Podporządkowanych</b>		<b>(1 466)</b>	<b>(17)</b>
Zysk/(strata) netto jednostek podporządkowanych po opodatkowaniu	8	65 997	19 367
<b>Zysk/(strata) netto</b>		<b>64 531</b>	<b>19 350</b>

Noty zaprezentowane na stronach 124 do 130 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 z Sytuacji Finansowej Spółki****Po podziale wyniku**

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach PLN</i>	<i>Nota</i>	2016	2015
<b>Aktywa</b>			
Udziały w jednostkach zależnych	8	499 958	460 890
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	55 586	151 688
<b>Razem aktywa trwałe</b>		<b>555 544</b>	<b>612 578</b>
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe		771	1 100
Należności od jednostek zależnych		5 429	1 082
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	21 308	1 682
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		8 368	37 798
<b>Razem aktywa obrotowe</b>		<b>35 876</b>	<b>41 662</b>
<b>Razem aktywa</b>		<b>591 420</b>	<b>654 240</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>	10		
Kapitał zakładowy		20 762	20 762
Kapitał zapasowy z objęcia akcji powyżej ich wartości nominalnej		282 873	282 873
Kapitał z aktualizacji wyceny		3 556	3 556
Akcje własne		(140 854)	-
Zyski zatrzymane		193 465	150 507
<b>Razem kapitał własny</b>		<b>359 586</b>	<b>457 698</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje	11	137 538	171 425
<b>Razem zobowiązania długoterminowe</b>		<b>137 538</b>	<b>171 425</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Obligacje	11	85 053	18 872
Zobowiązania wobec jednostek zależnych		-	167
Pożyczki od jednostek zależnych		5 001	3 310
Zobowiązania z tyt. planu motywacyjnego (opcje)		978	630
Trade and other payables and accrued expenses		3 264	2 138
<b>Razem zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>94 296</b>	<b>25 117</b>
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>231 834</b>	<b>196 542</b>
<b>Razem kapitał własny i zobowiązania</b>		<b>591 420</b>	<b>654 240</b>

Noty zaprezentowane na stronach 124 do 130 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 ze zmian w Kapitale własnym Spółk

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku:

	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Akcje własne</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 2015</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	-	<b>3 912</b>	<b>141 695</b>	<b>449 242</b>
Zysk/(strata) 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>
Zysk/(strata) netto za rok zakończony 31 grudnia 2015	-	-	-	-	64 531	64 531
Wypłata dywidendy (patrz nota 10)	-	-	-	-	(21 789)	(21 789)
Nabycie akcji własnych	-	-	(140 854)	-	-	(140 854)
<b>Stan na 31 grudnia 2016</b>	<b>20 762</b>	<b>282 873</b>	<b>(140 854)</b>	<b>3 556</b>	<b>193 249</b>	<b>359 586</b>

Noty zaprezentowane na stronach 124 do 130 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

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>w tysiącach PLN</i>		
	<i>Nota</i>	
<b>Przeływy środków pieniężnych z działalności Operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) netto za okres	64 531	19 350
<i>Uzgodnienie zysku netto ze sprzedaży do przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej:</i>		
Przychody finansowe	6 (12 429)	(11 597)
Koszty finansowe	6 13 299	12 406
Płatność z tytułu planu motywacyjnego	348	(72)
Zysk netto jednostek podporządkowanych	8 (65 997)	(19 367)
<b>Podsuma</b>	(32)	720
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	329	(381)
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności od jednostek zależnych	(4 347)	(585)
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu zobowiązań wobec jednostek zależnych	(167)	(61)
Zwiększenie/(zmniejszenie) zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	1 126	1 569
<b>Podsuma</b>	(3 307)	1 262
Odsetki zapłacone netto	(931)	4 139
<b>Przeływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(4 238)</b>	<b>5 401</b>
<b>Przeływy środków pieniężnych z działalności Inwestycyjnej</b>		
Kredyty udzielone jednostkom zależnym pomniejszone o koszty emisji	(53 900)	(31 066)
Spląty pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	-	32 800
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	8 20 242	-
<b>Przeływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(33 658)</b>	<b>1 734</b>
<b>Przeływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wyplata dywidendy	(21 789)	(10 894)
Wpływy z emisji obligacji pomniejszone o koszty emisji	53 939	44 243
Wykup obligacji	(23 684)	(15 000)
<b>Przeływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>8 466</b>	<b>18 349</b>
<b>Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>(29 430)</b>	<b>25 484</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia	37 798	12 314
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia</b>	<b>8 368</b>	<b>37 798</b>

