

Ronson Europe N.V.

Raport roczny
za rok obrotowy zakończony
31 grudnia 2010 roku

Zarząd Spółki

Shraga Weisman
Tomasz Łapiński
Andrzej Gutowski
Karol Pilniewicz
David Katz
Amos Weltsch

Rada Nadzorcza Spółki

Uri Dori, *Przewodniczący*
Mark Segall, *Wice - przewodniczący*
Frank Roseen
Yair Shilhav
Reuven Sharoni

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 2010 charakteryzował się występowaniem różnych, często sprzecznych trendów w globalnej gospodarce. W sytuacji, gdy wiele krajów nadal zmagало się z konsekwencjami kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2008r., polska gospodarka rozwijała się odnotowując kolejny wzrost jak również zachowując stabilizację. Polski Produkt Krajowy Brutto wzrósł o 3,4% a stopa bezrobocia pozostawała na stabilnym poziomie około 11%, podczas gdy w wielu największych polskich miastach utrzymywała się poniżej 10%. Oczekuje się, iż w 2011r. polska gospodarka odnotuje kolejny wzrost o około kolejne 4%.

W ciągu 2010 roku, rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce wykazywał znaki ożywienia i poprawy, zarówno po stronie popytowej jak i podażowej. W 2010r. rozpoczęto w Polsce budowę około 158 000 mieszkań, co było jedynie o około 10% gorszym wynikiem od rekordowego pod tym względem roku 2008.

Spółka zrealizowała większość z celów postawionych sobie na 2010r., w tym m.in.:

- rozpoczęła realizację siedmiu nowych projektów / etapów (Nautica II, Imaginarium III, Impressio I, Naturalis I+II, Verdis I, Sakura I oraz Essentia I – poprzednia nazwa Mozart),
- rozpoczęła działalność w dwóch nowych miastach (Wrocław oraz Szczecin) poprzez uruchomienie projektów w tych miastach, zwiększając zasięg działalności koncentrującej się dotychczas na Warszawie i Poznaniu,
- wdrożyła kolejne wewnętrzne rozwiązania organizacyjne, przygotowujące Spółkę do znaczącego wzrostu skali działalności,
- wzmocniła pozycję rynkową i uznanie swojej marki.

W 2010r. Spółka sprzedała 270 lokali o łącznej wartości 173,3 mln zł, podczas gdy w 2009r. były to 263 lokale o wartości 142,3 mln zł. Zysk netto w 2010r. wyniósł 35,1 mln zł, co stanowiło istotną poprawę w stosunku do wyniku zrealizowanego rok wcześniej w kwocie 21,0 mln zł.

Jako zarząd podtrzymujemy nasze głębokie przekonanie, że zarówno średnio jak i długoterminowe perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego są bardzo obiecujące. W celu osiągnięcia przez Polskę europejskiej średniej (dla EU27) liczby mieszkań przypadających na 1.000 mieszkańców, musiałyby powstać ponad 4 miliony nowych mieszkań. Przy obecnej rocznej budowie na poziomie około 160.000 lokali (która ostatnio uległa nawet zmniejszeniu wobec aktualnych warunków rynkowych) widoczny jest długookresowy niedobór, który będzie sprzyjał możliwościom rozwoju na tym rynku.

W naszej opinii Spółka znajduje się w korzystnej sytuacji umożliwiającej wykorzystanie obecnych warunków rynkowych. Do zalet Spółki należą:

- silna struktura kapitałowa umożliwiająca Spółce rozpoczęcie oraz finansowanie nowych projektów,
- bank ziemi zapewniający szereg projektów w atrakcyjnych lokalizacjach,
- wysoko wykwalifikowany personel,
- znana marka w Warszawie stającą się znaną marką także w innych polskich miastach.

Wymienione wyżej korzyści dają Spółce możliwość znaczącego rozszerzenia skali zarówno swojej działalności jak sprzedaży, a także dołączenia do grona największych deweloperów mieszkaniowych w Polsce.

Pragniemy podziękować wszystkim naszym akcjonariuszom za ich ciągłe wsparcie i zaufanie w zdolność realizacji naszej korporacyjnej wizji.

Shraga Weisman
Dyrektor Generalny

Spis treści	Strona
Sprawozdanie Rady Nadzorczej	1
Zasady ładu korporacyjnego	3
Raport dotyczący wynagrodzenia	11
Profil i zarządzanie ryzykiem	13
Sprawozdanie Zarządu	15
Opinia niezależnego biegłego rewidenta	34
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	36
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2010 roku	37
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	38
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	39
Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	40
Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	
Sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	89
Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2010 roku	90
Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	91
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 roku	92
Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego	93
Pozostałe informacje	99

Sprawozdanie Rady Nadzorczej

Z przyjemnością przedstawiamy sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. oraz sprawozdanie finansowe spółki Ronson Europe N.V. za rok obrotowy 2010 wraz ze sprawozdaniem Zarządu. Ernst & Young Accountants LLP przeprowadziło badanie sprawozdań finansowych i wydało opinię bez zastrzeżeń. Niniejszym rekomendujemy Akcjonariuszom zatwierdzenie sprawozdań finansowych.

Przychylamy się do propozycji Zarządu przedstawionej na stronie 99 dotyczącej przeniesienia zysku netto za 2010 rok w wysokości 35.091 tysięcy złotych na powiększenie zysków z lat ubiegłych.

Nadzór korporacyjny

W 2010 roku miały miejsce częste spotkania Rady Nadzorczej z Zarządem, w trakcie których omawiano, między innymi, następujące kwestie:

- strategię działalności Spółki, przy uwzględnieniu zmian sytuacji na rynku, będącej wynikiem kryzysu finansowego,
- wzmocnienie pozycji finansowej Spółki;
- możliwości pozyskania źródeł długoterminowego finansowania;
- wyniki prac Zarządu oraz politykę wynagrodzeń;
- strukturę ładu korporacyjnego Spółki;
- zarządzanie ryzykiem i procesy przeprowadzone w trakcie roku;
- restrukturyzację Grupy w kontekście polskich regulacji podatkowych;
- ocenę i ponowny wybór audytora oraz
- wyniki finansowe oraz inne związane z nimi kwestie.

Ponadto, Rada Nadzorcza spotkała się ośmiokrotnie (w tym pięciokrotnie podczas spotkań Komitetu Audytowego), bez udziału Zarządu, w celu przedyskutowania, między innymi, wyników działalności Zarządu. Rada Nadzorcza spotkała się także bez udziału Zarządu z niezależnym biegłym rewidentem. Wszystkie posiedzenia Rady Nadzorczej, które miały miejsce w 2010 roku, odbyły się przy udziale większości jej członków. Żaden z członków Rady Nadzorczej nie odnotował więcej niż jednej nieobecności na posiedzeniach Rady w trakcie 2010 roku.

Komitet Audytowy

Rola i obowiązki Komitetu Audytowego 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 Audytowy poddaje ocenie prace wykonywane przez niezależnego biegłego rewidenta oraz związane z tym koszty. W trakcie 2010 roku Komitet Audytowy spotykał się pięciokrotnie. Komitet Audytowy był również zaangażowany w ocenę pracy niezależnego biegłego rewidenta oraz kosztów poniesionych na ten cel, z którym Komitet Audytowy spotkał się dwukrotnie.

Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji

Głównym zadaniem Komitetu d/s Wynagrodzeń i Nominacji jest: (i) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących wynagrodzenia członków Zarządu, oraz weryfikacja i monitorowanie polityki wynagradzania pracowników Grupy, (ii) doradzanie Radzie Nadzorczej w zakresie kwestii dotyczących powoływania członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji regularnie weryfikuje profil, skuteczność i skład Rady Nadzorczej. Komitet poddaje również weryfikacji wyniki prac członków Zarządu. W ciągu roku 2010 Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji spotykał się jeden raz.

Sprawozdanie finansowe

Zarząd sporządził sprawozdania finansowe za 2010 rok. Sprawozdania te były przedmiotem dyskusji na spotkaniu Rady Nadzorczej, w którym uczestniczył niezależny biegły rewident.

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

W celu zapewnienia kontynuacji działalności Rady, Rada Nadzorcza wprowadziła rozwiązanie, które przewiduje stopniowe wygasanie poszczególnych kadencji. Na podstawie niniejszego rozwiązania ponowne powołanie na czteroletnią kadencję jednego z członków Rady Nadzorczej będzie podejmowane z wyprzedzeniem podczas najbliższego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które miało miejsce 9 kwietnia 2010 roku, powołało ponownie Pana U. Dori na członka Rady Nadzorczej. Nowa kadencja wygaśnie w kwietniu 2014 roku. Do porządku obrad kolejnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zostanie wprowadzony wniosek o ponowny wybór na członków Rady Nadzorczej Panów Marka Segall i Yair Shilhav.

Zmiany w składzie Zarządu

W ciągu roku 2010 nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki. Z uwagi na wygasanie czteroletnich kadencji członków Zarządu w 2011 roku do porządku obrad najbliższego Zgromadzenia Akcjonariuszy zostanie wprowadzony wniosek o ponowny wybór Panów Davida Katz i Amosa Weltsch, co zostało zarekomendowane przez Radę Nadzorczą.

8 marca 2011 roku**W imieniu Rady Nadzorczej**

Uri Dori,
Przewodniczący Rady Nadzorczej

Zasady ładu korporacyjnego

Struktura nadzoru

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

Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego

Dnia 9 grudnia 2003 roku, Holenderska Komisja Ładu Korporacyjnego opublikowała Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego („Kodeks”). Kodeks został zaktualizowany dnia 10 grudnia 2008 roku przez Komitet Nadzoru Kodeksu Ładu Korporacyjnego. Wprowadzone zmiany weszły w życie w 2009 roku. Zaktualizowany Kodeks zawiera zasady oraz dobre praktyki dotyczące zarządów, rad nadzorczych, akcjonariuszy, trybu zwoływania Walnego Zgromadzenia, sprawozdawczości finansowej, biegłych rewidentów, ujawniania informacji oraz przestrzegania i zapewniania zgodności z przepisami prawa.

Kodeks nakłada na holenderskie spółki notowane na oficjalnym rynku giełdowym w Holandii lub w innym kraju obowiązek ujawnienia w rocznym sprawozdaniu finansowym informacji o tym, czy spółka stosuje przepisy Kodeksu. Jeśli spółka nie przestrzega przepisów Kodeksu zobowiązana jest do wyjaśnienia takiego stanu rzeczy. Kodeks zakłada, że jeżeli Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy formalnie zaakceptuje strukturę nadzoru oraz politykę ładu korporacyjnego oraz aprobeuje wyjaśnienia dotyczące odstępstw od zasad dobrych praktyk, spółka taka uważana jest za stosującą zasady oraz dobre praktyki Kodeksu Ładu Korporacyjnego.

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 oraz będą podejmować w przyszłości odpowiednie kroki mające na celu dalsze wdrażanie zasad Kodeksu oraz poprawę funkcjonowania ładu korporacyjnego w Spółce. Obecnie jest to bardzo żywy proces. 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 2008 roku.

Polityka oraz struktura ładu korporacyjnego Spółki po raz pierwszy zostały zaakceptowane przez Akcjonariuszy w 2007 roku przy okazji wejścia spółki na Giełdę. Temat ładu korporacyjnego był poruszany na każdym zgromadzeniu akcjonariuszy począwszy od 2007 roku.

Odstępstwa w stosowaniu Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego

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

II. 1.1 Członek Zarządu powoływany jest na kadencję trwającą maksymalnie 4 lata. Członek Zarządu może zostać ponownie powołany na kadencję trwającą nie więcej niż 4 lata.

Członkowie Zarządu, którzy zostali powołani przed końcem 2007 roku, zostali powołani na czas nieokreślony. Spółka nie zamierza zmieniać zawartych z nimi umów, gdyż dotychczas było to możliwe zgodnie z zasadami holenderskiego prawa pracy. Nominacje, które miały miejsce po 1 stycznia 2008 roku zgodne były z powyższą regulacją.

II. 2.4 Jeśli zostały przyznane opcje, nie powinny być one realizowane, jeśli nie upłynęły trzy lata od momentu ich przyznania. Liczba przyznanych opcji powinna być uzależniona od osiągnięcia określonych z góry ambitnych celów.

Opcje obecnie niewykorzystane zostały przyznane bezwarunkowo i niezależnie od osiąganych rezultatów. Spółka nie zamierza zmieniać zasad podpisanych umów. Biorąc pod uwagę, że Spółka działa przez stosunkowo krótki okres tworzenie wiarygodnych kryteriów oceny działalności na okres kolejnych trzech lat wydaje się niepraktyczne. W związku z powyższym Spółka nie stosuje niniejszej regulacji.

Struktura nadzoru (c.d.)

III. 2.1 Kodeks stanowi, że Rada Nadzorcza składa się z członków niezależnych z wyjątkiem nie więcej niż jednego członka (zgodnie z dobrą praktyką nr III 2.2).

W Radzie Nadzorczej Spółki zasiada obecnie pięciu członków, z których dwóch jest niezależnych, w rozumieniu Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego. GE (15,3% udziału w kapitale własnym) oraz ITR Dori (64,2% udziału w kapitale własnym) uzgodniły, że będą realizować prawo głosu w sposób zapewniający ITR Dori prawo do nominowania niezależnego członka Rady Nadzorczej. Ponadto, umowa Spółki stanowi, że w skład Rady Nadzorczej będzie wchodziło przynajmniej dwóch niezależnych członków.

III. 6.5 Zakres uprawnień rady nadzorczej powinien zawierać przepisy dotyczące postępowania z konfliktami interesów i potencjalnymi konfliktami interesów pomiędzy członkami zarządu, członkami rady nadzorczej i biegłym rewidentem z jednej strony i Spółką z drugiej strony. Zakres uprawnień powinien również określać, jakie transakcje wymagają zgody rady nadzorczej. Rada Nadzorcza powinna wdrożyć regulacje dotyczące własności oraz transakcji związanych z papierami wartościowymi posiadanymi 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 posiadanymi przez członków Rady Nadzorczej. 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 Spotkania z analitykami, prezentacje dla analityków, prezentacje dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych oraz konferencje prasowe powinny być na stronie internetowej Spółki ze stosownym wyprzedzeniem w formie ogłoszenia prasowego. 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 skalę działalności Spółki stworzenie systemu umożliwiającego akcjonariuszom bezpośredni udział w spotkaniach i prezentacjach wymienionych w dobrej praktyce spowodowałoby istotne obciążenie. Spółka zapewni jednak dostęp do prezentacji na stronie internetowej niezwłocznie po spotkaniach, o których mowa.

Transakcje związane z konfliktem interesów

W trakcie 2010 roku nie miały miejsca określone poprzez dobrą praktykę II.3.4., III.6.3. i III.6.4 transakcje związane z konfliktem interesów dyrektorów, członków Rady Nadzorczej, Zarządów osób fizycznych lub/i 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.

Poza powyższym, w trakcie roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010, Grupa sprzedała 3 lokale mieszkalne, wraz z miejscami parkingowymi i komórkami lokatorskimi Panu Andrzejowi Gutowskiemu, Panu Tomaszowi Łapińskiemu oraz Panu Karolowi Pilniewiczowi odpowiednio o wartości netto 424 tysięcy złotych, 467 tysięcy złotych oraz 429 tysięcy złotych. Transakcje te zostały zrealizowane na warunkach rynkowych oraz w zgodzie z polityką Grupy odnośnie transakcji z podmiotami powiązanymi.

Struktura nadzoru (c.d.)

Oświadczenie, o którym mowa w Paragrafie 3 Rozporządzenia z dnia 10 grudnia 2009 roku, Stb 545, określające dodatkowe wymagania dotyczące treści raportów rocznych.

W oparciu o Paragraf 391 z Księgi 2 Holenderskiego Kodeksu Cywilnego (Ustawa z dnia 9 lipca 2004 roku, Stb 370, do zmiany Księgi 2, KC) oraz Dekret Królewski z dnia 23 grudnia 2004, 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.

Kodeks Ładu Korporacyjnego w Polsce

„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” („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 zawierają ogólne rekomendacje w zakresie dobrych praktyk (część I) oraz dobre praktyki sformułowane dla zarządu, rady nadzorczej oraz walnego zgromadzenia akcjonariuszy (części od II do IV).

Zasady Ładu Korporacyjnego GPW nakładają na spółki notowane na GPW obowiązek ujawniania w ich bieżących raportach stałych lub jednorazowych odstępstw od przestrzegania zasad dobrych praktyk (za wyjątkiem sytuacji przytoczonych w części I). Ponadto, co roku każda spółka notowana na GPW jest zobowiązana do publikowania szczegółowego oświadczenia dotyczącego nieprzestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego GPW (włączając w to zasady przedstawione w części I) załączonego do przekazanego raportu rocznego („Roczne oświadczenie zgodności”). Spółki, których akcje notowane są na GPW mają obowiązek podać wyjaśnienia odnośnie braku przestrzegania lub częściowego przestrzegania którejkolwiek z tych Zasad Ładu Korporacyjnego GPE wraz z wykazaniem sposobu eliminacji potencjalnych konsekwencji z tym związanych bądź prezentacją działań, jakie spółka ma zamiar podjąć w celu zmniejszenia ryzyka nieprzestrzegania tych zasad w przyszłości.

Spółka zamierza - w możliwie najpełniejszym zakresie z praktycznego punktu widzenia – stosować wszystkie zasady określone w Zasadach Ładu Korporacyjnego GPW. Niektóre z nich jednak mogą być wdrażane przez Spółkę jedynie w zakresie dozwolonym przez prawo holenderskie. Szczegółowe informacje w zakresie nieprzestrzegania lub częściowego przestrzegania niektórych Zasad Ładu Korporacyjnego GPW wynikającego z rozbieżności między prawem polskim a prawem holenderskim są zawarte w wyżej wymienionych raportach, dostępnych także na stronie internetowej Spółki (www.ronson.pl), publikowanych w raportach bieżących.

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

Obowiązek zwoływania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

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.

Emisja 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 zaakceptowany przez Radę Nadzorczą.

Zarząd, pod warunkiem otrzymania zgody od Rady Nadzorczej, upoważniony jest do podjęcia uchwały o emisji akcji w okresie pięciu lat kończącym się w 9 października 2011 roku. Maksymalny limit emisji wynosi 25% dotychczasowej wartości wyemitowanych akcji na moment bezpośrednio poprzedzający emisję, biorąc pod uwagę całkowitą wartość niewyemitowanych akcji z zaakceptowanego kapitału zakładowego.

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 w sytuacji, gdy akcje emitowane są z przeznaczeniem dla pracowników Grupy.

Dwóch głównych akcjonariuszy – ITR Dori B.V. oraz GE Real Estate CE Residential B.V. – jest w posiadaniu odpowiednio 64,2% oraz 15,3% kapitału akcyjnego oraz liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, dlatego zmiany w sprawowaniu kontroli nad Spółką nie mogą zostać podjęte bez ich zgody i udziału. Ponadto, wspomniani główni akcjonariusze posiadają swoich przedstawicieli zarówno w Radzie Nadzorczej jak i Zarządzie Spółki.

Zarząd i Rada Nadzorcza

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

Rada Nadzorcza

Umowa Spółki stanowi, że w Spółce ustanowiono Radę Nadzorczą składającą się z co najmniej trzech i nie więcej niż siedmiu członków w tym, co najmniej dwóch członków będzie niezależnych od Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej są mianowani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na okres czterech lat. Po zakończeniu pierwszej czteroletniej kadencji członkowie Rady Nadzorczej mogą ubiegać się o ponowny wybór na kolejne dwie czteroletnie kadencje. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy określa wynagrodzenie każdego członka Rady Nadzorczej.

Komitety Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza wspierana jest przez dwa komitety:

- Komitet Audytowy (składający się z pana Shilhav jako Przewodniczącego, pana Dori i pana Segall);
- Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji (składający się z pana Dori jako Przewodniczącego, pana Segall i pana Sharoni).

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

Skład Rady Nadzorczej

Uri Dori (wiek 68 lat, obywatel Izraela, mężczyzna, Przewodniczący)

Uri Dori został mianowany Przewodniczącym Rady Nadzorczej 28 września 2007 r. Pan Dori jest Prezesem Zarządu i Dyrektorem Generalnym (CEO) U. Dori Group Ltd. Uri Dori zasiada w zarządach następujących spółek: U. Dori Group Ltd., ACAD Building and Investments Ltd., ACAD Equipment and Assets (1979) Ltd. ROM GEVES Casing and Covering (1997) Ltd., Innovate Ltd., Bay Heart Limited, U. Dori Technologies & Investments Ltd., Bay Heart Assets (1994) Limited, Undoran Engineering Ltd., U. Dori Constructions Ltd., Mildan Initiating and Investments Ltd, Udor Holdings Ltd., U. Dori Energy Infrastructure Ltd., U. Dori Enterprises Ltd., oraz Dorad Energy Ltd. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa we wrześniu 2014 roku. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Uri Dori.