Noty zaprezentowane na stronach 124 do 130 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 2016 roku 39,78% akcji pozostających w obiegu znajdowało się pod kontrolą Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. (‘A. Luzon Group’), podczas gdy inna część 39,78% jest utrzymywany przez Spółkę w celu umorzenia. Pozostałe 20,44% posiadają inni inwestorzy.

Spółka posiada (bezpośrednio i pośrednio) 74 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.

### 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.

### 3. Nabycie akcji własnych od i sprzedaż projektu rozwojowego głównemu akcjonariuszowi

W dniu 23 grudnia 2016 roku, Spółka sfinalizowała umowę z jednym z głównych udziałowców, I.T.R 2012 B.V. (“ITR 2012”), na mocy której Spółka sprzedała ITR 2012 określone udziały w spółkach projektowych i nieruchomości stanowiących projekt Nova Królikarnia za cenę około 175,1 milionów złotych. Część ceny sprzedaży w wysokości 34,3 mln złotych została uregulowana w gotówce (z czego 24,4 miliony złotych Spółka otrzymała od razu, a pozostała kwota w wysokości 9,9 mln złotych zostanie zapłacona przez ITR 2012 na rzecz Spółki w terminie pięciu dni roboczych następujących po dniu walnego zgromadzenia akcjonariuszy Spółki, na którym zostanie przyjęta uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 roku, w zależności, który z tych terminów wystąpi pierwszy). Pozostała część ceny sprzedaży projektu Nova Królikarnia, w kwocie 140,8 mln złotych, została uregulowana przez Spółkę poprzez nabycie od ITR 2012 (w celu umorzenia) 108 349 187 swoich akcji posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez ITR 2012, które w tym dniu stanowiły 39,78% kapitału zakładowego Spółki i przeniesienia prawa do dysponowania odpowiadającemu im procentowi głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki. Akcje zostały nabyte za cenę 1,30 złotych za akcję i łączną cenę 140,8 mln złotych.

Zawarcie transakcji zostało uzależnione od podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 22 grudnia 2016 roku, uchwały (1) wyrażającej zgodę na zawarcie przez Spółkę transakcji nabycia akcji własnych od ITR 2012 i następnie umorzenia tych akcji oraz (2) wyrażająca zgodę na uchylenie obowiązku publicznego wezwania przez A. Luzon Group na wszystkie akcje Spółki w związku ze wspomnianą Transakcją („Transakcja”).

Więcej informacji w Nocie 39 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 4. Koszty ogólnego Zarządu

Za rok zakończony 31 grudnia W tysiącach złotych	2016	2015
Usługi obce	1 566	975
Wynagrodzenia	6 649	3 175
Inne	137	133
<b>Razem</b>	<b>8 352</b>	<b>4 283</b>

### 5. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

#### Świadczenia na rzecz członków Zarządu

Z wyjątkiem świadczeń opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 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	2016	2015
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	2 032	1 844
Premia dla Zarządu**	2 550	671
<b>Podsuma - Pan Shraga Weisman</b>	<b>4 582</b>	<b>2 515</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	548	524
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki**	657	173
Plan motywacyjny powiązany z kursem akcji (nie zapłacone)*	122	(25)
<b>Podsuma - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>1 327</b>	<b>672</b>
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	334	318
Plan motywacyjny powiązany z wynikami finansowymi Spółki	365	339
Plan motywacyjny powiązany z kursem akcji (nie zapłacone)*	87	(18)
<b>Podsuma - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>786</b>	<b>639</b>
<b>Razem</b>	<b>6 695</b>	<b>3 826</b>

\* Więcej informacji zawarto w nocie 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

\*\* W sprawozdaniu finansowym została ujęta rezerwa na płatność z tytułu premii oraz płatność z tytułu planu motywacyjnego powiązanego z wynikami Spółki. Akcjonariusz sprawujący kontrolę oraz wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej zakwestionowali płatność z tego tytułu na kwotę 2,3 mln złotych. Do czasu aż spór nie zostanie rozwiązany pomiędzy stronami, wypłata zakwestionowanej kwoty zostanie wstrzymana. Powyższa kwestia nie ogranicza żadnej ze stron do wszczęcia postępowania prawnego oraz nie powoduje odstępowania od żadnych praw żadnej ze stron.

Pan Erez Yoskovitz nie jest uprawniony do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych.

Poprzedni Członkowie Zarządu Pan Yosef Shaked i Pan Roy Vishnovizki nie byli uprawnieni do otrzymywania wynagrodzenia ze Spółki ani z żadnego z jej podmiotów zależnych.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 5. 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 zakończonego 31 grudnia 2016 roku Rada składała się z 5 członków. Jeden Członek Rady Nadzorczej (Pan Amos Luzon) zrzekł się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymał żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2016 roku wyniosła 339 tysięcy złotych (77 tysięcy euro; w 2015 roku: 243 tysięcy złotych (58 tysięcy euro)) i została sklasyfikowana w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
<i>Pan Mark Segall</i>	86	62
<i>Pan Yair Shilhav</i>	92	69
<i>Pan Reuven Sharoni</i>	92	69
<i>Pan Przemysław Kowalczyk</i>	69	43
<b>Razem</b>	<b>339</b>	<b>243</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.

### 6. Przychody i koszty finansowe netto

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	11 977	11 353
Odsetki od lokat bankowych	452	244
<b>Przychody finansowe</b>	<b>12 429</b>	<b>11 597</b>
Odsetki od obligacji mierzone według zamortyzowanego kosztu	(11 860)	(10 611)
Opłaty i prowizje	(1 354)	(1 354)
Inne	(85)	(441)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(13 299)</b>	<b>(12 406)</b>
<b>Przychody finansowe netto</b>	<b>(870)</b>	<b>(809)</b>

### 7. 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 2016 roku wynoszą 8.277 tysięcy złotych (2015: 7.420 tysięcy złotych).

*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

### 8. Pracownicy

Spółka zarówno w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2016 roku, jak i 31 grudnia 2015 roku nie zatrudniała żadnych pracowników.

### 9. 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	2016	2015
<i>W tysiącach złotych</i>		
Stan na początek roku	460 890	441 523
Inwestycje w jednostki zależne	-	-
Zysk netto jednostek zależnych za rok	65 997	19 367
Dywidendy otrzymane w ciągu roku	(26 929)	-
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>499 958</b>	<b>460 890</b>

Spółka jest udziałowcem (bezpośrednio i pośrednio) 74 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.

### 10. Pożyczki udzielone jednostkom zależnym

#### Pożyczki na 31 grudnia 2016:

<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%	2017	1 700	3	-	1 703
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.25%	2017	20 000	3	(398)	19 605
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.1%	2019	5 009	6	-	5 015
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.1%	2019	4 500	6	(56)	4 450
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.0%	2019	15 000	19	(226)	14 793
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.1%	2019	10 000	13	(162)	9 851
Ronson Development Finco	PLN	Wibor 6M + 4.15%	2020	10 000	13	(166)	9 847
Ronson Development Finco	PLN	6%	2020	10	295	-	305
Ronson Development Skyline	PLN	6%	2020	7 350	3 975	-	11 325
<b>Razem</b>				<b>73 569</b>	<b>4 333</b>	<b>(1 008)</b>	<b>76 894</b>

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 10. Pożyczki udzielone jednostkom zależnym (c.d.)

#### Pożyczki na 31 grudnia 2015:

<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>

Pożyczki nie są zabezpieczone.