Mark Segall (lat 48, obywatel USA, mężczyzna) Wice -przewodniczący

Mark Segall został mianowany na członka Rady Nadzorczej Spółki w dniu 28 września 2007 r. Pan Segall jest założycielem spółki Kidron Corporate Advisors LLC zajmującej się doradztwem gospodarczym oraz fuzjami i przejęciami oraz niewielkiego funduszu typu private equity Kidron Opportunity Fund I, LLC. Przed utworzeniem spółki Kidron w 2003 r. zajmował stanowisko prezesa spółki Investec Inc. Pan Segall jest członkiem zarządu spółek Integrated Asset Management plc oraz Answers Corporation. Jego obecna kadencja członka Rady Nadzorczej wygasa we wrześniu 2011 roku. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Mark Segall.

Frank Roseen (wiek 48 lat, obywatel Szwecji, mężczyzna)

Frank Roseen został mianowany na członka Rady Nadzorczej Spółki w dniu 29 maja 2009 roku. Mr Roseen rozpoczął pracę w GE Capital w 2002 roku i ma dziewięcioletnie doświadczenie w pracy w rynku nieruchomości. Pan Roseen był odpowiedzialny za operacje GE Capital Real Estate w Europie Środkowej i Centralnej od października 2008 roku. Wcześniej pełnił funkcję Dyrektora Zarządzającego- Asset Management w regionie Azja- Pacyfik. Wcześniej pan Roseen pełnił funkcję Dyrektora Finansowego w GE Commercial Finance Real Estate Azja- Pacyfik i GE Real Estate Nordic. Wcześniej pełnił funkcję Dyrektora Finansowego w Xerox Nordic. Jego obecna kadencja członka Rady Nadzorczej wygasa we wrześniu 2013 roku. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Frank Roseen.

Yair Shilhav (wiek 51 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)

Yair Shilhav został mianowany na członka Rady Nadzorczej w dniu 28 września 2007 r. i jest Przewodniczącym Komitetu Audytu. Od 2004 r. Pan Shilhav jest właścicielem spółki świadczącej usługi consultingowe. W latach 2000-2003 Pan Shilhav był członkiem rady wykonawczej spółki audytorskiej Somekh Chaikin, spółki wchodzącej w skład grupy KPMG („Somekh Chaikin”). 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 we wrześniu 2011 roku. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Yair Shilhav.

Reuven Sharoni (wiek 72 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)

Reuven Sharoni został mianowany na członka Rady Nadzorczej w dniu 23 czerwca 2008 r. Pana Sharoni dotychczas obejmował następujące stanowiska: Zastępca Dyrektora oraz szefa 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., a od roku 2006 także Prezesem Millenium Pension Savings Ltd. Pan Sharoni jest absolwentem Hebrew University – Stosunki Międzynarodowe, ukończył również studia MBA na Uniwersytecie Schiller w Paryżu. Jego obecna kadencja członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2012 roku. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Reuven Sharoni.

Zarząd Spółki

Zarządzanie Spółką zostało powierzone Zarządowi i podlega nadzorowi Rady Nadzorczej. Umowa 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 zarządzanie bieżącą działalnością Spółki, w tym również za kompleksową kontrolę zarządzania ryzykiem oraz przestrzeganie przepisów prawa i wymagań w zakresie finansów. Struktura organizacyjna Ronson Europe N.V. oraz jej spółek zależnych jest przejrzysta i funkcjonalna. Obowiązki i zadania w zakresie odpowiedzialności korporacyjnej i operacyjnej zostały określone w całej grupie kapitałowej.

Członkowie Zarządu A i B

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

Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno przyznać jednemu z dyrektorów A tytuł Dyrektora Zarządzającego, który będzie przewodniczącym Zarządu i może przyznać jednemu z dyrektorów A tytuł Dyrektora Finansowego oraz inne tytuły dyrektorom A i dyrektorom B.

Zarząd powinien reprezentować Spółkę. Spółkę może również reprezentować dwóch dyrektorów, z których jeden powinien być dyrektor B, jeżeli taki został wybrany.

Skład Zarządu

Shraga Weisman (wiek 59 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)

Dnia 10 października 2008 r. Pan Shraga Weisman został mianowany na stanowisko dyrektora A oraz Prezesa Zarządu na czteroletnią kadencję, otrzymał także tytuł Dyrektora Generalnego. Pan Weisman pełnił funkcję Dyrektora Generalnego, Ashdar Building Company Ltd od roku 1997 do maja roku 2008. Ashdar Building Company Ltd. notowana na Gieldzie w Tel-Awiiwie od maja 2007 roku 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 Natanva Tourism Development Company, zajmującej się inwestycjami mieszkalnymi oraz infrastrukturalnymi w Izraelu. Pan Weisam posiada tytuł licencjata Uniwersytetu w Tel – Awiiwie oraz magistra Technion – Izraelskiego Instytutu Technologii, jest także izraelskim dyplomowanym rzeczoznawcą nieruchomości w Izraelu. Pan Weisam nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

Tomasz Łapiński (wiek 34 lat, obywatel Polski, mężczyzna)

Dnia 23 czerwca 2008 r., Pan Łapiński został mianowany na stanowisko dyrektora A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję, otrzymał także tytuł Dyrektora Finansowego.

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 połączeń i przejęć, jak również realizację innych projektów związanych z doradztwem finansowym (Corporate Finance). Był on także odpowiedzialny za transakcje na rynku equity capital market (ECM), 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 bankowość i finanse). Pan Łapiński nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

Skład Zarządu (c.d.)*Andrzej Gutowski (wiek 41 lat, obywatel Polski, mężczyzna)*

Dnia 10 października 2008 roku Pan Gutowski został mianowany na stanowisko dyrektora A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję, oraz otrzymał tytuł Dyrektora d/s Sprzedaży i Marketingu.

Pan Gutowski był zatrudniony przez okres pięciu lat w spółce Ronson Development Management Sp. z o.o. jako Menadżer d/s Sprzedaży i Marketingu. Pan Gutowski jest także członkiem zarządów wielu spółek zależnych od Spółki. Przed dołączeniem do Ronson Development Group w okresie 1994-2003, Pan Gutowski pracował w Emmerson Sp. z o.o. (wiodący pośrednik nieruchomości oraz spółka 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. Pan Gutowski nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki

David Katz (wiek 67 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)

David Katz został mianowany na stanowisko dyrektora B oraz Członka Zarządu dnia 1 października 2007 r. Od 1983 r. Pan Katz sprawuje funkcję Wiceprezesa spółki U. Dori Group Ltd., a obecnie jest zatrudniony na stanowisku kierownika działu nowych inicjatyw podejmowanych poza Izraelem. W latach 1969-1983 Pan Katz pracował jako inżynier ds. wydajności w spółce Ashtrom Engineering & Construction Ltd. Pan Katz zasiada w zarządach następujących spółek: U. Dori Group Ltd, Jerusalem Finance B.V, I.T.R Dori B.V., DA.C Engineering Ltd, ACAD Building and Investments Limited, ACAD Equipment and Assets (1979) Limited, U. Dori Technologies & Investments Ltd, Bay Heart Assets (1994) Limited, Mildan Initiating and Investments Ltd oraz David K. Holdings Ltd. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan David Katz.

Karol Pilniewicz (wiek 32 lata, obywatel Polski, mężczyzna)

Dnia 10 października 2008 r. Pan Pilniewicz został mianowany na stanowisko dyrektora B oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję. Pan Pilniewicz jest zatrudniony przez GE Real Estate Central and Eastern Europe. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Karol Pilniewicz. Przed dołączeniem do zespołu GE Real Estate, w okresie 2003-2008, Pan Pilniewicz był zatrudniony przez Aareal Bank A.G. W okresie 2002-2003, Pan Pilniewicz pracował w ING Real Estate Investment Management Poland. Pan Pilniewicz ukończył Akademię Ekonomiczną w Katowicach. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Karol Pilniewicz.

Amos Weltsch (wiek 59 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)

Amos Weltsch został mianowany na stanowisko dyrektora B oraz członka Zarządu 1 października 2007 r. Od 1980 roku zajmował funkcję dyrektora zarządzającego oraz członka Zarządu spółki Cinema City International N.V. Pan Amos Weltsch od roku 1980 był zatrudniony na różnych kierowniczych stanowiskach wyższego stopnia w spółce Israel Theatres Limited i spółkach powiązanych. W latach 1974-1978 zajmował on stanowisko kierownicze w spółce L. Glickman Building Materials, a w latach 1978-1980 był dyrektorem zarządzającym w spółce Eitan Cement Limited. Nie istnieje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest Pan Amos Weltsch.

Informacje dodatkowe do artykułu 10 Dyrektywy o przejęciach

W związku z rozporządzeniem z dnia 5 kwietnia 2006 roku wprowadzającym w życie Artykuł 10 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej nr 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 wyemitowanych akcjach zostały ujęte w Nocie 23 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

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

c. Obowiązek zgłoszenia udziałów w Spółce

Spółka została zawiadomiona w związku z akcjonariuszami posiadającymi znaczące udziały w Spółce zgodnie z Ustawą o Nadzorze Finansowym (5% lub więcej) (I.T.R. Dori B.V., GE Real Estate CE Residential B.V., Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny i ING Otwarty Fundusz Emerytalny).

d. Specjalne prawa kontroli

Spółka nie wyemitowała akcji ze szczególnymi prawami kontroli

e. Akcje pracownicze

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

f. Ograniczenia w prawach głosu oraz wystawianiu kwitów depozytowych

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

g. Umowy z akcjonariuszami

Obecnie spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów z akcjonariuszami, z wyjątkiem tzw. Umów o Współpracy pomiędzy dwoma głównymi akcjonariuszami, I.T.R. Dori B.V. and GE Real Estate CE Residential B.V, która nakłada na obie strony pewne zobowiązania oraz uprawnienia. Szczegóły dotyczące umowy zostały zawarte w Prospekcie Emisyjnym z dnia 10 października 2007 roku, na stronach 75 do 77 i są dostępne na stronie internetowej Spółki (www.ronson.pl)

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

Na mocy artykułów 13 i 14 oraz 21 i 22 umowy spółki, walne zgromadzenie ma prawo do powoływania, zawieszania i odwoływania członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej. Członkowie Zarządu („dyrektorzy”) 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 głosów oddanych przez akcjonariuszy 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, Statut może zostać zmieniony na wniosek Zarządu za akceptacją Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszy.

i. Uprawnienia Zarządu

Na mocy artykułu 5 umowy Spółki, Zarząd, pod warunkiem otrzymania zgody od Rady Nadzorczej, upoważniony jest do podjęcia uchwały o emisji akcji w okresie pięciu lat kończącym się 9 października 2011 roku. Maksymalny limit emisji wynosi 25% dotychczasowej wartości wyemitowanych akcji na moment bezpośrednio poprzedzający emisję, biorąc pod uwagę całkowitą wartość niewyemitowanych akcji z zaakceptowanego kapitału własnego.

j. Ważne umowy dotyczące ofert 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. To samo Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zatwierdziło Program Akcji Pracowniczych dla członków Zarządu oraz innych kluczowych pracowników Spółki i jej spółek zależnych. System wynagradzania członków Rady Nadzorczej został zatwierdzony przez to samo Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Polityka wynagradzania

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

Nadzór

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

Zasady wynagradzania Zarządu

Shraga Weisman

Pan Shraga Weisman, członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie będące równowartością w złotych polskich kwoty 2.500 euro. Pan Weisman jest także uprawniony do otrzymania zwrotu kosztów mieszkania oraz biura w wysokości będącej równowartością w złotych polskich kwoty 3.000 euro miesięcznie, jak również określonych kosztów ubezpieczeń społecznych oraz zdrowotnych. Jego wynagrodzenie obejmuje także zwrot prawidłowo 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 z Ronson Europe N.V, z tytułu której uprawniony jest do wynagrodzenia miesięcznego w kwocie 22.500 euro. Ponadto firma pana Weismana jest uprawniona do rocznej premii w kwocie stanowiącej 3,3% rocznego skonsolidowanego wyniku Grupy przed opodatkowaniem.

Tomasz Łapiński

Pan Tomasz Łapiński, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V. podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 42.000 złotych (wzrost z 37.000 od czerwca 2010), zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego. Dodatkowo Pan Łapiński jest uprawniony do rocznej premii w kwocie stanowiącej 0,75% rocznego skonsolidowanego wyniku Grupy przed opodatkowaniem.

Andrzej Gutowski

Pan Andrzej Gutowski, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 25.000 złotych (wzrost z 20.000 od stycznia 2011), zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego. Ponadto Pan Gutowski jest uprawniony do premii kwartalnej, zależnej od wartości sprzedanych w danym kwartale mieszkań, w wysokości 0,1% wartości sprzedaży.

Zasady wynagradzania Zarządu (c.d.)

Maksymalna kwota premii nie może przekroczyć w danym kwartale 28.000 złotych do końca grudnia 2010 roku. Pan Gutowski jest również uprawniony do uczestnictwa w opisanym poniżej Programie Akcji Pracowniczych.

David Katz

Pan David Katz nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki, poza zwrotem kosztów poniesionych, a związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania).

Amos Weltsch

Pan Amos Weltsch nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki, poza zwrotem kosztów poniesionych, a związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania).

Karol Pilniewicz

Pan Karol Pilniewicz nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki, poza zwrotem kosztów poniesionych, a związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania).

Wynagrodzenie Członków Zarządu w 2010 roku

Całkowite wynagrodzenie członków Zarządu w 2010 roku – nie uwzględniając korzyści uzyskanych z Programu akcji pracowniczych (płatności w formie akcji) i samochodu służbowego – wyniosło 3.825 tysięcy złotych, i przysługiwało następującym osobom:

- Pan Shraga Weisman - w kwocie 2.623 tysięcy złotych;
- Pan Tomasz Łapiński - w kwocie 841 tysięcy złotych;
- Pan Andrzej Gutowski - w kwocie 361 tysięcy złotych;

Program akcji pracowniczych

Z końcem roku 2007 Spółka przyjęła program akcji pracowniczych (zwany dalej „Programem Akcji Pracowniczych”). Zakłada on przeznaczenie maksymalnie 4.000.000 akcji członkom Zarządu i kluczowym pracownikom Spółki. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę upoważniającą Radę Nadzorczą, z udziałem, co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej, dookreślenia szczegółowych warunków programu akcji lub programu motywacyjnego opartego na akcjach pracowniczych oraz wyznaczenia osoby, którym przysługuje prawo do skorzystania z takich programów, stosownie do propozycji przedłożonych przez Zarząd. Ponadto, na mocy takiej uchwały Spółce przysługiwać będzie prawo do nabycia własnych akcji na wolnym rynku w celu wypełnienia zobowiązań wynikających z wykonania opcji wyemitowanych lub przyznanych w ramach Programu Akcji Pracowniczych. Aktualna liczba przyznanych opcji została przedstawiona w informacjach objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Na dzień 5 listopada 2007 Spółka przyznała 1.900.000 opcji po cenie 5,75 złotych i prawo do objęcia 300.000 akcji. Na skutek rezygnacji członków ścisłego kierownictwa Spółki, w roku 2008 i 2009, 1.114.000 opcji zostało anulowanych, jednocześnie w trakcie 2008 roku zostało wykorzystane prawo do nabycia 300.000 akcji. W ciągu roku zakończony 31 grudnia 2010 r. wybrani pracownicy, którzy przystąpili do Programu Akcji Pracowniczych nie wykorzystali przysługujących im opcji.

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Każdy członek Rady Nadzorczej otrzymuje roczne wynagrodzenie w wysokości 8.900 euro oraz 1.500 euro za osobisty udział w spotkaniu Rady Nadzorczej lub 750 euro za udział telefoniczny w spotkaniu Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej nie są uprawnieni do żadnych świadczeń związanych z zakończeniem ich kadencji. Dwóch z członków Rady Nadzorczej (Pan Uri Dori oraz Pan Frank Roseen) zrezygnowało z wynagrodzenia otrzymywanego od Spółki. Wypłacone wynagrodzenie (lub zarachowane) dla członków Rady Nadzorczej obejmuje jedynie wynagrodzenie dla pozostałych członków, t.j. Pana Marka Segalla, Pana Yaira Shilhav oraz Pana Reuvena Sharoni. Łączne wynagrodzenie Rady Nadzorczej za 2010 rok wyniosło 179 tysięcy złotych (45 tysięcy EURO).

TLUMACZENIE

Profil ryzyka i 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 na rynku mieszkaniowym. Jednakże polska gospodarka wciąż doświadcza wielu dynamicznych zmian, co sprawia, że może być bardziej podatna na wahania runku. 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) może trwać nawet kilka lat od rozpoczęcia do zakończenia. 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 mieszkania w trakcie trwania projektów, które mogą wywrzeć znaczący wpływ na rentowność Spółki i jej potrzeby finansowe.

Kolejny istotny czynnik ryzyka jest związany z intensywnym rozwojem wielu polskich miast, z którym często wiąże się brak stabilnych planów rozwoju, co wywiera znaczący wpływ na prawdopodobieństwo realizacji inwestycji w poszczególnych lokalizacjach zgodnie z planem. Często deweloperzy są zainteresowani nabyciem działek bez warunków zabudowy lub planu zagospodarowania terenu, co pozwoliłoby na lepszy szacunek ostatecznej wartości działki. Wykorzystywanie takich możliwości rynkowych może zaowocować relatywnie niskimi cenami działek. 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 Spółka uzyskała już warunki zagospodarowania, co znacząco zmniejsza ryzyko Spółki.

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

Ostatnie zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do braku stabilności, co przejawiało się w zmianie 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 kredytowe 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.

Dodatkowe informacje dotyczące ryzyka finansowego zostały zawarte w Nocie 33 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarządzanie ryzykiem

W ramach narzędzi zarządzania ryzykiem, Spółka monitoruje oraz otrzymuje od głównych wykonawców oraz ich podwykonawców, w tym firm budowlanych i architektów, polisy ubezpieczeniowe obejmujące najbardziej powszechne zagrożenia związane z realizacją inwestycji oraz polis ubezpieczeniowych związanych 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.

W celu ograniczenia ryzyka rynkowego wpisanego w charakter działalności Spółki, stosuje ona odpowiednie procedury wewnętrzne, które obejmują na przykład zapis, że każdy zakup gruntu wymaga jednomyślnej zgody Zarządu Spółki. Ponadto w odpowiedzi na ostatnie zwiększenie niestabilności rynku, Spółka postanowiła ograniczyć wielkość inwestycji znajdujących się w ofercie sprzedaży, poprzez podział większych projektów na mniejsze etapy (zazwyczaj na poziomie niższym niż 100 lokali na każdym etapie realizacji). Plany Spółki na 2011 rok zakładają rozpoczęcie budowy sześciu nowych projektów i czterech nowych faz projektów będących obecnie w budowie, obejmujących około 1.100-1.400 lokali, co oznacza, że średnia skala każdego nowego projektu będzie niż wynosić około 100 mieszkań. Spółka ogranicza ryzyko związane z procesem budowy poprzez współpracę z doświadczonymi i sprawdzonymi wykonawcami cieszącymi się dobrą reputacją na polskim rynku.

Ponadto wprowadzono różnorodne procedury i mierniki zasad akceptacji i autoryzacji mające na celu poprawę jakości działań i wprowadzenia odpowiedniej kontroli i równowagi, w tym zezwoleń, pozwoleń, kontroli decyzji inwestycyjnych itp. W ramach realizacji postanowień dobrych praktyk zarówno Polskiego, jak i Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego, Spółka wprowadziła odpowiednio dostosowany wewnętrzny system kontroli i zarządzania ryzykiem, których funkcjonowanie było monitorowane w 2010 roku. Ocena systemu została przedyskutowana z Członkami Rady Nadzorczej oraz z członkami Komitetu Audytowego. 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 były wystarczające, aby zagwarantować wystarczającą pewność co do braku istotnych strat, nadużyć oraz nieprawidłowości w sprawozdawczości finansowej.

Opis systemu zarządzania ryzykiem finansowym Spółki został zawarty w Nocie 33 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie Zarządu

Ogólne informacje

Wstęp

Ronson Europe N.V. (zwany dalej „Spółką”), holenderska spółka akcyjna, z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 r. Spółka poprzez swoje spółki zależne („Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacje na temat jednostek powiązanych, są zawarte w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym, patrz nota 1 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 grudnia 2010 r., 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V.(zwana dalej „ITR Dori”), 15,3 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. (zwana dalej „GE Real Estate”), a pozostałe 20,5 % było w posiadaniu pozostałych inwestorów w tym Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny i ING Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadające każdy z osobna pomiędzy 5% a 10% akcji Spółki. Dnia 8 marca 2011 r. cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,43 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 389,5 milionów złotych.

Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. W oparciu o duży portfel posiadanych gruntów, Spółka jest przekonana, że posiada wszelkie atuty, aby zostać jednym 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. Zarząd, wierzy że Spółka wciąż się rozwija i jest wystarczająco silna, aby poradzić sobie w obecnych warunkach ekonomicznych. Jednocześnie Polska gospodarka przyszłość przejawia oznaki stabilizacji, a także systematycznej poprawy, co wydaje się być dobrym prognostykiem dla Spółki. Z drugiej strony, kryzys finansowy w Europie przyczynia się do niestabilności Euro i może mieć negatywny wpływ na polską gospodarkę oraz perspektywy Spółki. Mając na uwadze obecną trudną i niepewną sytuację rynkową, Zarząd Spółki ocenia, że jej strategia deweloperska powinna pozwolić na dostosowanie się do warunków rynkowych poprzez dywersyfikację ryzyka, ocenę i potencjalnie modyfikację liczby projektów, ich wielkości oraz odpowiedni dobór różnych lokalizacji.

Do dnia 31 grudnia 2010 r. Grupa zakończyła realizację czternastu budowlanych projektów obejmujących 1.768 lokali o łącznej powierzchni 131.800 m², przekazując klientom 1.658 lokali o łącznej powierzchni 116.400 m². Przekazanie pozostałych 101 lokali w ramach zakończonych projektów o łącznej powierzchni 14.600 m² planowane jest w trakcie 2011 roku (zob. strona 25).

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu rocznego Grupa jest w trakcie realizacji dziewięciu projektów obejmujących łącznie 581 lokali o łącznej powierzchni 40.500 m², z czego w 2011 roku spodziewane jest ukończenie 110 lokali o łącznej powierzchni 10.000 m²(zobacz strona 27 i 28).

Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 22 projektów na różnych etapach realizacji obejmujących około 5.400 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 386.400 m² w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław i Szczecin. W 2011 roku Grupa zamierza rozpocząć realizację sześciu nowych projektów oraz zrealizować cztery nowe etapy w ramach już rozpoczętych inwestycji

Pomimo trudnej sytuacji rynkowej, sprzedaż Spółki ulegała stopniowej poprawie od czwartego kwartału 2008 roku, który był najtrudniejszym okresem zarówno dla Spółki jak i dla całego rynku. W trakcie 2009 roku Spółka sprzedała 263 mieszkania (netto, tj. uwzględniając rezygnacje), o całkowitej wartości 142.3 milionów złotych, podczas gdy w trakcie roku 2010 Spółka sprzedała 270 lokali o łącznej wartości 173.3 milionów złotych, co w opinii Zarządu Spółki jest dobrym wynikiem, uwzględniając czynniki rynkowe i ilość lokali zaoferowanych do sprzedaży (ich liczba znacząco spadła w I połowie 2010 roku i wzrosła dopiero w drugiej połowie 2010 roku). W związku z tym, że w wyniku postępującej sprzedaży zmniejszyła się liczba mieszkań oferowanych przez Spółkę, zamierza ona wykorzystać poprawiające się warunki rynkowe - w 2010 roku Spółka rozpoczęła realizację siedmiu nowych projektów (głównie w drugiej połowie 2010 roku) i planuje rozpoczęcie jeszcze sześciu nowych i czterech kolejnych faz obecnie realizowanych projektów w trakcie roku 2011. W celu zminimalizowania ryzyka rynkowego, Zarząd zamierza podzielić nowe projekty na mniejsze etapy.

Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach światowych, że jest stosunkowo silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu stwarza dobre perspektywy rozwoju na krajowym rynku nieruchomości. W ocenie Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych i przygotowuje do realizacji nowe projekty, które będą się wyróżniać na rynku ze względu na ich lokalizację, jakość oraz atrakcyjne ceny. Pozytywne wyniki sprzedaży Spółki w trakcie 2009 i 2010 roku wydają się potwierdzać, że Spółka faktycznie przystosowała się do zmieniających się warunków rynkowych.

Ponadto na polskim rynku nieruchomości w 2010 roku rozpoczęto budowę 158.000 nowych lokali, co jest wynikiem jedynie o 10% niższym niż rekordowa liczba odnotowana w 2008 roku. Jest to dowodem na to, że wielu deweloperów było w stanie przygotować projekty i zapewnić właściwe ich finansowanie, co zaskutkowało nasileniem konkurencji, a co za tym idzie, również wyższymi oczekiwaniami klientów. Zarząd jest świadomy zwiększonych wymagań klientów Spółki i wprowadził wewnętrzne uregulowania, mające na usług zwiększenia atrakcyjności oferty Spółki.

Niezależnie od poprawy warunków rynkowych Spółka stosuje bardzo selektywne podejście w zakresie rozpoczynania nowych projektów. Ponadto w ramach fazy przygotowawczej projektów Spółka kładzie duży nacisk na podział projektów na mniejsze etapy. Zarząd Spółki jest świadomy większych oczekiwań ze strony banków finansujących inwestycje deweloperskie. W związku z powyższym planując nowe projekty, Spółka jest przygotowana na wzrost kosztów finansowania, jak również na zaostrzone warunki udzielania kredytów narzucone przez banki.

Istotne zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r.

A. Zakończone projekty

W tabeli poniżej zamieszczone zostały informacje o czterech projektach, których budowę zakończono w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)
Nautica (*)	Warszawa	149	10,648
Gemini (*)	Warszawa	164	13,126
Constans I+II (*)	Warszawa	26	7,279
Gardenia (*)	Warszawa	22	3,683
Razem		361	34,736

(*) W celu uzupełnienia informacji patrz poniżej podpunkt B. Wynik w podziale na projekty.

B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży wykazane przez Grupę w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. wyniosły 241,3 milionów złotych, podczas gdy koszt własny sprzedaży, przed odpisem aktualizującym, wyniósł 176,4 miliony złotych, natomiast po uwzględnieniu odpisu aktualizującego wyniósł on 178,6 milionów złotych. Zysk brutto ze sprzedaży przed odpisem aktualizującym wyniósł 64,9 milionów złotych, przy marży brutto 26,9%, natomiast z uwzględnieniem odpisu aktualizującego wyniósł 62,7 milionów złotych przy marży brutto 26,0%. W poniższej tabeli przedstawiono przychody, koszt własny sprzedaży oraz zysk brutto w 2010 roku, w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacja o lokalach przekazanych klientom		Przychody(*)		Koszt własny sprzedaży (**)		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Powierzchnia lokali(m2)	W	%	W	%	W	%
			tysiącach PLN		tysiącach PLN		tysiącach PLN	
Nautica	137	9.744	85.993	35,7%	64.472	36,5%	21.521	25,0%
Gemini	149	11.687	93.423	38,7%	67.718	38,4%	25.705	27,5%
Galileo	71	5.107	36.774	15,2%	25.184	14,3%	11.590	31,5%
Imaginarium II	20	1.329	13.286	5,5%	9.276	5,3%	4.010	30,2%
Constans I + II	2	585	4.313	1,8%	4.078	2,3%	235	5,4%
Meridian	2	349	2.964	1,2%	1.799	1,0%	1.165	39,3%
Gardenia	3	501	2.058	0,9%	2.058	1,2%	-	0,0%
Imaginarium I	2	147	1.544	0,6%	1.054	0,6%	490	31,7%
Pozostałe	n.d.	n.d.	910	0,4%	717	0,4%	193	21,2%
Razem/ Średnio	386	29.449	241.265	100,0%	176.356	100,0%	64.909	26,9%
Odpis aktualizujący	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2.188	n.d.	(2.188)	n.d.
Wynik z uwzględnieniem odpisu aktualizującego	386	29.449	241.265	100,0%	178.544	100,0%	62.721	26,0%

(*) 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 klucza nabywcy lokalu.

(**) Koszty sprzedaży zaalokowane do wartości przekazanych mieszkań proporcjonalnie do oczekiwanej całkowitej wartości projektu

Istotne zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r. (c.d.)**B. Zakończone projekty(c.d.)***Nautica*

Budowa projektu Nautica została zakończona w czerwcu 2010 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 9.698 m² w dzielnicy Ursynów w Warszawie (ul. Stryjeńskich). Inwestycja Nautica obejmuje cztery pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, w których znajduje się 148 mieszkań i 1 lokal handlowy o łącznej powierzchni 10.648 m².

Gemini

Budowa projektu Galileo została zakończona w czerwcu 2010 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 3,929 m² w dzielnicy Ursynów w Warszawie (Al. KEN), w pobliżu stacji metra Imielin. Inwestycja Gemini obejmuje jeden dziesięciopiętrowy budynek wielorodzinny, w którym znajduje się 149 mieszkań i 15 lokali handlowych o łącznej powierzchni 13.126 m².

Galileo

Budowa projektu Galileo została zakończona w marcu 2009 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 8.598 m² w centrum Poznania. Inwestycja Galileo obejmuje pięć sześciopiętrowych budynków, w których znajduje się 226 mieszkań i 6 lokali handlowych o łącznej powierzchni 16.700 m².

Imaginarium II

Budowa projektu Imaginarium II została zakończona w sierpniu 2009 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 7.042 m² w dzielnicy Bielany w Warszawie. Inwestycja Imaginarium II obejmuje trzy domy wielorodzinne, w których znajduje się 65 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 4.700 m².

Constans I + II

Pierwsza i druga faza projektu Constans zostały zakończone odpowiednio w czerwcu 2010 roku i listopadzie 2010 roku. Inwestycja była realizowana na części gruntu o powierzchni 36.377 m² zlokalizowanego w Konstancinie- Jeziorna koło Warszawy. Pierwsza i druga faza projektu Constans obejmuje 8 budynków w zabudowie bliźniaczej (razem 16 lokali) o łącznej powierzchni 4.471 m² i 5 budynków (razem 10 lokali) w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 2.808 m².

Meridian

Prace budowlane dotyczące inwestycji Meridian zostały zakończone w październiku 2007 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 5.196 m² w dzielnicy Wola w Warszawie. Inwestycja Meridian obejmuje trzy siedmio- i dziewięciopiętrowe budynki, w których znajduje się 206 mieszkań i siedem lokali handlowych o łącznej powierzchni 15.000 m².

Gardenia

Budowa projektu Gardenia została zakończona w grudniu 2010 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 7.129 m² w Józefosławiu koło Warszawy. Inwestycja Gardenia obejmuje 22 jednorodzinne budynki w zabudowie szeregowej, o łącznej powierzchni 3.683 m².

Imaginarium I

Prace budowlane dotyczące inwestycji Imaginarium I zostały zakończone w sierpniu 2008 r. Inwestycja była realizowana na części gruntu o powierzchni 10.343 m² zlokalizowanej w dzielnicy Bielany w Warszawie. Inwestycja Imaginarium I obejmuje dwupiętrowe budynki, w których znajduje się 58 mieszkań o łącznej powierzchni 3.983 m².

Pozostałe projekty

Pozostałe przychody są związane głównie ze sprzedażą miejsc parkingowych oraz komórek lokatorskich w projektach, które zostały zakończone w latach poprzednich.

Odpis aktualizujący wartość zapasów

W roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku, w wyniku analizy i przeglądu pod kątem możliwej do odzyskania wartości netto zapasów, Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartość projektu Gardenia, w kwocie 2.188 tysięcy złotych. Więcej informacji na temat projektu Gardenia zostało zawartych w punkcie „Istotne zdarzenia w roku obrotowym, kończącym się 31 grudnia 2010 r. – F. Inne kwestie” (strona 20).

C. Lokale mieszkalne 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 2010:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2009	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2010	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia	
				2010	Razem
Nautica (*)	Warszawa	99	48	2	149
Gemini (*)/(1)	Warszawa	92	62	2	156
Galileo (*)/(2)	Warszawa	147	65	19	231
Imaginarium I (*)	Warszawa	56	2	-	58
Imaginarium II (*)	Warszawa	58	6	1	65
Imaginarium III (**)	Warszawa	-	31	14	45
Gardenia (**)	Warszawa	-	16	6	22
Meridian (*)	Warszawa	205	1	-	206
Constans I + II (*)	Warszawa	2	6	18	26
Constans III (**)	Warszawa	-	-	10	10
Nautica II (**)	Warszawa	-	1	2	3
Naturalis I (**)	Warszawa	-	10	42	52
Naturalis II (**)	Warszawa	-	-	60	60
Sakura I (**)	Warszawa	-	13	107	120
Verdis I (**)	Warszawa	-	8	131	139
Impressio I (**)	Warszawa	-	1	69	70
Mozart I (**)	Szczecin	-	-	82	82
Razem		659	270	565	1.494

(*) Informacje dotyczące inwestycji zakończonych zostały opisane w części "Istotne zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 r. - B. Wyniki w podziale na projekty" (strona 17 i 18).

(**) Informacje dotyczące bieżących inwestycji patrz "Prognozy dla pozostałej części roku 2010 - B. Projekty w trakcie Realizacji" (strona 25-27).

(1) Po wyeliminowaniu 8 lokali przeniesionych do rzeczowych aktywów trwałych, które zostały przeznaczone na siedzibę Spółki w Warszawie. (Dodatkowa informacja przedstawiono w nocie 15 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.)

(2) Po wyeliminowaniu 2 lokali przeniesionych do rzeczowych aktywów trwałych, obecnie pełniących rolę biura Spółki w Poznaniu.

D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat ośmiu nowych projektów i faz, których budowa rozpoczęła się w roku zakończonym 31 grudnia 2010:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Powierzchnia lokali	
		Liczba lokali	(m2)
Imaginarium III (*)	Warszawa	45	3.800
Nautica II (*)	Warszawa	3	600
Naturalis I (*)	Warszawa	52	2.900
Naturalis II (*)	Warszawa	60	3.400
Sakura I (*)	Warszawa	120	8.100
Verdis I (*)	Warszawa	139	9.400
Impressio I (*)	Wrocław	70	4.400
Mozart I (*)	Szczecin	82	5.200
Razem		571	37.800

(*) Informacje dodatkowe patrz "Prognozy dla 2011 roku - B. Projekty w trakcie Realizacji" (strona 25-27).

E. Zakup gruntu

Dnia 23 grudnia 2010 roku Grupa nabyła za 7,5 miliona złotych 57,8% udziałów w Spółce Landex Sp. z o.o („Landex”) (dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 32 i 36 skonsolidowanego sprawozdania finansowego). Dodatkowo Grupa zobowiązała się do finansowania spółki poprzez udzielenie spółce Landex pożyczki na zakup gruntu (Grunt 2 - jak opisano poniżej), na zakup którego spółka Landex podpisała przedwstępną umowę zakupu. Kwota pożyczek udzielonych przez Spółkę Ronson w ramach transakcji, obejmująca również finansowanie wymagane przez spółkę Landex w celu nabycia gruntów, wyniosła 9,5 miliona złotych.

Na dzień nabycia udziałów, spółka Landex była właścicielem działki o powierzchni 8.953 m² zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola, na ul. Jana Kazimierza (“Grunt 1”). Dodatkowo spółka Landex była stroną wstępnej umowy sprzedaży działki o powierzchni 7.239 m² (“Grunt 2”), zlokalizowanej w pobliżu działki Grunt 1.

Grunt 1 oraz Grunt 2 w całości posłużą Grupie w budowie wielorodzinnych budynków, w których będzie znajdować się 639 lokali mieszkalnych, o łącznej powierzchni około 35.000 m².

F. Inne kwestie

Oprócz dokonania odpisu aktualizującego wartość zapasów w wysokości 2,2 miliona złotych, związanego z projektem Gardenia, Spółka zdecydowała o uznaniu za nieściągalne należności od Generalnego Wykonawcy odpowiedzialnego za ten projekt, w kwocie 1,5 miliona złotych, co zostało ujęte w pozycji innych należności (więcej informacji zostało zawartych w “Omówieniu wyniku finansowego- inne koszty”).

Omówienie wyniku finansowego

Wynik netto Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku wyniósł 35.091 tysięcy złotych i składa się z następujących pozycji:

	Za rok zakończony	
	31 grudnia	
	2010	2009
	PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	241.265	116.309
Koszt własny sprzedaży	(178.544)	(76.115)
Zysk brutto na sprzedaży	62.721	40.194
Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	-	5.602
Koszty sprzedaży i marketingu	(7.397)	(3.331)
Koszty ogólnego zarządu	(16.129)	(14.172)
Pozostałe koszty	(6.683)	(2.563)
Pozostałe przychody	610	2.117
Zysk na działalności operacyjnej	33.122	27.847
Przychody finansowe	2.411	851
Koszty finansowe	(428)	(2.710)
Wynik operacji finansowych, netto	1.983	(1.859)
Zysk brutto	35.105	25.988
Podatek dochodowy	(14)	(4.954)
Zysk netto za rok	35.091	21.034
Zysk netto na jedną akcję		
(podstawowy i rozwodniony)	0,13	0,09

Omówienie wyniku finansowego(c.d.)

Przychody

Przychody ze sprzedaży wzrosły o 125 milionów złotych (107,4%) z 116,3 milionów złotych zrealizowanych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku do 241,3 milionów złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie ze wzrostu liczby lokali mieszkalnych przekazanych klientom skorygowanego częściowo spadkiem średnich cen za m².

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 102,4 milionów złotych (134,6%) z 76,1 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 178,5 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie ze wzrostu liczby lokali mieszkalnych przekazanych klientom mierzonych powierzchnią (w m²).

Koszty sprzedaży i marketingu

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 4,1 miliona złotych (122,1%) z 3,3 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 7,4 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie ze wzrostu liczby projektów wykonywanych przez Spółkę oraz liczby lokali będących w sprzedaży, co miało przełożenie na znaczący wzrost kosztów reklamy i promocji zarówno w gazetach, czasopismach i na stronach internetowych, jak i plakatach i billboardach.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 2 miliony złotych (13,8%) z 14,2 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 16,2 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie ze:

- wzrostu o 35,1 % rocznej premii dla Zarządu, która jest kalkulowana jako procent rocznego skonsolidowanego wyniku Grupy przed opodatkowaniem;
- wzrostu z wydatków tytułu usług prawnych i podatkowych związanych z przeprowadzoną restrukturyzacją Grupy.

Pozostałe koszty

Pozostałe koszty wzrosły o 4,1 miliona złotych (160,7%) z 2,6 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 6,7 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie z:

- jednorazowego kosztu, w wysokości 2,5 miliona złotych, dotyczącego zaniechanego projektu Aurora. Dalsze informacje zostały przedstawione w części *Dodatkowe informacje do raportu* (strona 32).
- odpisu aktualizującego wartość należności w kwocie 1.5 miliona złotych, wykazywanego w pozycji Inne należności.

Pozostałe przychody

Pozostałe przychody zmniejszyły się o 1,5 miliona złotych (71,2%) z 2,1 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 0,6 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, co wynika głównie ze spadku przychodów z tytułu kar umownych oraz odszkodowań.

Wynik z działalności operacyjnej

W wyniku czynników opisanych powyżej zysk z działalności operacyjnej Spółki wzrósł o 5,3 miliona złotych z poziomu 27,8 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 33,1 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

Wynik operacji finansowych, netto

Przychody/(koszty) finansowe, które można bezpośrednio przypisać realizacji projektów mieszkalnych, są naliczane i kapitalizowane w kosztach zapasów. Pozostałe przychody/(koszty) finansowe, które nie są kapitalizowane, ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

W poniższej tabeli przedstawiono przychody/(koszty) finansowe przed kapitalizacją oraz przychody/(koszty) finansowe skapitalizowane w pozycji zapasy:

	Za rok zakończony 31 grudnia 2010		
	PLN (w tysiącach)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	2.483	(72)	2.411
Koszty finansowe	(14.869)	14.441	(428)
(Koszty)/Przychody finansowe netto	(12.386)	14.369	1.983

	Za rok zakończony 31 grudnia 2009		
	PLN (w tysiącach)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	954	(103)	851
Koszty finansowe	(20.737)	18.027	(2.710)
(Koszty)/Przychody finansowe netto	(19.783)	17.924	(1.859)

Koszty finansowe netto przed aktywowaniem kosztów finansowych obniżyły się o 7,4 miliona złotych (37,4%) z 19,8 milionów złotych za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku do 12,4 milionów złotych rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Spadek ten wynika głównie ze zmniejszenia zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz obniżenia stóp procentowych, jak też ze wzrostu przychodów finansowych wynikających ze wzrostu wartości depozytów krótkoterminowych utworzonych przez Spółkę na rachunkach bankowych.

Podatek dochodowy

Efektywna stopa podatkowa wyniosła 0,04% za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, w porównaniu z 19,1% w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku. Spadek efektywnej stopy podatkowej jest wynikiem ujęcia podatku dochodowego powstałego przy okazji restrukturyzacji struktury operacyjnej Grupy.

Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			Kurs na koniec roku
	Kurs średni	Kurs najniższy	Kurs najwyższy	
2010 (12 miesięcy)	3,994	3,836	4,177	3,960
2009 (12 miesięcy)	4,328	3,917	4,900	4,108

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	za rok zakończony 31 grudnia			
	2010	2009	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	60.407	26.874	241.265	116.309
Zysk brutto ze sprzedaży	15.704	9.287	62.721	40.194
Zysk przed opodatkowaniem	8.789	6.005	35.105	25.988
Zysk netto	8.786	4.860	35.091	21.034
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	28.126	(3.449)	112.335	(14.927)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2.168)	15	(8.657)	66
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(16.734)	7.759	(66.834)	33.582
Zwiększenie/Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	9.225	4.326	36.844	18.721
Zapasy	137.225	157.316	543.529	577.010
Razem aktywa	170.462	180.962	675.030	743.391
Zobowiązania długoterminowe	14.792	27.681	58.576	113.715
Zaliczki otrzymane	11.199	17.860	44.347	73.367
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	50.272	60.238	199.077	247.458
Kapitał własny	105.398	93.042	417.377	382.218
Kapitał podstawowy	5.054	5.054	20.762	20.762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	272.360.000	235.672.238	272.360.000	235.672.238
Średnia liczba akcji (rozwodniona)	272.999.333	236.311.571	272.999.333	236.311.571
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony) *	0,032	0,021	0,129	0,089

Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku z aprecjacją waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatniego roku sprawozdanie z sytuacji finansowej w Euro nie oddaje rzeczywistej w porównaniu z poprzednim okresem sytuacji finansowej Grupy. Czytelnik analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany kursu PLN/EUR w roku 2010 w porównaniu do roku 2009.

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

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

(ii) Dane dotyczące rachunku całkowitych przychodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.

Przegląd sytuacji finansowej

Płynność oraz zasoby finansowe

Spółka finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również z wpływów z kredytów bankowych i pożyczek. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, opisane poniżej, pozwoliły Spółce nie tylko kontynuować rozpoczęte inwestycje, ale również w znaczącej części spłacić kredyty bankowe, zachowując jednocześnie wystarczający poziom płynności dla prowadzenia działalności. Całkowita wartość środków pieniężnych oraz ich ekwiwalentów wzrosła z 58 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2009 r. do 94,9 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku.

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. wyniosły 112,3 milionów złotych, a dla porównania w roku zakończonym 31 grudnia 2009 r. ujemne przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 14,9 milionów złotych. Dodatnie przepływy netto wynikają ze spadku wydatków na prace budowlane z 52 milionów w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku, oraz dodatnich przepływów pieniężnych generowanych przez zapasy, w kwocie 122,1 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku. Dodatnie przepływy netto z działalności operacyjnej są zmniejszane przez (1) spadek w przepływach netto związany z zobowiązaniami krótkoterminowymi oraz rozliczeniami międzykresowymi będący efektem dodatnich przepływów wynoszących 1,4 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku i ujemnych przepływów wynoszących 6,3 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku (2) spadek w przepływach netto, z tytułu zaliczek otrzymanych z dodatnich przepływów netto w wysokości 19 milionów złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 do ujemnych przepływów netto wynoszących 29 milionów złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Działalność inwestycyjna Spółki jest związana głównie z wpływami ze sprzedaży nieruchomości i sprzętu. Wydatki związane z działalnością inwestycyjną wyniosły 8,7 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do wydatków netto w kwocie 66 tysięcy złotych poniesionych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 r. Wzrost wydatków z działalności inwestycyjnej wynika z zakupu udziału w przedsięwzięciu joint venture, który spowodował wydatek 7,4 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Ujemne przepływy pieniężne związane z działalnością finansową Spółki wyniosły 66,8 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku podczas gdy w 2009 r. były dodatnie i wyniosły 33,6 milionów złotych. Wzrost wydatków związanych z działalnością finansową wynika głównie z przychodów z tytułu emisji nowych akcji o wartości 71,6 milionów złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku, podczas gdy w 2010 roku Spółka nie wyemitowała nowych akcji. Ponadto, saldo pożyczek bankowych w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku (66,1 miliona złotych) zmniejszyło się, w porównaniu ze spadkiem netto w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku (38,0 milionów złotych).

Zadłużenie oraz zadłużenie netto

Na dzień 31 grudnia 2010 r. wartość całkowita zadłużenia wobec banków oraz wobec jednostek powiązanych wynosząca 182,5 miliony złotych (na dzień 31 grudnia 2009 r. – 249,0 milionów złotych), obejmowała głównie zabezpieczone kredyty bankowe w kwocie 123,9 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2009 r. – 188,7 milionów złotych). Biorąc pod uwagę zasoby środków pieniężnych będących w posiadaniu Spółki na dzień 31 grudnia 2010 r. w kwocie 94,9 milionów złotych (na dzień 31 grudnia 2009 r. – 58,0 milionów złotych) zadłużenie netto Spółki wyniosło 87,6 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku (na koniec 2009 r.: 191,0 milionów złotych).

Pracownicy

Przeciętny poziom zatrudnienia w Spółce oraz jej spółkach zależnych – w przeliczeniu na pełne etaty – wzrósł z poziomu 41 osób na koniec 2009 roku do poziomu 49 osób na koniec 2010 roku. Wzrost przeciętnego poziomu zatrudnienia jest spowodowany zwiększeniem skali działalności, w związku z rozpoczęciem nowych projektów, w miastach w których Spółka prowadziła już działalność oraz w dwóch nowych miastach: Wrocławiu i Szczecinie.

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.

Prognozy na rok 2011

A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali mieszkalnych w ośmiu zakończonych projektach, które Spółka sprzedała i przekazała klientom w trakcie 2010 roku oraz które zamierza sprzedać i przekazać w roku 2011:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba sprzedanych lokali mieszkalnych (*)			Liczba lokali mieszkalnych przekazanych klientom (*)			Liczba mieszkań, których oddanie (*) przewidywane jest do 31 grudnia 2011	
		Liczba lokali mieszkalnych	Na dzień 31 grudnia 2009	Za rok zakończony 31 grudnia 2010 Razem	Na dzień 31 grudnia 2009	Za rok zakończony 31 grudnia 2010 Razem	Razem		
Galileo (**)/ (1)	Poznań	231	147	65	212	124	71	195	36
Constans I + II (**)	Warszawa	26	2	6	8	-	2	2	24
Gardenia (**)	Warszawa	22	-	16	16	-	3	3	19
Nautica (**)	Warszawa	149	99	48	147	-	137	137	12
Imaginarium II (**)	Warszawa	65	58	6	64	43	20	63	2
Gemini (**)/ (2)	Warszawa	156	92	62	154	-	149	149	7
Meridian (**)	Warszawa	206	205	1	206	204	2	206	-
Imaginarium I (**)	Warszawa	58	56	2	58	55	2	57	1
Razem		913	659	206	865	426	386	812	101

(*) - dla potrzeb przedstawienia informacji dotyczących poszczególnych projektów, określenie „sprzedaż” („sprzedany”), dotyczy podpisania przez odbiorcę przedwstępnej umowy sprzedaży lokalu, podczas gdy określenie „oddanie” („oddany”) dotyczy przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i korzyści wynikających z posiadania lokalu.:

(**) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Istotne zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2009 r.” (strony 16-17).

(1) Po wyeliminowaniu 8 lokali przeniesionych do rzeczowych aktywów trwałych, które zostały przeznaczone na siedzibę Spółki w Warszawie (dodatkowe informacje patrz nota 15 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego)

(2) Po wyeliminowaniu 2 lokali przeniesionych do rzeczowych aktywów trwałych, obecnie pełniących rolę biura Spółki w Poznaniu (dodatkowe informacje patrz nota 15 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy

Poniższa tabela zawiera informacje na temat dziewięciu bieżących inwestycji, których zakończenie planowane w 2011 i 2012 roku. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenie na budowę i rozpoczęła prace budowlane.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Powierzchnia działki (m ²)	Całkowita	Lokale sprzedane na	Spodziewana data
			ilość lokali	dzień 31 grudnia 2010	zakończenia budowy
Constans III	Warszawa	2,700	10	-	2011
Imaginarium III	Warszawa	3,800	45	31	2011
Nautica II	Warszawa	600	3	1	2011
Naturalis I	Warszawa	2,900	52	10	2011
Naturalis II	Warszawa	3,400	60	-	2012
Sakura I	Warszawa	8,100	120	13	2012
Verdis I	Warszawa	9,400	139	8	2012
Impressio I	Wrocław	4,400	70	1	2012
Essentia	Szczecin	5,200	82	-	2012
Razem		40,500	581	64	

Prognozy na rok 2011 (c.d.)

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

Constans III

Opis inwestycji

Projekt Constans jest realizowany na gruncie o powierzchni 36.377 m² zlokalizowanym w Konstancinie, niedaleko Warszawy. Inwestycja obejmuje 5 domów typu „bliźniak” (łącznie 10 lokali mieszkalnych) o łącznej powierzchni 2.700 m².

Stan realizacji

Budowa projektu Constans rozpoczęła się w lutym 2008 roku, oczekuje się, że budowa projektu zostanie zakończona w pierwszym kwartale 2011 roku.

Imaginarium III

Opis inwestycji

Projekt Imaginarium III jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.600 m² zlokalizowanym na Bielanach, dzielnicy Warszawy (ulica Gwiazdzista) obok projektów Imaginarium I i Imaginarium II. Projekt jest kontynuacją założeń jakościowych i koncepcji architektonicznych Imaginarium I i Imaginarium II. Inwestycja składa się z dwóch wielorodzinnych budynków, o łącznej powierzchni 3.800 m², na którą składa się 45 mieszkań.

Stan realizacji

Budowa projektu Imaginarium III rozpoczęła się w maju 2010 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w trzecim kwartale 2011 roku.

Nautica II

Opis inwestycji

Inwestycja Nautica II jest realizowana na gruncie o łącznej powierzchni 1,051 m² zlokalizowanym na warszawskim Ursynowie (na ulicy Stryeńskich). Inwestycja będzie się składać z jednego domu typu bliźniak i domu (łącznie 3 lokale) o łącznej powierzchni 600 m².

Stan realizacji

Budowa projektu Nautica II rozpoczęła się w czerwcu 2010 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w drugim kwartale 2011 roku.

Naturalis I i II

Opis inwestycji

Fazy I i II projektu Naturalis są realizowane na części gruntu o powierzchni 31.800 m² zlokalizowanym w Łomiankach niedaleko Warszawy. Pierwsza i druga faza inwestycji będzie obejmować odpowiednio jeden czteropiętrowy budynek wielorodzinny, składający się z 52 mieszkań o łącznej powierzchni 2.900 m² oraz jeden czteropiętrowy budynek wielorodzinny, składający się z 60 mieszkań o łącznej powierzchni 3.400 m². Inwestycja ma będzie docelowo obejmować około 490 lokali, o łącznej szacowanej powierzchni 30.200m².

Stan realizacji

Budowa pierwszej i drugiej fazy projektu Naturalis rozpoczęła się odpowiednio we wrześniu 2010 i grudniu 2010 roku. Oczekuje się, że zostaną one zakończone odpowiednio w czwartym kwartale 2011 i pierwszym kwartale 2012 roku.

Sakura I

Opis inwestycji

Pierwsza faza projektu Sakura jest realizowana na części gruntu o powierzchni 21.000 m² zlokalizowanym na warszawskim Mokotowie (ul. Kłobucka). Pierwsza faza inwestycji będzie obejmować jeden dziesięciopiętrowy budynek wielorodzinny, składający się z 99 mieszkań i 21 lokali handlowych o łącznej powierzchni 8.100 m². Docelowo projekt ma się składać z 450 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni użytkowej 30.500 m².

Stan realizacji

Budowa pierwszej fazy projektu Sakura rozpoczęła się we wrześniu 2010 roku i oczekuje się, że zostanie zakończona w drugim kwartale 2012 roku.

Prognozy na rok 2011 (c.d.)

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

Verdis I

Opis inwestycji

Pierwsza faza projektu Verdis jest realizowana na części gruntu o powierzchni 16.300 m² zlokalizowanym w Warszawskiej dzielnicy Wola (przy ulicy Sowińskiego). Pierwsza faza projektu będzie obejmować trzy siedmio-, ośmio- i dziesięciopiętrowe budynki wielorodzinne składające się ze 128 mieszkań i 11 lokali handlowych o łącznej powierzchni 9.400 m². Docelowo projekt Verdis będzie się składać z około 380 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 26.100 m².

Stan realizacji

Budowa projektu rozpoczęła się w listopadzie 2010 roku i oczekuje się, że zostanie zakończona w trzecim kwartale 2012 roku.

Impressio I

Opis inwestycji

Pierwsza faza projektu Impressio jest realizowana na części gruntu o powierzchni 14.500 m² zlokalizowanym w Grabiszynie, dzielnicy Wrocławia. Pierwsza faza będzie obejmować trzy czteropiętrowe budynki wielorodzinne, składające się łącznie z 70 mieszkań o łącznej powierzchni 4.400 m². Docelowo inwestycja ma się składać z około 190 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 12.800 m².

Stan realizacji

Budowa projektu rozpoczęła się w październiku 2010 roku i oczekuje się, że zostanie zakończona w drugim kwartale 2012 roku.

Essentia I (poprzednio Mozart I)

Opis inwestycji

Pierwsza faza projektu Essentia jest realizowana na części gruntu o powierzchni 30.300 m² zlokalizowanym w Szczecinie, przy ulicy Duńskiej. Pierwsza faza będzie obejmować dwa budynki, cztero- i pięciopiętrowy, składające się łącznie z 82 mieszkań o łącznej powierzchni 5.200 m². Docelowo inwestycja ma się składać z około 499 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 36.600 m².

Stan realizacji

Budowa projektu rozpoczęła się we listopadzie 2010 roku i oczekuje się, że zostanie zakończona w trzecim kwartale 2012 roku.

C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest na rok 2011

W związku z faktem, że dzięki postępującej sprzedaży w pierwszej połowie 2010 roku zmniejszyła się liczba mieszkań oferowanych przez Spółkę, zamierza ona wykorzystać poprawiające się warunki rynkowe i rozpoczęła nowe projekty w drugiej połowie 2010 roku oraz zamierza rozpocząć w 2011 roku budowę wielu nowych projektów. W celu zminimalizowania ryzyka, Zarząd Spółki zamierza podzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. Ponadto plany Spółki zakładają stopniowe oddawanie nowych lokali w ciągu następnych kilku kwartałów, a w wypadku pogorszenia warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania projektów przez banki, część z tych planów może zostać odsunięta w czasie.

a) Nowe projekty

Magellan

Projekt Magellan realizowany będzie na części gruntu o powierzchni 12.150 m² zlokalizowanym w Warszawie, przy ulicy Magazynowej. Inwestycja składać się będzie z 271 lokali o łącznej powierzchni 21.000 m² i będzie podzielona na dwie lub więcej faz. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszej fazy inwestycji w 2011 roku. Pierwsza faza składać się będzie ze 136 lokali o łącznej powierzchni 10.550 m².

Picasso

Inwestycja Picasso będzie realizowana na gruncie o łącznej powierzchni 8.121 m² zlokalizowanym we Wrocławiu, przy ulicy Na Grobli. Inwestycja ma się składać z 158 lokali o łącznej powierzchni 7.500 m². Spółka rozważa rozpoczęcie inwestycji w 2011 roku.

Prognozy na rok 2011 (c.d.)

C. *Projekty, których rozpoczęcie planowane jest na rok 2011 (c.d.)*

Matisse

Inwestycja Matisse będzie realizowana na części gruntu o powierzchni 25.411 m² zlokalizowanym we Wrocławiu, przy ulicy Buforowej. Inwestycja będzie się składać z 433 lokali o łącznej powierzchni 26.150 m² i będzie podzielona na trzy lub więcej faz. Spółka rozważa rozpoczęcie inwestycji w 2011 roku. Pierwsza faza będzie składać się z 95 lokali o łącznej powierzchni 6.250 m².

Copernicus

Inwestycja Copernicus będzie realizowana na gruncie o łącznej powierzchni 5.605 m² zlokalizowanym w Poznaniu, przy ulicy Kościelnej. Inwestycja ma się składać z 283 lokali o łącznej powierzchni 16.708 m². Spółka rozważa rozpoczęcie inwestycji w 2011 roku.

Plejada

Inwestycja Plejada będzie realizowana na gruncie o łącznej powierzchni 39.604 m² zlokalizowanym w Tulcach, niedaleko Poznania. Inwestycja ma się składać z 274 lokali, o łącznej powierzchni 17.806 m² i zostanie podzielona na osiem lub więcej etapów. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego i drugiego etapu inwestycji w 2011 roku. Pierwszy i drugi etap inwestycji ma składać się odpowiednio z 30 lokali o łącznej powierzchni 2.057 m² oraz 20 lokali o łącznej powierzchni 1.371 m².

Jana Kazimierza

Inwestycja Jana Kazimierza będzie realizowana na części gruntu o powierzchni 16.192 m² zlokalizowanym w Warszawie, przy ulicy Jana Kazimierza. Inwestycja ma się składać z 639 lokali, o łącznej powierzchni 35.106 m² i zostanie podzielona na cztery etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu inwestycji w 2011 roku. Pierwszy etap inwestycji ma składać się odpowiednio z 167 lokali o łącznej powierzchni 9.117 m². Grupa Ronson nabyła 57,8% udziału w tym projekcie(tzn. 57,8% udziału w spółce Landex Sp. z o.o. prowadzącej ten projekt).

b) Nowe etapy projektów w trakcie realizacji

Gemini II

Inwestycja Gemini II jest kontynuacją projektu Gemini I, zakończonego w 2010 roku. Inwestycja będzie się składać ze 182 lokali o łącznej powierzchni 13.700 m². Spółka rozpoczęła realizację etapu w pierwszym kwartale 2011 roku.

Sakura II

Inwestycja Sakura II jest kontynuacją projektu Sakura I, który jest obecnie w trakcie budowy. Inwestycja będzie się składać ze 136 lokali o łącznej powierzchni 8.200 m². Spółka rozważa rozpoczęcie etapu w czwartym kwartale 2011 roku.

Verdis II

Inwestycja Verdis II jest kontynuacją projektu Verdis I, który jest obecnie w trakcie budowy. Inwestycja będzie się składać ze 63 lokali o łącznej powierzchni 6.378 m². Spółka rozważa rozpoczęcie etapu w czwartym kwartale 2011 roku.

Impressio II

Inwestycja Impressio II jest kontynuacją projektu Impressio I, który jest obecnie w trakcie budowy. Inwestycja będzie się składać ze 120 lokali o łącznej powierzchni 8.370 m². Spółka rozważa rozpoczęcie etapu w czwartym kwartale 2011 roku.

*Prognozy na rok 2011 (c.d.)***D. Wartość podpisanych z klientami przedwstępnych umów sprzedaży, które nie zostały ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku**

Dotychczasowa sprzedaż (ilość i wartość podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży mieszkań) nie ma natychmiastowego odzwierciedlenia w sprawozdaniu z całkowitych dochodów, ponieważ zostaje ona w nim ujęta dopiero w momencie ostatecznego rozliczenia umowy z nabywcą (szczegółowe informacje na temat warunków rozpoznania sprzedaży zostały przedstawione w części „Prognozy dla pozostałej części roku 2010 oraz na rok 2011. A – Projekty zakończone” strona 25).

Poniższa tabela prezentuje 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 tysiącach złotych)	Projekt zrealizowany / Przewidywany rok zakończenia projektu
Nautica I (*)	Warszawa	6.680	Zrealizowany
Gemini (*)	Warszawa	4.460	Zrealizowany
Imaginarium II (*)	Warszawa	687	Zrealizowany
Galileo (*)	Poznań	9.775	Zrealizowany
Imaginarium I (*)	Warszawa	612	Zrealizowany
Constans I+II (*)	Warszawa	9.621	Zrealizowany
Gardenia (*)	Warszawa	8.793	Zrealizowany
Imaginarium III (**)	Warszawa	25.671	2011
Naturalis I (**)	Warszawa	2.498	2011
Nautica II (**)	Warszawa	1.884	2011
Sakura I (**)	Warszawa	6.682	2012
Verdis I (**)	Warszawa	3.610	2012
Impressio I (**)	Wrocław	702	2012
Razem		81.675	

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Istotne zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku. B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 17 i 18).

(**) Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji patrz „Prognozy na rok 2011. B. Projekty w trakcie realizacji” (strony 25-27).