### 11. 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 2016 roku wyniosła 272 360 000 (na 31 grudnia 2015 roku: 272 360 000 akcji). W dniu 23 grudnia 2016 roku Spółka nabyła od jednego z głównych udziałowców I.T.R. 2012 108 349 187 akcji własnych (patrz nota 3). Wszystkie akcje własne nabyte przez Spółkę zostaną umorzone w lutym 2017 roku.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 została wypłacona dywidenda w kwocie 21 788 800 złotych, tj. w wysokości 0,08 zł na jedną akcję. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 została wypłacona dywidenda w kwocie 10 894 400 zł tj. w wysokości 0,04 na jedną akcję.

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 (2015: 3 556 tysięcy złotych). Rezerwa ta nie jest uwzględniana do podziału przy wypłacie dywidendy.

### 12. Obligacje

Na dzień 31 grudnia 2016 roku obligacje obejmowały nominalną kwotę zobowiązania w wysokości 222 616 tysięcy złotych oraz naliczone odsetki w kwocie 1 807 tysięcy złotych pomniejszone o koszty bezpośrednio związane z emisją (ujmowane przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej) w wysokości 1 832 tysięcy złotych. Na dzień 31 grudnia 2016 roku wszystkie kowenanty były spełnione.

Dalsze informacje zostały zawarte w notach 28 i 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 13. Zobowiązania i należności warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka nie posiadała żadnych zobowiązań warunkowych.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka udzieliła gwarancji zabezpieczających kredyty bankowe udzielone spółkom zależnym na łączną kwotę 2 527 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2014 odpowiednio 16 898 tysięcy złotych).

*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

### 14. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W latach obrotowych zakończonych odpowiednio dnia 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku nie wystąpiły żadne transakcje między Spółką a jej udziałowcami, ich jednostkami stowarzyszonymi oraz innymi podmiotami powiązаныmi, które mogłyby zostać uznane, jako przeprowadzone na warunkach nierynkowych.

### 15. Zarządzanie ryzykiem finansowym, cele i stosowane zasady

Szczegóły dotyczące zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w nocie 40 Skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 16. Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta

Informacja o umowach dotyczących badania sprawozdania finansowego i ich wartości jest załączona poniżej:

Za rok zakończony 31 grudnia	2016	2015
<i>W tysiącach PLN</i>		
Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego <sup>(1)</sup>	660	590
Zwrot kosztów przeglądu śródrocznego <sup>(2)</sup>	(190)	(179)
Inne usługi	81	65
<b>Total audit remuneration for the expense of the Company</b>	<b>551</b>	<b>476</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 249 tysięcy złotych (60 tysięcy euro) za rok 2016 oraz 177 tysięcy złotych (42 tysięcy euro) za 2015 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.

### 17. Proponowany podział wyniku

Zarząd proponuje odniesienie zysku netto za rok 2016 w kwocie 64,531 tysięcy złotych do zysków zatrzymanych. Propozycja ta została uwzględniona w Sprawozdaniu finansowym Spółki na dzień 31 grudnia 2016 roku. Jednakże zgodnie z polityką dywidendy Zarząd oraz Rada Nadzorcza będą rozważały możliwość wypłaty dywidendy w roku 2017, 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.

---

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 18 Wydarzenia po dacie bilansowej

Opis wydarzeń po dacie bilansowej zaprezentowano w nocie 44 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Rotterdam,  
15 lutego 2017**

#### Zarząd Spółki

\_\_\_\_\_  
**Shraga Weisman**  
Prezes Zarządu

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

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

\_\_\_\_\_  
**Erez Yoskovitz**

#### Rada Nadzorcza

\_\_\_\_\_  
**Mark Segall**

\_\_\_\_\_  
**Amos Luzon**

\_\_\_\_\_  
**Przemysław Kowalczyk**

\_\_\_\_\_  
**Reuven Sharoni**

\_\_\_\_\_  
**Yair Shilhav**



## Zasady podziału zysku określone w Statucie Spółki

Zgodnie z artykułem 30 Statutu 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.

## Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Opinia niezależnego biegłego rewidenta została zaprezentowana na stronach od 44 do 48.