E. Główne ryzyka i zakresy niepewności w 2011 roku

Sytuacja ekonomiczna w Europie, w tym w Polsce, oraz niepewność na rynku mieszkaniowym utrudniają podanie prognoz wyniku roku 2011. Rozwój polskiej gospodarki, sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowymi stanowią najistotniejsze zakresy niepewności w roku finansowym kończącym się dnia 31 grudnia 2011 roku.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Główni akcjonariusze

Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień opublikowania niniejszego raportu rocznego (8 marca 2011 r.), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

	Na dzień 8 marca 2011 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2010 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2009 Liczba akcji / udział %
Wyemitowane akcje	272.360.000	-	272.360.000	-	272.360.000
Główni akcjonariusze:					
I.T.R. Dori B.V.	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%
GE Real Estate CE Residential B.V.	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny	Brak danych Pomiędzy 5%-10%		Brak danych Pomiędzy 5%-10%	Brak danych	Brak danych Pomiędzy 5%-10%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	Brak danych Pomiędzy 5%-10%		Brak danych Pomiędzy 5%-10%	Brak danych	Brak danych Pomiędzy 5%-10%

Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. i do daty opublikowania niniejszego raportu

Akcje

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 r. do dnia 8 marca 2011 r. członkowie Zarządu nie posiadali ani nie objęli akcji Spółki, za wyjątkiem Pana Davida Katza, członka Zarządu, który posiada pośrednio 5,5% akcji i praw głosu w kapitale udziałowca I.T.R. Dori B.V. (posiadającego 50% udziałów w I.T.R. Dori B.V.), a w rezultacie pośrednio posiada 1,8% udziału w kapitale Spółki. W okresie od dnia 1 stycznia 2010 r. roku do dnia 8 marca 2011 r. udział posiadany pośrednio przez Pana Davida Katza w kapitale Spółki nie uległ zmianie.

Opcje na akcje

Członkom Zarządu nie przyznano w okresie od dnia 1 stycznia 2010 r. do dnia 8 marca 2011 r. prawa do akcji ani opcji na akcje Spółki. Niżej wymienionym członkom Zarządu przyznano przed 1 stycznia 2010 r. prawa do akcji Spółki, które nie zostały zrealizowane na dzień publikacji niniejszego raportu:

- Pan Andrzej Gutowski otrzymał opcje na nabycie 150.000 akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 euro każda, wykonalne po cenie nabycia za jedną akcję równą 5,75 złotych, które będą stawały się wymagalne w częściach obejmujących jedną trzecią ogólnej liczby przydzielonych opcji rocznie w rocznicę 5 listopada 2007, przez okres trzech kolejnych lat, termin realizacji opcji wygasa 5 listopada 2012 roku.

Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 8 marca 2011 roku, za wyjątkiem Pana Uri Dori, który pośrednio posiada 31,4% udziałów i praw głosu w kapitale udziałowca spółki I.T.R. Dori B.V., posiadającego 50% udziałów w Spółce, w wyniku czego pośrednio posiada on 10,1% udziału w kapitale Spółki. W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 8 marca 2011 roku udział posiadany pośrednio przez Pana Uri Dori nie uległ zmianie.

Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)**Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu.**

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które miało miejsce 9 kwietnia 2010 r. podjęło uchwałę, na mocy której ponownie powołano Pana Uri Dori na Członka Rady Nadzorczej. Jego kadencja wygaśnie w kwietniu 2014 roku.

Ochrona i zwolnienie z odpowiedzialności członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Umowa 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 grzywnien zapłaconych w związku z działaniem albo zaniechaniem działania w czasie wykonywania swoich obowiązków, (iii) inne uzasadnione koszty związane z prowadzeniem postępowań prawnych, w których te osoby są zaangażowane, jako obecni lub byli członkowie władz Spółki. Ochrona nie zostanie udzielona, jeżeli działanie lub zaniechanie działania zostanie uznane prawomocnym wyrokiem za umyślne lub rażące zaniedbanie. Uchwały w przedmiocie przyznania ochrony i zabezpieczenia należy ujawnić w raporcie rocznym Spółki. Zatwierdzenie sprawozdań finansowych będzie równoznaczne z zatwierdzeniem takich uchwał, o ile Walne Zgromadzenie nie postanowi inaczej.

Analiza wyników za okres trzech miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku

Wynik netto Grupy za okres trzech miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 r. wyniósł 9.745 tysięcy złotych i składał się z następujących elementów:

Za okres trzech miesięcy zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach PLN</i>	(Nie podlegające badaniu)	(Nie podlegające badaniu)
Przychody ze sprzedaży	68.318	38.358
Koszt własny sprzedaży	(51.275)	(25.770)
Zysk brutto ze sprzedaży	17.043	12.588
Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	-	5.602
Koszty sprzedaży i marketingu	(2.181)	(1.114)
Koszty ogólnego zarządu	(4.553)	(4.208)
Pozostałe koszty	(2.718)	(1.821)
Pozostałe przychody	33	671
Zysk z działalności operacyjnej	7.624	11.718
Przychody finansowe	902	467
Koszty finansowe	(200)	(1.282)
Przychody finansowe netto	702	(815)
Zysk przed opodatkowaniem	8.326	10.903
Podatek dochodowy	1.419	(2.180)
Zysk netto za okres	9.745	8.723

Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)

Inne

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 37.193 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. miały miejsce następujące zmiany netto w saldach głównych rezerw Grupy:

- zmniejszenie rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1.090 tysięcy złotych.
- zwiększenie rezerwy na przewidywane koszty przystosowania gruntów posiadanych przez Grupę, zgodnie z uwarunkowaniami nałożonymi przez lokalne władze w kwocie 3.170 tysięcy złotych.

Aurora

W maju 2009 roku Spółka zawarła ugodę ze sprzedawcą działki w Poznaniu (projekt Aurora), która zakończyła rozpoczęty we wrześniu 2008 roku spór między stronami. Sprzedawca potwierdził, że pierwotna umowa sprzedaży działki wygasła i zobowiązał się do zwrotu wpłaconej zaliczki (12.4 milionów złotych) przy spełnieniu określonych warunków. Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże Zarząd uznał, że potencjalne postępowanie sądowe może być długie, kosztowne i skomplikowane. Na mocy ugody, strony zgodziły się na obniżenie ostatecznej kwoty spłaty do wysokości 9.0 milionów złotych (wraz z odsetkami ustawowymi naliczonymi od dnia 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty), jeżeli zostanie ona zapłacona przed końcem kwietnia 2010 roku. Niezależnie od wspomnianego kompromisu. Zarząd Spółki stał na stanowisku, że sprzedający nie będzie w stanie zdobyć środków finansowych niezbędnych do uregulowania zobowiązania w uzgodnionym terminie, w związku z czym nie dokonano żadnych odpisów aktualizujących.

Dnia 30 kwietnia 2010 roku, sprzedający wpłacił 9,0 milionów złotych wraz z odsetkami w kwocie 0,9 miliona złotych, w wyniku czego nastąpiło ostateczne rozliczenie pomiędzy sprzedającym i Spółką. W wyniku wyżej opisanego rozliczenia Spółka dokonała odpisu w ciężar kosztów w kwocie 2,5 miliona złotych w związku z zaniechaniem projektu Aurora. Odpis ten został ujęty w pozycji „Pozostałe koszty” w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

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.

W roku 2010 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 Audytorowego oraz za zgodą Rady Nadzorczej – że system kontroli wewnętrznej zapewnia odpowiedni poziom pewności, oraz 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 istotnych nieprawidłowości 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 2011.

Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)

Oświadczenie Zarządu

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

- roczne sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. przedstawia w sposób rzetelny i jasny aktywa, zobowiązania, sytuację finansową oraz wyniki działalności Grupy;
- informacje dodatkowe załączone do rocznych sprawozdań finansowych przedstawiają w sposób rzetelny i jasny sytuację Grupy na dzień 31 grudnia 2010 r. oraz na temat zdarzeń, które miały miejsce w ciągu roku, którego raport ten dotyczy;
- raport roczny przedstawia główne ryzyka, na jakie narażona jest Spółka. Ryzyka te są szczegółowo przedstawione w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu.

Oświadczenie dotyczące wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania sprawozdania finansowego Ronson Europe N.V. spełniali warunki niezbędne do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, umowa z audytorem została zawarta w dniu 29 kwietnia 2010 roku. W celu dodatkowych informacji patrz nota 15 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Zarządzanie ryzykiem finansowym, cele i polityka

Dodatkowe informacje na temat zarządzania ryzykiem finansowym, celów i polityk, patrz nota 33 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman

Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński

Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski

Dyrektor d/s Sprzedaży i
Marketingu

Amos Weltsch

David Katz

Karol Pilniewicz

Rotterdam, 8 marca 2011 roku

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Ronson Europe N.V.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Opinia z badania sprawozdania finansowego

Zbadaliśmy załączone sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V. („Spółka”), z siedzibą w Rotterdamie za rok 2010 załączone na stronach od 36 do 98. Na sprawozdanie finansowe składa się skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok zakończony tego dnia oraz noty obejmujące zasady (polityki) rachunkowości i dodatkowe noty objaśniające. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek wyników za rok zakończony tego dnia oraz noty objaśniające.

Odpowiedzialność Kierownictwa

Za sporządzenie i rzetelną prezentację sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unie Europejską, oraz zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego, a także za sporządzenie sprawozdania Zarządu z działalności zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego odpowiada kierownictwo Spółki. Ponadto kierownictwo Spółki jest odpowiedzialne za zaprojektowanie, wdrożenie i zapewnienie działania kontroli wewnętrznych, odpowiednich dla zapewnienia sporządzenia i rzetelnej prezentacji sprawozdań finansowych, które są wolne od istotnych nieprawidłowości, wywołanych oszustwami lub błędem.

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy zgodnie z przepisami prawa obowiązującymi w Holandii, w tym holenderskich standardów rewizji finansowej. Przepisy te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z wymogami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Badanie obejmuje przeprowadzenie procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i ujawnień zawartych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym na ocenie ryzyka wystąpienia istotnych nieprawidłowości sprawozdania finansowego, spowodowanych oszustwami lub błędem. W dokonywaniu tego osądu, biegły rewident bierze pod uwagę kontrole wewnętrzne odpowiednie dla sporządzenia i rzetelnej prezentacji sprawozdań finansowych jednostki, w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie do sytuacji, nie zaś w celu wyrażenia opinii o efektywności kontroli wewnętrznych jednostki. Badanie obejmuje również ocenę stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, oraz ocenę zasadności szacunków księgowych dokonanych przez kierownictwo, jak również ocenę ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że uzyskane przez nas dowody badania są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

Opinia dotycząca skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Naszym zdaniem, skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Ronson Europe N.V. na dzień 31 grudnia 2010 roku, jej wynik finansowy oraz przepływy pieniężne za rok zakończony tego dnia, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Opinia dotycząca jednostkowego sprawozdania finansowego

Naszym zdaniem, jednostkowe sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Ronson Europe N.V. na dzień 31 grudnia 2010 roku, oraz jej wynik finansowy za rok zakończony tego dnia, zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Raport dotyczący zgodności z pozostałymi przepisami prawa i wymogami regulacyjnymi

Zgodnie z wymogami artykułu 2:393 podpunktu 5 części (e) i (f) holenderskiego Kodeksu Cywilnego, na podstawie wykonanych przez nas procedur i w zakresie w jakim jesteśmy w stanie to ocenić, nie mamy podstaw do stwierdzenia nieprawidłowości sprawozdania Zarządu w zakresie zgodności z Rozdziałem 9 Księgi 2 powyższego Kodeksu, oraz czy informacje wymagane przez artykuł 2:392 podpunkt 1 (b)-(h) zostały załączone. Dodatkowo stwierdzamy, że sprawozdanie Zarządu, w zakresie w jakim jesteśmy w stanie to stwierdzić, jest spójne ze sprawozdaniem finansowym zgodnie z wymogiem artykułu 2:391, podpunktem 4 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Amsterdam, 8 marca 2011 roku

Ernst & Young Accountants LLP

J.H. de Prie

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży	6	241.265	116.309
Koszt własny sprzedaży	7	(178.544)	(76.115)
Zysk brutto ze sprzedaży		62.721	40.194
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	16	-	5.602
Koszty sprzedaży i marketingu	8	(7.397)	(3.331)
Koszty ogólnego zarządu	9	(16.129)	(14.172)
Pozostałe koszty	11	(6.683)	(2.563)
Pozostałe przychody	12	610	2.117
Zysk z działalności operacyjnej		33.122	27.847
Przychody finansowe	13	2.411	851
Koszty finansowe	13	(428)	(2.710)
Wynik operacji finansowych. netto		1.983	(1.859)
Zysk przed opodatkowaniem		35.105	25.988
Podatek dochodowy	14	(14)	(4.954)
Zysk netto z działalności za rok		35.091	21.034
Inne całkowite dochody		-	-
Całkowity dochody razem za rok. po opodatkowaniu		35.091	21.034
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa)	24	272.360.000	235.672.238
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (rozwodniona)	24	272.999.333	236.311.571
Zysk na jedną akcję (podstawowy)	24	0,129	0,089
Zysk na jedną akcję (rozwodniony)	24	0,129	0,089

Noty zaprezentowane na stronach od 40 do 88 stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Stan na dzień 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Aktywa			
Rzeczowe aktywa trwałe	15	8.371	1.319
Nieruchomości inwestycyjne	16	8.740	8.740
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	17	544	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	3.444	3.891
Aktywa trwałe razem		21.099	13.950
Zapasy	19	543.529	646.253
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	13.280	19.884
Należności z tytułu podatku dochodowego		649	190
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	21	1.585	5.070
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	22	94.888	58.044
Aktywa obrotowe razem		653.931	729.441
Aktywa razem		675.030	743.391
Pasywa			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		113.742	78.583
Kapitał własny razem	23	417.377	382.218
Zobowiązania			
Pożyczki od podmiotów powiązanych	25	-	52.948
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	25	49.213	54.346
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	25	4.032	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	5.331	6.421
Zobowiązania długoterminowe razem		58.576	113.715
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	26	18.953	27.729
Pożyczki od podmiotów powiązanych	25	53.218	7.381
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	25	74.701	134.332
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	25	1.311	-
Zaliczki otrzymane	27	44.347	73.367
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		43	1.563
Rezerwy	28	6.504	3.086
Zobowiązania krótkoterminowe razem		199.077	247.458
Zobowiązania razem		257.653	361.173
Pasywa razem		675.030	743.391

Noty zaprezentowane na stronach od 40 do 88 stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r.:

w tysiącach złotych	<u>Kapitał</u>	<u>Nadwyżka ze</u>	<u>Zyski</u>	<u>Kapitał</u>
	<u>podstawowy</u>	<u>sprzedaży akcji</u>	<u>zatrzymane</u>	<u>własny</u>
		<u>powyżej ich</u>		<u>razem</u>
		<u>wartości</u>		
		<u>nominalnej</u>		
Na dzień 1 stycznia 2009 roku	16.953	215.105	57.425	289.483
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2009	-	-	21.034	21.034
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
Całkowite dochody za okres	-	-	21.034	21.034
Emisja akcji ⁽¹⁾	3.809	67.768	-	71.577
Płatność w formie akcji (nota 23 C)	-	-	124	124
Na dzień 31 grudnia 2009 roku	20.762	282.873	78.583	382.218
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2010	-	-	35.091	35.091
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
Całkowite dochody za okres			35.091	35.091
Płatność w formie akcji (nota 23 C)	-	-	68	68
Na dzień 31 grudnia 2010	20.762	282.873	113.742	417.377

- (1) Pozycja ta przedstawia nadwyżkę ze sprzedaży 45.393.333 akcji powyżej ich wartości nominalnej, wyemitowanych 22 października 2009. Wpływy netto z emisji przeprowadzonej w dniu 22 października 2009 wyniosły 71.577 tysięcy złotych, po odjęciu 1.052 tysięcy złotych stanowiących koszty, bezpośrednio związane z emisją nowych akcji.

Noty zaprezentowane na stronach od 40 do 88 stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

TLUMACZENIE

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk netto za okres		35.091	21.034
Korekty uzgadniające zysk okresu do przepływów netto z działalności operacyjnej:			
Amortyzacja	9.15	452	379
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	16	-	(5.602)
Koszty finansowe	13	428	2.710
Przychody finansowe	13	(2.411)	(851)
Strata/(zysk) ze sprzedaży środków trwałych	12	(9)	(92)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	19	2.188	-
Płatności w formie akcji	23	68	124
Podatek dochodowy	14	14	4.954
		35.821	22.656
Zmiana stanu zapasów	35	122.086	(52.001)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	35	7.070	11.579
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	35	(6.302)	1.397
Zmiana stanu rezerw	28	3.418	(58)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		(29.020)	19.033
		133.073	2.606
Odsetki zapłacone		(20.644)	(16.487)
Odsetki otrzymane		2.483	954
Podatek dochodowy zapłacony		(2.577)	(2.000)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		112.335	(14.927)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	15	(1.701)	(356)
Nabycie nieruchomości inwestycyjnej (opłata za zakończenie umowy leasingu finansowego)		(2.500)	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające		3.485	(27)
Nabycie udziałów we wspólnym przedsięwzięciu, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych	32	(7.406)	-
Udzielenie pożyczek jednostkom niepowiązanym		(544)	-
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		9	449
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(8.657)	66
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy z emisji akcji	23	-	72.629
Koszty związane z emisją akcji	23	-	(1.052)
Wpływy z tytułu kredytów bankowych po uwzględnieniu opłat i prowizji		2.942	22.391
Spłata kredytów bankowych		(69.031)	(60.386)
Spłata pożyczek od jednostek niepowiązanych		(745)	-
Środki pieniężne netto z działalności finansowej		(66.834)	33.582
Przepływy pieniężne netto		36.844	18.721
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		58.044	39.323
Środki pieniężne na koniec okresu	22	94.888	58.044

Noty zaprezentowane na stronach od 40 do 88 stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

1 Informacje ogólne i przedmiot działalności

- (a) Ronson Europe N.V. (zwana dalej "Spółką"). spółka akcyjna prawa holenderskiego, z siedzibą w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (wraz z jej jednostkami zależnymi łącznie zwana dalej „Grupą”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych, oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od dnia 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 grudnia 2010 r. 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V. („ITR Dori”), 15,3 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. („GE Real Estate”), natomiast pozostałe 20,5% było w posiadaniu pozostałych inwestorów w tym Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny i ING Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadających pomiędzy 5% a 10% akcji każdy.

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

- (b) Poniżej zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2010.

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 (koniec okresu)	
		2010	2009
A. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę:			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
4. Ronson Development Investments Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
8. Ronson Development Residential Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
9. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%	100,0%
10. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
11. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
12. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
13. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
14. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
18. EEE Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
19. Ronson Development Habitat Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
20. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
22. Ronson Development City Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2006	100,0%	100,0%
23. Ronson Development Village Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
24. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
25. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
26. Ronson Development Skyline Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
27. Ronson Development Continental Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
28. Ronson Development Universal Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
29. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
30. Ronson Development South Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
31. Ronson Development West Sp. z o.o. ⁽¹⁾	2007	100,0%	100,0%
32. Ronson Development East Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2007	100,0%	100,0%

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

TLUMACZENIE

		2010	2009
33. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
34. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
35. Ronson Development Destiny Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
37. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Nautica Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2010	100,0%	n.a.
39. Ronson Development Gemini Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2010	100,0%	n.a.
40. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
41. Ronson Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
42. Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
43. Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
44. Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
45. Ronson Development EEE 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
46. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
47. Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	n.a.
48. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2010	100,0%	n.a.
B. Posiadane pośrednio przez Spółkę:			
49. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
50. Ronson Development Community Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
51. Ronson Development Estate Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
52. Ronson Development Home Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
53. Ronson Development Horizon Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
54. Ronson Development Landscape Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
55. Ronson Development Town Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2007	100,0%	100,0%
56. Ronson Development Eclipse Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
57. Ronson Development Magellan Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
58. Ronson Development Monet Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
59. Ronson Development Orion Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
60. Ronson Development Osiedle Hrabskie Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
61. Ronson Development Plejada Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
62. Ronson Development Renoir Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
63. Ronson Development Renaissance Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
64. Ronson Development Tamka Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
65. Ronson Development Copernicus Sp.k. (nie prowadziła działalności na 31 grudnia 2010)	2009	100,0%	100,0%
66. Landex Sp. z o.o. ⁽²⁾	2010	57,8%	n.a.

(1) Spółka posiada zdolność kierowania polityką finansową i operacyjną tej jednostki i czerpania korzyści z jej działalności, natomiast Kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki posiada tytuł prawny do jej akcji.

(2) Dnia 23 grudnia 2010. Grupa nabyła 57,8% udziałów w spółce Landex Sp. z o.o. W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz noty 32 i 36.

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, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską (zwane dalej „MSSF”). Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z artykułem 362.9 Holenderskiego Kodeksu Cywilnego. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Ronson Europe N.V. dnia 8 marca 2011 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 29.

(c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna

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

(d) Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu zastosowania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości oraz prezentowane wartości aktywów, pasywów, ujawnień dotyczących aktywów i zobowiązań warunkowych na dzień bilansowy oraz prezentowanych przychodów i kosztów za okres objęty sprawozdaniem finansowym. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych.

Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiany szacunków ujmowane są w okresie, w którym ich dokonano. W szczególności informacje dotyczące istotnych szacunków, obszarów niepewności oraz osądu dokonywanego przy zastosowaniu zasad rachunkowości, które wywarły najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w następujących notach:

Nota 16 –nieruchomości inwestycyjne.

Nota 18 – wykorzystanie strat podatkowych.

Nota 19 – zapasy.

Nota 20 – należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności.

Nota 28 – rezerwy.

Nota 30 – zobowiązania i należności warunkowe.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny (c.d.)

(e) Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Jednostki zależne, to podmioty kontrolowane przez Spółkę. Kontrola jest to zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną jednostki, w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych z jej działalności. Oceniając, czy jednostka posiada zdolność kierowania polityką finansową i operacyjną innej jednostki rozważa się istnienie i wpływ potencjalnych praw głosu, które mogą być aktualnie wykonane. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdania finansowe jednostek zależnych za okres od daty objęcia nad nimi kontroli do daty jej utraty.

Wspólnie kontrolowane jednostki, to przedsiębiorstwa, które Spółka współkontroluje poprzez zawarte umowy. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawiera proporcję aktywów pasywów, przychodów oraz wydatków jednolitej natury od momentu, w którym współkontrola zaczęła obowiązywać, do momentu jej rozwiązania. Salda i transakcje pomiędzy jednostkami Grupy, w tym niezrealizowane zyski i straty wynikające z transakcji w ramach Grupy podlegają wyłączeniu.

Podmioty z Grupy prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 („ustawa o rachunkowości”), z późniejszymi zmianami oraz przepisach wydanych na jej podstawie (razem: „Polskie Standardy Rachunkowości”). Ronson Europe N.V. prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z polityką rachunkowości wymaganą przez prawo holenderskie. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera szereg korekt nie ujętych w księgach rachunkowych podmiotów z Grupy, które zostały dokonane w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

(f) Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku, za wyjątkiem zastosowania następujących nowych standardów, zmian do istniejących standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2010 roku, przyjętych przez Unię Europejską, na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania:

- MSSF 2 *Płatności w formie akcji: warunki nabycia uprawnień i anulowanie* - wchodzący w życie 1 stycznia 2010 roku. Zmiana ma na celu wyjaśnienie sposobu ujęcia grupowych transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych. Zastępuje ona KIMSF 8 oraz KIMSF 11. Zastosowanie tej zmiany nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.
- MSSF 3 *Połączenia jednostek* (znowelizowany) oraz MSR 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe* (zmieniony) – mające zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Znowelizowany MSSF 3 wprowadza istotne zmiany do sposobu ujmowania połączeń jednostek mających miejsce po tej dacie. Zmiany te dotyczą wyceny udziałów niekontrolujących, ujmowania kosztów związanych bezpośrednio z transakcją początkowego ujmowania i późniejszej wyceny zapłaty warunkowej oraz rozliczenia połączeń wieloetapowych. Zastosowanie tej zmiany nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy. Zmieniony MSR 27 wymaga, by zmiany udziału w kapitale jednostki zależnej (nieprowadzące do utraty kontroli) były ujmowane jako transakcje z właścicielami. W konsekwencji takie transakcje nie będą prowadziły do powstania wartości firmy ani rozpoznania zysku lub straty. Dodatkowo standard zmienia sposób alokacji strat poniesionych przez jednostki zależne oraz ujmowania utraty kontroli nad nimi. Zastosowanie tej zmiany nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.
- MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena – Spełniające kryteria pozycje zabezpieczone* – mający zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Zmiany dotyczą wyznaczenia jednostronnego ryzyka w pozycji zabezpieczonej oraz wyznaczania, w określonych sytuacjach, inflacji jako zabezpieczonego ryzyka bądź części ryzyka. Zmiana nie miała wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny (c.d.)

f) Zmiany stosowanych zasad rachunkowości (c.d.)

- KIMSF 17 *Przekazanie aktywów niegotówkowych właścicielom* – mająca zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Interpretacja zawiera wskazówki w zakresie ujęcia transakcji, w ramach których następuje wydanie właścicielom aktywów niegotówkowych w formie dystrybucji rezerw lub dywidendy. Interpretacja ta nie miała wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.
- *Zmiany do MSSF* (opublikowane w maju 2008) – w maju 2008 roku Rada MSSF wydała pierwszy zbiór poprawek do publikowanych przez siebie standardów. Zmiany, które Grupa zastosowała od 1 stycznia 2010 to:
 - MSSF 5 *Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana*: zmiana wyjaśnia, że jeżeli jednostka zależna spełnia kryteria klasyfikacji jako przeznaczona do sprzedaży, wszystkie jej aktywa i zobowiązania są klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, nawet jeżeli po transakcji sprzedaży jednostka dominująca zachowa udziały niekontrolujące w tej jednostce zależnej. Zmiana ma zastosowanie prospektywne i nie ma wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.
- *Zmiany do MSSF* (opublikowane w kwietniu 2009) – w kwietniu 2009 Rada wydała drugi zbiór zmian do publikowanych przez siebie standardów, przede wszystkim w celu usunięcia nieścisłości i niejasności sformułowań. Dla poszczególnych standardów obowiązują różne przepisy przejściowe.
 - MSSF 8 *Segmenty operacyjne*: Wyjaśniono, iż aktywa i zobowiązania segmentu należy wykazywać tylko wówczas, gdy aktywa takie i zobowiązania są włączone do miar wykorzystywanych przez główny organ odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych. Ponieważ główny organ Grupy odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych dokonuje przeglądu aktywów i zobowiązań segmentu, Grupa kontynuuje ujawnianie wymaganych informacji w Nocie 5.
 - MSR 7 *Sprawozdanie z przepływów pieniężnych*: Wyraźnie stwierdzono, że jako przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej zaklasyfikować można jedynie wydatki prowadzące do rozpoznania składnika aktywów.
 - MSR 17 *Leasing*: Wyjaśnia, że klasyfikacja gruntów i budynków jako leasingu finansowego albo operacyjnego, powinna być dokonywana oddzielnie dla poszczególnych elementów, z zastrzeżeniem że grunt będący przedmiotem leasingu ma nieskończony okres ekonomicznej użyteczności.
 - MSR 36 *Utrata wartości aktywów*: *Wyjaśnia, iż największa dozwolona jednostka przyporządkowania wartości firmy nabytej w wyniku połączenia jednostek dla celów testów na utratę wartości to segment operacyjny w rozumieniu MSSF 8 przed zagregowaniem dla celów sprawozdawczości.* Zmiana ta nie miała wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.
 - MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena*: Wyjaśniono, że opcja wcześniejszej spłaty jest uważana za ściśle powiązaną z umową zasadniczą, jeżeli cena wykonania opcji daje pożyczkodawcy zwrot w kwocie w przybliżeniu równej wartości bieżącej utraconych odsetek za pozostały do końca okres umowy zasadniczej. Wyjaśniono, iż z zakresu MSR 39 wyłączone są jedynie kontrakty terminowe forward kupna lub sprzedaży zawierane pomiędzy jednostką przejmującą i sprzedającym udziałowcem, których rezultatem będzie połączenie jednostek na dzień przejścia w przyszłości, a nie instrumenty pochodne w przypadku, których wymagane jest podjęcie działań przez którąkolwiek ze stron. Zmiana ta nie miała wpływu na przedstawioną sytuację finansową oraz wyniki działalności Grupy.

Zmiany do poniższych standardów nie miały wpływu na zasady (politykę) rachunkowości, sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy:

- MSSF 2 *Płatności w formie akcji*
- MSSF 5 *Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana*
- MSR 1 *Prezentacja sprawozdań finansowych*
- MSR 38 *Wartości niematerialne*
- KIMSF 9 *Ponowna ocena wbudowanych instrumentów pochodnych*
- KIMSF 16 *Zabezpieczenie udziałów w aktywach netto jednostki działającej za granicą*

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

3. Istotne zasady rachunkowości

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

(a) Waluty obce

(i) Transakcje w walucie obcej

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 płatnościach 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 historycznym z dnia transakcji.

(b) Przychody

Na przychody ze sprzedaży składają się:

(i) Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów 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 przedsprzedażą 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.

(ii) Przychody z tytułu leasingu finansowego

Przychody z tytułu leasingu finansowego są ujmowane na bazie renty rocznej, w której całkowity przychód z tytułu odsetek leasingowych oraz nadwyżka opłat leasingowych ponad koszt danego składnika aktywów jest odroczone i rozpoznawana jako przychód przez okres trwania leasingu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, która zapewnia stałą okresową stopę zwrotu.

(iii) Przychody z tytułu leasingu operacyjnego

Przychody z tytułu zawartych przez Grupę umów leasingu operacyjnego ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów liniowo przez okres trwania leasingu.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

(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, 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 (to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygaś).

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	Sprawozdanie z sytuacji finansowej	Sposób wyceny
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Według wartości godziwej. a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat
Pożyczki udzielone i należności	Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Według zamortyzowanego kosztu Według zamortyzowanego kosztu
Pozostałe finansowe zobowiązania	Pożyczki od podmiotów powiązanych Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz rozliczenia międzyokresowe bierne Zobowiązania z tytułu kredytów	Według zamortyzowanego kosztu Według zamortyzowanego kosztu Według zamortyzowanego kosztu

Pożyczki i należności

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

Pozostałe zobowiązania finansowe

Pozostałe zobowiązania finansowe wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

(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 ogół kosztów poniesionych przez jednostkę w okresie jego budowy, montażu, przystosowania i ulepszenia poniesionych do dnia przyjęcia takiego składnika majątkowego do używania. Koszt wytworzenia obejmuje również koszty demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego terenu, na którym znajdują się środki trwałe. Zakupione oprogramowanie, które jest niezbędne do prawidłowego funkcjonowania związanego z nim urządzenia jest aktywowane jako część tego urządzenia.

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 3 do 7 lat. Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu amortyzowane są przez okres krótszy z okresów: umowy leasingu lub użytkowania środka trwałego. Grunty nie są amortyzowane.

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

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

e) Leasing

(i) Leasing finansowy – zasady rachunkowości u leasingobiorcy

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.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

(e) Leasing

(ii) Leasing operacyjny – zasady rachunkowości u leasingodawcy

Grupa jest leasingodawcą na podstawie umowy najmu nieruchomości stronie trzeciej, która to umowa została sklasyfikowana jako umowa leasingu operacyjnego. Ustalenie, czy umowa jest lub zawiera w sobie elementy leasingu dokonywane jest w oparciu o treść ekonomiczną umowy w dniu jej powstania zawarcia. Pod uwagę brany jest fakt czy realizacja umowy uzależniona jest od wykorzystania określonego aktywa lub aktywów lub też, czy umowa przekazuje prawo do używania tego aktywa.

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Początkowe koszty bezpośrednio poniesione w toku negocjowania umów leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej środka stanowiącego przedmiot leasingu (nieruchomość inwestycyjna) i ujmuje przez okres trwania leasingu na tej samej zasadzie, co przychody z tytułu wynajmu. Warunkowe opłaty leasingowe są ujmowane jako przychód w okresie, w którym staną się należne.

(f) Inwestycje w nieruchomości

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 trwale 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. Możliwa do uzyskania cena sprzedaży netto jest różnicą pomiędzy szacowaną ceną sprzedaży dokonywaną w toku normalnej działalności gospodarczej a szacowanymi kosztami ukończenia i kosztami sprzedaży.

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.

Koszty budowy projektu obejmują:

- a) grunty lub prawo wieczystego użytkowania,
- b) koszty budowy zapłacone na rzecz podwykonawców z tytułu budowy lokali mieszkalnych,
- 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, w jakim są one bezpośrednio związane z realizacją projektu (zob. istotne zasady rachunkowości (I)),
- f) opłaty na rzecz specjalistów związane z realizacją projektu,
- g) koszty ogólne budowy oraz inne koszty bezpośrednio.

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

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

(h) Należności z tytułu dostaw i usług oraz inne

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

(i) Kapitały

(i) Kapitał zakładowy

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

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

Kapitał zapasowy pochodzi z nadwyżki wpływów z emisji akcji ponad ich wartość nominalną.

Koszty emisji akcji zmniejszają wartość kapitału zapasowego po potrąceniu uzyskanych korzyści podatkowych.

(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.

Utrata wartości w odniesieniu do aktywów finansowych 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 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 (c.d.)

(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 oraz 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. Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów sprawozdaniu. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy użyciu efektywnej stopy procentowej poniesione przez jednostkę w związku z pozyskaniem finansowania zewnętrznego.

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 dnia 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 stanowiącej transakcji połączenia jednostek gospodarczych i w momencie jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową. Podatek odroczony wyceniany z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy różnice przejściowe zostaną odwrócone, przyjmując za podstawę stawki i przepisy podatkowe obowiązujące na dzień bilansowy, lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy.

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.

Grupa kompensuje ze sobą aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego wtedy i tylko wtedy, gdy posiada możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny do przeprowadzenia kompensat należności ze zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku i odroczony podatek dochodowy ma związek z tym samym podatnikiem i tym samym organem podatkowym.

(n) Zysk na akcje

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 (c.d.)

(o) Udzielone opcje na akcje

Grupa posiada plan motywacyjny oparty na instrumentach kapitałowych. Wartość godziwa opcji na akcje przyznawanych zarządowi 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 z lat ubiegłych” przez okres, w którym pracownik będzie nabywał bezwarunkowe prawo do opcji. Kwota ujętego kosztu jest korygowana przy uwzględnieniu przewidywanej liczby opcji, które zostaną zrealizowane.

(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.

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) 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.

(r) Udziały we wspólnych przedsięwzięciach

Grupa posiada udział we wspólnym przedsięwzięciu, w którym wspólnicy na podstawie umowy sprawują kontrolę nad działalnością spółki. Udział Grupy we wspólnych przedsięwzięciach jest ujmowany metodą konsolidacji proporcjonalnej, zgodnie z którą proporcjonalny udział w aktywach, zobowiązaniach, przychodach i kosztach wspólnego przedsięwzięcia jest ujmowany, pozycja po pozycji, łącznie z podobnymi pozycjami w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Sprawozdanie finansowe wspólnego przedsięwzięcia jest przygotowywane dla tego samego okresu obrachunkowego co dla spółki dominującej. Przed włączeniem danych finansowych wspólnego przedsięwzięcia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonuje się odpowiednich korekt w celu doprowadzenia tych danych do zgodności z MSSF stosowanymi przez Grupę.

W skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy dokonywane są odpowiednie korekty mające na celu eliminację udziału Grupy w saldach wewnątrzgrupowych, przychodach, kosztach i niezrealizowanych zyskach i stratach powstałych w wyniku transakcji pomiędzy Grupą a wspólnym przedsięwzięciem. Straty wynikające z transakcji są ujmowane gdy tylko istnieją przesłanki wskazujące na to, że nastąpiło zmniejszenie wartości netto możliwej do uzyskania aktywów obrotowych albo gdy nastąpiła trwała utrata wartości. Udział Grupy we wspólnych przedsięwzięciach jest ujmowany metodą konsolidacji proporcjonalnej, do momentu, w którym Grupa przestaje mieć wspólną kontrolę na wspólnym przedsięwzięciem.

W przypadku utraty wspólnej kontroli, pod warunkiem że wspólne przedsięwzięcie nie staje się spółką zależną ani stowarzyszoną. Grupa rozpoznaje wartość inwestycji w wartości godziwej. Wszelkie różnice pomiędzy wartością bilansową byłego wspólnego przedsięwzięcia przed utratą kontroli i wartością godziwą pozostałej inwestycji i wpływami ze zbycia udziału, ujmowane są jako zysk lub strata. Jeżeli Grupa w dalszym ciągu posiada znaczący wpływ na jednostkę jest ona ujmowana jako jednostka stowarzyszona.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

4. Standardy, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

Nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje, które nie weszły w życie w roku zakończonym 31 grudnia 2010 i nie zostały zastosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego zostały przedstawione poniżej:

- Zmiany do MSR 32 *Klasyfikacja praw poboru* (opublikowany w październiku 2009 roku) - wchodzący w życie 1 lutego 2010 roku lub później.
- MSR 24 *Ujawnienia na temat podmiotów powiązanych* (zmieniony w listopadzie 2009 roku) - obowiązujący dla okresów rocznych rozpoczynających się najwcześniej 1 lutego 2010 lub później - nie zostały zatwierdzone przez UE na dzień zatwierdzenia poniższego sprawozdania finansowego.
- MSSF 9 *Instrumenty finansowe* (opublikowany w listopadzie 2009 roku) - obowiązujący dla okresów rocznych rozpoczynających się najwcześniej 1 stycznia 2013 roku lub później - nie został zatwierdzony przez UE na dzień zatwierdzenia poniższego sprawozdania finansowego.
- Zmiany do KIMSF 14 *Przedpłaty związane z minimalnymi wymogami finansowania* (opublikowany w listopadzie 2009 roku) - obowiązujące dla okresów rocznych rozpoczynających się najwcześniej 1 stycznia 2011 roku lub później - nie zostały zatwierdzone przez UE na dzień zatwierdzenia poniższego sprawozdania finansowego.
- KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych* (opublikowany w listopadzie 2009 roku) - obowiązujący dla okresów rocznych rozpoczynających się najwcześniej 1 lipca 2010 roku.
- Zmiany do MSSF 1 *Ograniczone zwolnienia z ujawnień wynikających z MSSF 7 dla jednostek stosujących po raz pierwszy MSSF* (wydany w styczniu 2010 roku) - obowiązujące dla okresów rocznych rozpoczynających się najwcześniej 1 lipca 2010 roku lub później nie zostały zatwierdzone przez UE na dzień zatwierdzenia poniższego sprawozdania finansowego.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku.
- Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: transfer aktywów finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- Zmiany do MSR 12 *Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Zarząd analizuje wpływ zastosowania wyżej wymienionych nowych standardów, poprawek do istniejących standardów oraz interpretacji na politykę rachunkowości Grupy.

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. Grupowanie dla celów sprawozdawczych zostało dokonane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy). Ponadto dla jednej spółki sprawozdanie według segmentów działalności sporządzono w oparciu o rodzaj przychodu, jakim jest przychód z tytułu najmu 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 mają największy wpływ na poziom średniej marży możliwej do zrealizowania na projekcie oraz na czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów sprawozdawczości segmentów oraz dla celów ujawnień dokonano grupowania w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu. Wyniki segmentu, aktywa oraz zobowiązania, zawierają pozycje bezpośrednio związane z segmentem oraz takie, które mogą zostać przypisane pośrednio na podstawie uzasadnionych kryteriów. Nieprzypisane pozycje zawierają koszty siedziby Spółki, aktywo i zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

	Na dzień 31 grudnia 2010 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu Nieprzypisane aktywa	278.574	88.339	8.740	108.577	-	72.657	2.392	53.457	7.280	-	620.016
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	55.014	55.014
Aktywa segmentu	278.574	88.339	8.740	108.577	-	72.657	2.392	53.457	7.280	55.014	
Zobowiązania segmentu Nieprzypisane zobowiązania	141.507	38.688	-	39.503	-	8.700	1	16.972	1	-	245.372
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.281	12.281
Zobowiązania segmentu razem	141.507	38.688	-	39.503	-	8.700	1	16.972	1	12.281	257.653

	Na dzień 31 grudnia 2009 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu Nieprzypisane aktywa	315.967	108.221	8.740	118.869	8.379	68.758	2.361	51.848	7.318	-	690.461
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52.930	52.930
Aktywa segmentu	315.967	108.221	8.740	118.869	8.379	68.758	2.361	51.848	7.318	52.930	743.391
Zobowiązania segmentu Nieprzypisane zobowiązania	212.699	50.977	2.500	56.806	42	8.445	-	16.791	1	-	348.261
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.912	12.912
Zobowiązania segmentu razem	212.699	50.977	2.500	56.806	42	8.445	-	16.791	1	12.912	361.173

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

TLUMACZENIE

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

5. Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

w tysiącach złotych

Za rok zakończony 31 grudnia 2010 r

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	197.769	6.371	351	36.774	-	-	-	-	-	-	241.265
Wynik segmentu	47.439	(6.275)	114	8.082	(62)	(465)	(3)	(29)	(4)	-	48.797
Nieprzypisany wynik	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.675)	(15.675)
Wynik z działalności operacyjnej	47.439	(6.275)	114	8.082	(62)	(465)	(3)	(29)	(4)	(15.675)	33.122
Przychody finansowe netto	1.629	(8)	-	144	(1)	(16)	-	(4)	-	239	1.983
Wynik przed opodatkowaniem	48.068	(6.283)	114	8.226	(63)	(481)	(3)	(33)	(4)	(15.436)	35.105
Podatek dochodowy											(14)
Zysk netto za okres											35.091
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.701	1.701

w tysiącach złotych

Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	48.929	-	-	67.380	-	-	-	-	-	-	116.309
Wynik segmentu	13.565	(653)	5.602	23.124	(11)	228	(3)	(43)	(9)	-	41.800
Nieprzypisany wynik	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.953)	(13.953)
Wynik z działalności operacyjnej	13.565	(653)	5.602	23.124	(11)	228	(3)	(43)	(9)	(13.953)	27.847
Przychody finansowe netto	(631)	7	-	(1.595)	-	6	-	(11)	-	365	(1.859)
Wynik przed opodatkowaniem	12.934	(646)	5.602	21.529	(11)	234	(3)	(54)	(9)	(13.588)	25.988
Podatek dochodowy											(4.954)
Zysk netto za okres											21.034
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	356	356

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

6. Przychody

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Gemini	93.423	-
Nautica	85.993	-
Galileo	36.774	67.380
Imaginarium II	13.286	38.410
Constans I+II	4.313	-
Meridian	2.964	5.351
Gardenia	2.058	-
Imaginarium I	1.544	4.177
Pozostałe	910	991
Przychody razem	241.265	116.309

7. Koszt własny sprzedaży

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Gemini	67.718	-
Nautica	64.472	-
Galileo	25.184	43.215
Imaginarium II	9.276	25.624
Constans I+II	4.078	-
Gardenia	2.058	-
Meridian	1.799	3.455
Imaginarium I	1.054	2.742
Odpis aktualizujący wartość zapasów	2.188	-
Pozostałe	717	1.079
Koszty własny sprzedaży razem	178.544	76.115

8. Koszty sprzedaży i marketingu

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Koszty reklamy	6.192	2.866
Koszty pośrednictwa	540	166
Pozostałe	665	299
Koszty sprzedaży i marketingu razem	7.397	3.331

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

9. Koszty administracyjne

Za rok zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracownika	10	9.963	9.083
Usługi obce		3.947	3.534
Zużycie materiałów i energii		553	437
Amortyzacja		452	379
Podatki i opłaty		363	241
Pozostałe		851	498
Koszty administracyjne razem		16.129	14.172

10. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracownika

Za rok zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Wynagrodzenia		9.039	7.990
Płatności bezgotówkowe w formie akcji	23 C	68	124
Ubezpieczenia społeczne oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników		856	969
Razem koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników		9.963	9.083
Średnia liczba zatrudnionych		49	41

11. Pozostałe koszty

Za rok zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>			
Koszty zaniechanych przedsięwzięć ⁽¹⁾		2.525	100
Koszty utrzymania niesprzedanych mieszkań		1.875	1.496
Odpis aktualizujący należności ⁽²⁾		1.543	-
Koszty kar umownych i odszkodowań		481	345
Koszty gwarancji na wykonane prace budowlane		220	-
Pozostałe koszty		39	143
Podatek od czynności cywilnoprawnych dot. aportów		-	479
Pozostałe koszty razem		6.683	2.563

(1) W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz nota 37 "Zdarzenia w trakcie okresu - Aurora"

(2) W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz nota 20.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

12. Pozostałe przychody

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Przychody z tytułu kar umownych i odszkodowań	205	1.289
Przychody z czynszów z niesprzedanych mieszkań	342	410
Przychody z tytułu zwrotu podatku od czynności cywilnoprawnych	1	239
Zysk netto ze sprzedaży rzeczowych środków trwałych	9	92
Pozostałe przychody	53	87
Pozostałe przychody razem	610	2.117

13. Przychody i koszty finansowe

Za rok zakończony 31 grudnia 2010r.	Razem	Skapitalizowane	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów
<i>w tysiącach złotych</i>			
Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych	2.294	72	2.222
Dodatnie różnice kursowe	76	-	76
Pozostałe przychody finansowe	113	-	113
Przychody finansowe	2.483	72	2.411
Koszty odsetek z tytułu zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	(12.947)	(12.932)	(15)
Ujemne różnice kursowe	(146)	-	(146)
Prowizje i opłaty	(1.668)	(1.509)	(159)
Pozostałe koszty finansowe	(108)	-	(108)
Koszty finansowe	(14.869)	(14.441)	(428)
Wynik operacji finansowych, netto	(12.386)	(14.369)	1.983

Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.	Razem	Skapitalizowane	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów
<i>w tysiącach złotych</i>			
Przychody z tytułu odsetek od lokat bankowych	856	103	753
Dodatnie różnice kursowe	44	-	44
Odsetki od udzielonych pożyczek	54	-	54
Przychody finansowe	954	103	851
Koszty odsetek z tytułu zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu	(17.755)	(16.565)	(1.190)
Ujemne różnice kursowe	(168)	-	(168)
Prowizje i opłaty	(2.704)	(1.462)	(1.242)
Pozostałe koszty finansowe	(110)	-	(110)
Koszty finansowe	(20.737)	(18.027)	(2.710)
Wynik operacji finansowych, netto	(19.783)	(17.924)	(1.859)

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

14. Podatek dochodowy

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Podatek dochodowy bieżący		
Podatek dochodowy za bieżący okres	596	3.664
Korekta dotycząca poprzednich okresów	2	(62)
Bieżący podatek dochodowy, razem	598	3.602
Podatek dochodowy odroczony		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	(5.221)	4.287
Podatek odroczony na stratach podatkowych	4.637	(2.935)
Odroczony podatek, razem	(584)	1.352
Podatek dochodowy razem	14	4.954
Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej		
Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zysk netto za okres	35.091	21.034
Podatek dochodowy razem	14	4.954
Zysk przed opodatkowaniem	35.105	25.988
Podatek dochodowy zgodnie ze stawką obowiązującą w Polsce (19%)	6.670	4.938
Efekt podatkowy:		
Wpływ stawki podatkowej obowiązującej w Holandii	401	(108)
Zmiany z tytułu korekty różnic przejściowych z lat ubiegłych	2	(62)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	101	89
Zmiana stanu nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego	2.572	(586)
Rozpoznanie aktywa z tytułu podatku odroczonego związanego z restrukturyzacją Grupy	(10.514)	-
Pozostałe różnice	782	467
Podatek dochodowy za okres	14	4.954
Efektywna stopa podatkowa	0,04%	19,06%

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

15. Rzeczowe aktywa trwałe

Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>w tysiącach złotych</i>				
Wartość brutto				
Saldo na dzień 1 stycznia	881	597	1.319	2.797
Zwiększenia	95	246	1.360	1.701
Przeniesienie z zapasów ⁽¹⁾	-	-	5.803	5.803
Zmniejszenia	(44)	-	-	(44)
Saldo zamknięcia	932	843	8.482	10.257
Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości				
Saldo na dzień 1 stycznia	467	372	639	1.478
Amortyzacja za okres	162	135	155	452
Zmniejszenia	(44)	-	-	(44)
Saldo zamknięcia	585	507	794	1.886
Wartość netto				
Saldo na dzień 1 stycznia	414	225	680	1.319
saldo zamknięcia	347	336	7.688	8.371

(1) Pozycja dotyczy ośmiu lokali w projekcie Gemini przeznaczonych na siedzibę Spółki w Warszawie- przeniesienie w koszcie wytworzenia.

Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<i>w tysiącach złotych</i>				
Wartość brutto				
Saldo na dzień 1 stycznia	959	433	760	2.152
Zwiększenia	-	164	192	356
Przeniesienie z zapasów	-	-	682	682
Zmniejszenia	(78)	-	(315)	(393)
Saldo zamknięcia	881	597	1.319	2.797
Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości				
Saldo na dzień 1 stycznia	333	282	520	1.135
Amortyzacja za okres	168	90	121	379
Zmniejszenia	(34)	-	(2)	(36)
Saldo zamknięcia	467	372	639	1.478
Wartość netto				
Saldo na dzień 1 stycznia	626	151	240	1.017
saldo zamknięcia	414	225	680	1.319

(1) Pozycja dotyczy dwóch lokali w projekcie Galileo przeznaczonych na biura Spółki w Poznaniu- przeniesienie w koszcie wytworzenia.

Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości

W latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. Grupa nie dokonała odpisów z tytułu trwałej utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**16. Nieruchomości inwestycyjne**

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Saldo na dzień 1 stycznia	8.740	-
Przeniesienie z długoterminowych należności tytułu leasingu finansowego	-	638
Nabycie	-	2.500
Zmiany wartości godziwej w ciągu roku	-	5.602
Bilans zamknięcia, w tym:	8.740	8.740
<i>Koszt nabycia</i>	<i>3.138</i>	<i>3.138</i>
<i>Zmiana wartości godziwej</i>	<i>5.602</i>	<i>5.602</i>

Na dzień 31 grudnia 2010 r. 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 grunt położony w Warszawie (przy ulicy Gwiaździstej 71) oraz budynek biurowy o całkowitej powierzchni użytkowej 1.400 m² usytuowany na tym gruncie, wynajmowane osobom trzecim na podstawie umów najmu zawartych na czas nieoznaczony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.

Nieruchomość inwestycyjna została wyceniona przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego, który posiada odpowiednio uznane kwalifikacje zawodowe z uwzględnieniem szacunków Zarządu. Wycena została dokonana w oparciu o aktualne ceny występujące na aktywnym rynku, przy założeniu roczne stopy zwrotu na poziomie 7,5%.

Ciągła niestabilność na rynkach finansowych powoduje niestabilność i niepewność na światowych rynkach kapitałowych i rynkach nieruchomości. Rynek nieruchomości cechuje niski poziom płynności oraz obniżona ilość transakcji, co jest przyczyną braku pewności, co do poziomu cen oraz czynników rynkowych. W rezultacie ceny na rynku są niepewne, a rynku mogą ulegać szybkim zmianom ze względu na panujące warunki rynkowe.

Nieruchomość jest aktualnie wynajęta.

17. Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym

Grupa udzieliła pożyczki do podmioty współkontrolowanego. Pożyczki są wymagalne w grudniu 2016 roku. Odsetki są obliczane na początku każdego kwartału w oparciu o aktualną stopę procentową oferowaną Grupie przez banki dla kredytów na cele budowlane, powiększoną o 2 punkty procentowe. Na dzień 31 grudnia 2010 roku pożyczki obejmowały wartość nominalną w kwocie 542 tysięcy złotych pożyczki oraz 2 tysiące złotych naliczonych odsetek.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

18. 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>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2010r.	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Udział w podatku odroczonej jednostki spółkontrolowanej	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2010
Aktywa z tytułu podatku odroczonego				
Niewykorzystane straty podatkowe	12.908	(4.637)	114	8.385
Odsetki naliczone	1.419	(1.339)	-	80
Naliczone koszty okresu	80	306	-	386
Pozostałe	487	233	-	720
Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem	14.894	(5.437)	114	9.571
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego				
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	16.360	(6.021)	55	10.394
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	1.064	-	-	1.064
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego razem	17.424	(6.021)	55	11.458
Łączna zmiana podatku odroczonego (Nota 14)		(584)		
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	14.894			9.571
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	17.424			11.458
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(11.003)			(6.127)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	3.891			3.444
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	6.421			5.331

Straty podatkowe możliwe do wykorzystania wygasają w następujących okresach:

<i>W tysiącach złotych</i>	Stan na 31 grudnia 2010
2011	-
2012	25
2013	3.904
2014	3.233
2015	1.222
Po roku 2015	-
Aktywo z tytułu podatku odroczonego wynikające z niewykorzystanych strat podatkowych razem	8.385

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

18. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (c.d.)

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2009r.	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009 r.
Aktywa z tytułu podatku odroczonego			
Niewykorzystane straty podatkowe	9.973	2.935	12.908
Odsetki naliczone	995	424	1.419
Naliczone koszty okresu	52	28	80
Pozostałe	174	313	487
Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem	11.194	3.700	14.894
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego			
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	12.372	3.988	16.360
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	-	1.064	1.064
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego razem	12.372	5.052	17.424
Łączna zmiana podatku odroczonego (Nota 13)		1.352	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	11.194		14.894
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	12.372		17.424
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(9.045)		(11.478)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	2.149		3.891
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	3.327		6.421

Nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego

Nie występują nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego.

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 aktywa. Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego odnoszą się głównie do strat podatkowych, których wykorzystanie w okresie, w którym mogą zostać rozliczone jest mało prawdopodobne.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

18. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (c.d.)

Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego

Oceniając możliwości realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego. Zarząd bierze pod uwagę prawdopodobieństwo realizacji części lub całości aktywów z tytułu podatku odroczonego. Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego jest uzależniona od poziomu dochodów do opodatkowania osiągniętych w okresie, w których 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 50.374 tysięcy złotych. Dochód do opodatkowania za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. wykazany przez Spółki Grupy wyniósł 15.337 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. Kwota aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego uznana za możliwą do zrealizowania, może ulec zmniejszeniu w przyszłości, jeśli poziom prognozowanego dochodu do opodatkowania będzie niższy w okresie, w którym straty podatkowe z lat ubiegłych mogą być wykorzystane. Wartość możliwych do wykorzystania aktywów z tytułu podatku odroczonego może ulec zmniejszeniu w najbliższym czasie, jeżeli wartość przyszłych dochodów podlegających opodatkowaniu zostanie obniżona. Straty podatkowe w Polsce mogą zostać rozliczone w okresie 5 kolejnych lat podatkowych po ich powstaniu, z tym że 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.

Zmiany w nierozpoznanych aktywów z tytułu podatku odroczonego

Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Polsce

w tysiącach złotych	Stan na 1 stycznia 2009 r.	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia/ Realizacje	Stan na 31 grudnia 2009 r.	Wygasłe straty podatkowe	Zwiększenia /(Realizacja)	Stan na 31 grudnia 2010 r.
Straty podatkowe	553	(298)	(164)	91	(128)	4.144	4.107
Razem	553	(298)	(164)	91	(128)	4.144	4.107

Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego Holandii

w tysiącach	Stan na 1 stycznia 2009 r.		Realizacja		Stan na 31 grudnia 2009 r.		Realizacja		Stan na 31 grudnia 2010 r.	
	złoty	euro	złoty	euro	Złoty	euro	złoty	euro	złoty	euro
Straty podatkowe	4.014	962	(422)	(88)	3.592	874	(1.572)	(364)	2.020	510
Razem	4.014	962	(422)	(88)	3.592	874	(1.572)	(364)	2.020	510

Straty podatkowe możliwe do wykorzystania w Polsce

Stan na 31 grudnia	2010			2009		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
<i>W tysiącach złotych</i>						
Niewykorzystane straty za 2005 r.	-	-	-	566	-	566
Niewykorzystane straty za 2006 r.	-	2.888	2.888	5.377	44	5.421
Niewykorzystane straty za 2007 r.	129	7.413	7.542	11.602	234	11.836
Niewykorzystane straty za 2008 r.	9.979	10.271	20.250	27.033	121	27.154
Niewykorzystane straty za 2009 r.	21.150	936	22.086	23.360	80	23.440
Niewykorzystane straty za 2010 r.	12.877	106	12.983	-	-	-
Razem niewykorzystane podatkowe straty	44.135	21.614	65.749	67.938	479	68.417

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

TLUMACZENIE

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

18. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (c.d.)

Straty podatkowe możliwe do wykorzystania w Holandii

Stan na 31 grudnia	2010			2009		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
<i>W tysiącach euro</i>						
Niewykorzystana strata za 2007 r	-	1.313	1.313	-	2.741	2.741
Niewykorzystana strata za 2008 r	-	688	688	-	688	688
Razem niewykorzystane straty podatkowe	-	2.001	2.001	-	3.429	3.429
<i>W tysiącach złotych</i>						
Niewykorzystana strata za 2007 r	-	5.198	5.198	-	11.261	11.261
Niewykorzystana strata za 2008r	-	2.725	2.725	-	2.826	2.826
Razem niewykorzystane straty podatkowe	-	7.923	7.923	-	14.087	14.087

19. Zapasy

Za rok zakończony 31 grudnia 2010 r.

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2010	Transfer do rzeczowych aktywów trwałych ⁽¹⁾	Udział w jednostce współkontrolowanej	Transfer do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2010
Wydatki związane z zakupem gruntu	389.730	(554)	12.402	(29.403)	8.082	380.257
Koszty prac budowlanych	138.448	(4.877)	-	(151.708)	41.206	23.069
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	18.984	(120)	117	(4.959)	3.823	17.845
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽²⁾	40.997	(198)	289	(8.038)	14.369	47.419
Pozostałe	4.331	(54)	174	(2.191)	(44)	2.216
Produkcja w toku	592.490	(5.803)	12.982	(196.299)	67.436	470.806
<i>W tysiącach złotych</i>						
Wyroby gotowe	53.763			196.299	(175.452)	74.610
<i>W tysiącach złotych</i>						
	Bilans otwarcia 1 stycznia 2010			Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia 31 grudnia 2010
				Zawiązanie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	-			(2.188)	301	(1.887)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania	646.253					543.529

(1)W celu uzyskania dodatkowych informacji notę patrz nota 15.

(2) Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według 6,9% średniej efektywnej stopy kapitalizacji.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

TLUMACZENIE

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

19. Zapasy (c.d.)

Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.:

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2009 r.	Transfer do rzeczowych aktywów trwałych(2)	Transfer do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009 r.
Wydatki związane z zakupem gruntu	408.098	(108)	(23.729)	5.469	389.730
Koszty prac budowlanych	107.595	(510)	(83.128)	114.491	138.448
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	13.627	(12)	(2.028)	7.397	18.984
Koszty finansowania zewnętrznego(*)	29.243	(39)	(6.131)	17.924	40.997
Pozostałe	7.579	(13)	(2.970)	(265)	4.331
Produkcja w toku	566.142	(682)	(117.986)	145.016	592.490

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2009 r.	Transfer z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009 r.
Wyroby gotowe	10.868	117.986	(75.091)	53.763

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2009 r.	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009 r.
		Zawiązanie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	-	(127)	127	-
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości netto możliwej do uzyskania	577.010			646.253

(1)W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz nota 15.

(2)Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według 7,5% średniej efektywnej stopy kapitalizacji.

Odpis aktualizujący wartość zapasów:

W związku z sytuacją na rynku nieruchomości, na którym Grupa prowadzi działalność, w latach zakończonych 31 grudnia 2010 i 2009 roku Grupa w sposób szczególnie rygorystyczny podeszła do analizy zapasów pod kątem ich wyceny do wartości możliwej do uzyskania. W wyniku tego przeglądu Grupa dokonała odpisu z tytułu aktualizacji wyceny zapasów w łącznej kwocie odpowiednio 2.188 tysięcy i 127 tysięcy, które zostały ujęte w koszcie własnym sprzedaży w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

Wartość zapasów jest następująca:

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
W koszcie wytworzenia	530.624	646.253
W wartości netto możliwej do uzyskania	12.905	-
Zapasy razem	543.529	646.253

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**19. Zapasy (c.d.)****Wartość bilansowa zapasów będących zabezpieczeniem zaciągniętych kredytów (hipoteki)**

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Wartość bilansowa zapasów	314.374	442.331
Wartość zabezpieczonych kredytów	123.914	188.678

Szczegóły dotyczące zobowiązań warunkowych w stosunku do głównych wykonawców z tytułu usług budowlanych opisano w nocie 28.

20. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Należności z tytułu podatku od towarów i usług (VAT)	4.968	5.303
Należności z tytułu dostaw i usług	1.761	1.636
Rozliczenia międzyokresowe	505	545
Należności z tytułu depozytu notarialnego	6.046	-
Należności z sporne ⁽¹⁾	-	12.400
Razem	13.280	19.884

(1) Dodatkowe informacje zawarto w nocie 37 'Zdarzenia w trakcie okresu – Aurora'.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. Grupa nie utworzyła odpisu aktualizującego wartość należności. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku należności z tytułu dostaw i usług w kwocie 1.543 tysiąca złotych zostały uznane za nieściągalne i w związku z tym objęte odpisem. ujętym w pozycji „Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności.”

21. Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Depozyty zabezpieczające spłatę odsetek związanych z umowami kredytów udzielonych Grupie	1.585	3.421
Depozyty zabezpieczające spłatę kredytów na budowę	-	1.649
Razem	1.585	5.070

Roczna stopa procentowa dla krótkoterminowych depozytów wynosi od 2,0% do 3,0%.

Szczegóły dotyczące wartości godziwej zabezpieczonych krótkoterminowych depozytów bankowych - zob. Nota 29

Szczegóły dotyczące zastawów na krótkoterminowych depozytach bankowych - zob. Nota 25.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

22. 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.

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Środki pieniężne w kasie	66.159	5.854
Krótkoterminowe depozyty	28.729	52.190
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94.888	58.044

Odsetki od środków pieniężnych na rachunkach bankowych naliczane są na podstawie zmiennej stopy procentowej opartej na dziennej stopie depozytowej banku. Na dzień 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r. Grupa posiadała depozyty typu overnight oraz rachunki oszczędnościowe odpowiednio w wysokości 61.668 tysięcy złotych i 4.114 tysięcy złotych, oprocentowanych od 2,0% do 4%.

Termin wymagalności krótkoterminowych depozytów wynosi od jednego dnia do trzech miesięcy i zależy od zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne. Stopa procentowa dla krótkoterminowych depozytów wynosi od 3,0% do 4,0%.

Szczegóły dotyczące wartości godziwej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów – zob. nota 29.

Szczegóły dotyczące zastawów na rachunkach bankowych – zob. nota 25.

23. Kapitał własny

A. 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 2010 r. wyniosła 272.360.000 akcji (na dzień 31 grudnia 2009 r. 272.360.000 akcji).

Dnia 22 października 2009 r. Spółka wyemitowała 45.393.333 nowych akcji, w tym 22.696.667 nowych akcji wyemitowanych w wyniku przekształcenia tej samej liczby warrantów zamiennych na akcje wyemitowanych w tym samym dniu. Warranty zostały zaoferowane bezpłatnie w formie oferty prywatnej dla wybranych inwestorów, którzy 22 października 2009 roku objęli warrant i wykorzystali prawa do objęcia nowych akcji. Wpływy brutto z emisji nowych akcji wyniosły 72.629 tysięcy złotych, natomiast koszty związane z ich emisją wyniosły 1.052 tysiące złotych. W rezultacie wpływy netto z emisji nowych akcji wyniosły 71.577 tysięcy złotych.

B. Kapitał z objęcia akcji powyżej ich wartości nominalnej

Zmiany za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Saldo na początek roku	282.873	215.105
Przychody netto z emisji nowych akcji powyżej ich wartości nominalnej (1)	-	67.768
Saldo na koniec roku	282.873	282.873

(1) W pozycji tej wykazane są wpływy netto z wyemitowanych w dniu 22 października 2009 roku 45.393.333 nowych akcji. Wpływy netto z emisji nowych akcji wyniosły 71.577 tysięcy złotych, podczas gdy wartość nominalna 45.393.333 akcji wyniosła 3.809 tysięcy złotych.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

C. Płatności w formie akcji

W czwartym kwartale 2007 roku został wprowadzony długoterminowy plan motywacyjny (dalej zwany „Planem”). Planem objęci są pracownicy spółek wchodzących w skład Grupy, w tym członkowie Zarządu. W ramach planu członkowie Zarządu oraz wybrani pracownicy otrzymują uprawnienia do otrzymania akcji Spółki (opcje na akcje). Cena wykonania udzielonych opcji jest określona przez Radę Nadzorczą w dniu przyznania opcji i nie powinna być od ich wartości godziwej na dzień przyznania opcji. Wykonanie prawa wynikającego z opcji jest uzależnione od utrzymania stosunku pracy lub funkcji członka Zarządu w okresie wykonania opcji (okres nabywania uprawnień) i może zostać rozliczone tylko w akcjach. Okres nabywania uprawnień wynosi trzy i pięć lat, przy czym odpowiednio jedna trzecia i jedna piąta może zostać wykonana po każdym roku od daty przyznania opcji.

W dniu 5 listopada 2007 r. przyznano wybranym pracownikom Grupy łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5,75 złotych. Z powyższej liczby przyznanych opcji 700.000 opcji posiada trzyletni okres nabywania uprawnień, a 1.200.000 posiada pięcioletni okres nabywania uprawnień, przy czym okres ich wykonania wynosi odpowiednio 5 i 7 lat. Drugie z wymienionych opcji zostały przyznane Panu Dror Kerem byłemu Dyrektorowi Generalnemu Spółki, Prezesowi Zarządu.

W trakcie roku zakończony 31 grudnia 2010 roku wybrani pracownicy, którzy w 2007 roku przystąpili do Planu nie skorzystali z prawa wynikającego z opcji. Z powodu rezygnacji kilku członków kadry kierowniczej w 2008 roku oraz w 2009 roku 1.260.667 opcji przestało istnieć. Szczegóły dotyczące niewykonanych opcji na dzień 31 grudnia 2010 roku przedstawia tabela poniżej:

Data nabycia uprawnień	Liczba opcji			
	Udzielone	Wykonane	Anulowane	Niewykonane
5 listopad 2008	473.333	-	(50.000)	423.333
5 listopad 2009	473.333	-	(317.333)	156.000
5 listopad 2010	473.334	-	(413.334)	60.000
5 listopad 2011	240.000	-	(240.000)	-
5 listopad 2012	240.000	-	(240.000)	-
Razem	1.900.000	-	(1.260.667)	639.333

Średnia ważona wartość godziwa opcji udzielonych w 2007 roku obliczona przy użyciu modelu wyceny Blacka - Scholesa została ustalona na poziomie około 2,75 złotych za opcję. Podstawowe dane użyte w modelu wyceny są następujące: średnia ważona cena akcji w wysokości 5,75 złotych na dzień przyznania opcji, cena wykonania opcji określona powyżej, zmienność na poziomie 50%, stopa zwrotu dywidendy na poziomie 0%, pięcioletni bądź siedmioletni okres, po którym prawo do wykonania opcji wygasa, roczna stopa procentowa wolna od ryzyka na poziomie 6% oraz założenie, że 70% pracowników wykona opcje.

Opisane powyżej płatności w formie akcji zostały ujęte jako koszt w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w kwocie 68 tysięcy złotych za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. (za rok zakończony 31 grudnia 2009 r. odpowiednio 124 tysiące złotych) w korespondencji ze zwiększeniem kapitału własnego.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

24. Zysk netto na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję

Podstawowy zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym. Rozwodniony zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku netto przez sumę rocznej średniej ważonej liczby akcji zwykłych i średniej ważonej liczby akcji zwykłych, które zostałyby wyemitowane w celu wymiany instrumentów rozważających na akcje zwykłe.

Poniższa tabela odzwierciedla dane dotyczące zysku i akcji, które zostały użyte do kalkulacji podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję:

Średnia ważona liczba akcji zwykłych (podstawowa):

Za rok zakończony dnia na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zysk netto	35.091	21.034
Ilość akcji zwykłych na początek okresu	272.360.000	226.966.667
Wpływ nowych akcji wyemitowanych w trakcie roku	-	8.705.571
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (podstawowa)	272.360.000	235.672.238
Podstawowy zysk na akcję	0.129	0.067

Średnia ważona liczba akcji zwykłych (rozwodniona):

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zysk netto	35.091	21.034
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (podstawowa)	272.360.000	235.672.238
Wpływ opcji na akcje	639,333	639,333
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (rozwodniona)	272.999.333	236.311.571
Rozwodniony zysk na akcję	0.129	0.089

Od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie wystąpiły żadne transakcje związane z akcjami Spółki.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**25. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek**

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 33.

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zobowiązania długoterminowe		
Pożyczki od jednostek powiązanych	-	52.948
Zabezpieczone kredyty bankowe	49.213	54.346
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	4.032	-
Zobowiązania długoterminowe razem	53.245	107.294
Zobowiązania krótkoterminowe		
Pożyczki od jednostek powiązanych	53.218	7.381
Zabezpieczone kredyty bankowe	74.701	134.332
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	1.311	-
Zobowiązania krótkoterminowe razem	129.230	141.713
Zobowiązania razem	182.475	249.007

Warunki wymagalności zabezpieczonych kredytów bankowych:

Na dzień 31 grudnia 2010 i 2009. Spółka nie złamała żadnego warunku wymagalności dotyczącego kredytów bankowych, co wiązałoby się z ryzykiem obowiązkowej i natychmiastowej spłaty oraz dokonała przedłużenia terminów spłaty wszystkich kredytów, których data zapadalności wypadała w krótkim okresie po końcu roku 2010.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Harmonogram i warunki spłaty kredytów i pożyczek

Warunki pozostałych do spłaty kredytów i pożyczek są następujące:

Kredyty i pożyczki na dzień 31 grudnia 2010 r.:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty bankowe	Wartość bilansowa
I.T.R. Dori B.V. ⁽¹⁾	PLN	6%	2011	42.610	217	-	42.827
Gator Investments Sp. z o.o.	PLN	6%	2011	10.338	53	-	10.391
Podsuma (jednostki powiązane)				52.948	270	-	53.218
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 1M + marża banku ⁽¹⁾	2011	17,150	88	-	17,238
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 3M + marża banku ⁽¹⁾	2011	57,407	63	(7)	57,463
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 1M + marża banku ⁽¹⁾	2012	29.361	-	(92)	29.269
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 3M + marża banku ⁽¹⁾	2013	20.043	-	(99)	19.944
Podsuma (Bank)				123.961	151	(198)	123.914
Pożyczka od wspólnika jednostki współkontrolowanej (Landex)	PLN	8%	2011	1.102	209	-	1.311
Pożyczka od wspólnika jednostki współkontrolowanej (Landex) ⁽²⁾	PLN	8,5% ⁽¹⁾	2016	4.025	7	-	4.032
Podsuma(jednostki niepowiązane)				5.127	216	-	5.343
Razem				182.036	637	(198)	182.475

(1) Oprocentowanie w oparciu o aktualną stopę procentową oferowaną na cele budowlane Spółce przez Bank, zwiększoną o 2 punkty procentowe oraz aktualizowaną na początku każdego kwartału.

(2) W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz nota 36.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Kredyty i pożyczki na dzień 31 grudnia 2009 r.:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty bankowe	Wartość bilansowa
I.T.R. Dori B.V. ⁽¹⁾	PLN		2010	-	5.901	-	5.901
Gator Investments Sp. z o.o.	PLN		2010	-	1.480	-	1.480
I.T.R. Dori B.V. ⁽¹⁾	PLN	6%	2011	42.610	-	-	42.610
Gator Investments Sp. z o.o.	PLN	6%	2011	10.338	-	-	10.338
Podsuma (jednostki powiązane)				52.948	7.381	-	60.329
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 1M + marża banku ^(*)	2010	50.550	-	(535)	50.015
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 3M + marża banku ^(*)	2010	84.288	73	(44)	84.317
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 1M + marża banku ^(*)	2011	34.924	87	(509)	34.502
Kredyty bankowe	PLN	WIBOR 3M + marża banku ^(*)	2011	20.043	4	(203)	19.844
Podsuma (Bank)				189.805	164	(1.291)	188.678
Razem				242.753	7.545	(1.291)	249.007

- (1) Do 24 grudnia 2009 roku Grupa wykazywała zobowiązanie z tytułu pożyczki od Jeruzalem Finance Company B.V. holenderskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Udziałowcami Jeruzalem Finance Company B.V. byli udziałowcy podmiotu dominującego wobec Spółki I.T.R. Dori B.V. W wyniku przekazania 100% własności w Jeruzalem Finance Company B.V. do I.T.R. Dori B.V. i połączeniu obu tych spółek w dniu 24 grudnia 2009 roku spółka Jeruzalem Finance Company B.V. przestała istnieć, a pożyczka została przejęta przez I.T.R. Dori B.V.

Ustanowiono następujące zabezpieczenia dla kredytów bankowych:

- Hipoteki zwykle oraz hipoteki kaucyjne na zapasach (nieruchomości mieszkalne)- zob. nota 19;
- Zastaw na rachunku bankowym, który został zaprezentowany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty, do wysokości kwot/rat wymagalnych w wysokości odpowiednio 1.115 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2010 r. i 4.510 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2009 r.;
- Depozyty zabezpieczające płatności odsetek od kredytów – zob. nota 21;
- 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 do momentu pełnej spłaty zadłużenia są niedozwolone.

26. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	9.952	13.006
Potrącone gwarancje z tytułu umów budowlanych	3.044	6.987
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	3.900	6.123
Zobowiązania z tytułu podatku od towarów i usług (VAT) oraz pozostałych podatków	929	1.009
Pozostałe zobowiązania	1.128	604
Razem	18.953	27.729

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania nie są oprocentowane i są zazwyczaj rozliczane w okresie 30 dni

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

27. Zaliczki otrzymane

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

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Imaginarium III	12.290	-
Constans I+II	6.910	3.977
Nautica	6.598	31.237
Gardenia	6.497	-
Gemini I	4.071	22.568
Galileo	3.082	5.799
Imaginarium II	2.036	7.699
Sakura I	1.247	-
Imaginarium I	612	546
Verdis I	471	-
Naturalis	374	-
Impressio I	69	-
Meridian	-	1.459
Pozostałe	90	82
Razem	44.347	73.367

Szczegóły dotyczące należności warunkowych wynikających z podpisanych umów z klientami - patrz nota 30.

28. Rezerwy

Stan na dzień 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Stan na początek roku	3.086	3.144
Zwiększenie/zmniejszenie	3.418	(58)
Stan na koniec roku	6.504	3.086

Na dzień 31 grudnia 2010 roku pozycja rezerwy obejmuje:

- rezerwę na przewidywany koszt przystosowania gruntu będącego własnością Grupy zgodnie z decyzją lokalnych organów administracyjnych w kwocie 5.650 tysięcy złotych,
- rezerwę na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych z tytułu wykonanych prac budowlanych w kwocie 220 tysięcy złotych,
- rezerwę na przewidywane koszty z tytułu podatku dochodowego, w związku ze sporem jednej ze spółek zależnych z organami podatkowymi w Polsce w kwocie 634 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku pozycja rezerwy obejmuje:

- rezerwę na przewidywany koszt przystosowania gruntu będącego własnością Grupy zgodnie z decyzją lokalnych organów administracyjnych w kwocie 2.480 tysięcy złotych,
- rezerwę na przewidywane koszty z tytułu podatku dochodowego, w związku ze sporem jednej ze spółek zależnych z organami podatkowymi w Polsce w kwocie 606 tysięcy złotych.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

29. Oszacowanie wartości godziwej

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

w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2010	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Aktywa:				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	20	7.807	7.807
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	21	1.585	1.575
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Pożyczki udzielone i należności	17	544	584
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	22	94.888	94.888
Zobowiązania:				
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	25	123.914	124.109
Pożyczki od jednostek powiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	25	53.218	52.776
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	25	5.343	5.632
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pozostałe zobowiązania finansowe	26	18.024	18.024
Nieujęty zysk			(12)	

w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2010	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
Aktywa:				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	20	14.036	14.036
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	21	5.070	5.040
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	22	58.044	58.044
Zobowiązania:				
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	25	188.678	188.764
Pożyczki od jednostek powiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	25	60.329	59.935
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pozostałe zobowiązania finansowe	26	26.720	26.720
Nieujęty zysk			278	

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 oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności: 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.

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 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.. powiększoną o marżę. Stopy procentowe przyjęte przez Grupę prezentuje poniższa tabela:

Stan na 31 grudnia	2010	2009
Pożyczki i kredyty	6,86%	7,27%
Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające	4,00%	4,00%

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

30. 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:

Stan na dzień 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Sakura	25.286	-
Imaginarium III	8.224	-
Naturalis I	8.107	-
Naturalis II	11.149	-
Nautica II	1.359	-
Impressio I	14.939	-
Verdis	35.177	-
Essentia	15.946	-
Constans	702	1.934
Nautica	-	7.410
Gemini	-	11.211
Razem	120.889	20.555

Wzrost zobowiązań inwestycyjnych wynikających z podpisanych umów jest związany ze wzrostem liczby nowych projektów rozpoczętych w roku 2010 w porównaniu z ilością projektów rozpoczętych w 2009 roku.

Pozostałe zobowiązania:

Zgodnie z warunkami umowy zawartej dnia 3 września 2008 r. z Panem Kerem umowa dotycząca usług doradczych zawarta pomiędzy nim, a Spółką wygasła z końcem marca 2009 r. („Data wygaśnięcia umowy”). Z dniem wygaśnięcia umowy Panu Kerem przysługuje premia stanowiąca 0,5% zysku przed opodatkowaniem wygenerowanego przez projekty, które były w posiadaniu Spółki na ten dzień. Dotyczy to jednak tylko tych projektów, które zlokalizowane są na działkach z zatwierdzonymi warunkami zabudowy lub z ważnym planem zagospodarowania przestrzennego. Ponadto, Panu Kerem przysługuje dodatkowa premia odpowiadająca 2,5% zysku przed opodatkowaniem z projektów będących w trakcie realizacji lub, których realizacja będzie zakończona na dzień wygaśnięcia umów.

Zobowiązania warunkowe:

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa nie miała zobowiązań warunkowych.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

30. Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe (c.d.)

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 2010 r. umów z klientami, po odliczeniu płatności otrzymanych przed datą bilansową, (które są prezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako zaliczki otrzymane).

Stan na dzień 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Imaginarium III	13.417	-
Galileo	6.697	9.043
Sakura I	5.435	-
Verdis I	3.139	-
Gardenia	2.996	-
Constans	2.711	336
Naturalis I	2.124	-
Nautica	703	31.067
Impressio I	632	-
Gemini	415	32.003
Imaginarium II	124	4.772
Meridian	-	7
Razem	38.393	77.228

31. Podmioty powiązane

Jednostka dominująca

Grupa przeprowadza transakcje z akcjonariuszami, spółkami zależnymi, dyrektorami i członkami Zarządu. Głównymi akcjonariuszami Spółki są I.T.R. Dori B.V. ("ITR Dori") oraz GE Real Estate CE Residential B.V. z udziałem w kapitale zakładowym Spółki w wysokości odpowiednio 64,2% oraz 15,3% na dzień 31 grudnia 2010 roku. Lista jednostek zależnych została przedstawiona w nocie 1(b).

Główne transakcje z podmiotami powiązanymi dotyczą:

- pożyczek otrzymanych.
- transakcji z kluczowymi członkami kadry kierowniczej.
- akcji i opcji na akcje.

Pożyczki otrzymane

W roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. Grupa dokonała spłaty pożyczek od jednostek powiązanych w kwocie 10.288 tysięcy złotych, obejmujących jedynie naliczone odsetki i nie otrzymała żadnych nowych pożyczek od jednostek powiązanych w tym okresie. W roku zakończonym 31 grudnia 2009 r. Grupa dokonała spłat odsetek naliczonych od pożyczek otrzymanych od jednostek powiązanych na kwotę 467 tysięcy złotych i nie otrzymała żadnych nowych pożyczek od jednostek powiązanych w tym okresie. Więcej informacji zostało przedstawionych w nocie 25.

Transakcje z kluczowymi członkami kadry kierowniczej

Na dzień 31 grudnia 2010 roku kluczowymi członkami kadry kierowniczej Grupy byli:

Shraga Weisman	- Prezes Zarządu i Dyrektor Zarządzający
Tomasz Łapiński	- Członek Zarządu i Dyrektor Finansowy
Andrzej Gutowski	- Członek Zarządu, Dyrektor Sprzedaży i Marketingu
David Katz	- Członek Zarządu
Karol Pilniewicz	- Członek Zarządu
Amos Weltsch	- Członek Zarządu

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**31. Podmioty powiązane (c.d.)****Pożyczki udzielone na rzecz dyrektorów**

Na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. nie udzielono żadnych pożyczek na rzecz członków kadry kierowniczej.

Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej

Z wyjątkiem opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. nie wystąpiły dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej, włączając w to płatności w formie akcji.

Wynagrodzenia kluczowych członków kadry kierowniczej zostały sklasyfikowane w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Pan Shraga Weisman. Dyrektor Zarządzający		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1.466	1.109
Premia Zarządu	1.157	1.547
Razem - Pan Shraga Weisman	2.623	2.656
Pan Tomasz Łapiński. Dyrektor Finansowy		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	488	454
Premia Zarządu	353	280
Razem - Pan Tomasz Łapiński	841	734
Pan Andrzej Gutowski. Dyrektor Sprzedaży i Marketingu		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	249	248
Premia Zarządu	112	175
Razem - Pan Andrzej Gutowski	361	423
Pan Dror Kerem. poprzedni Dyrektor Zarządzający		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	-	334
Premia Zarządu	-	110
Odszkodowanie z tytułu zakończenia stosunku pracy	520	464
Razem - Pan Dror Kerem	520	908
Razem	4.345	4.721

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 6 członków. Członkowie ci są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8.500 tysięcy euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1.500 tysięcy euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). Dwóch Członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczący Rady, zrzekło się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymali oni żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2010 roku wyniosła 179 tysięcy złotych (45 tysięcy euro); w 2009: 259 tysięcy złotych (60 tysięcy euro).

Lokale mieszkalne nabyte przez członków kadry kierowniczej

W roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku, Grupa sprzedała 3 lokale mieszkalne oraz miejsca parkingowe i lokale dodatkowe („lokale”) panu Andrzejowi Gutowskiemu, panu Tomaszowi Łapińskiemu oraz panu Karolowi Pilniewiczowi, za kwotę netto (wylączając VAT) odpowiednio 424 tysięcy złotych, 467 tysięcy złotych i 429 tysięcy złotych. Transakcje te zostały zawarte na warunkach rynkowych i były zgodne z polityką Grupy dotyczącą transakcji z jednostkami powiązanymi.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

31. Podmioty powiązane (c.d.)

Prawa do akcji / Opcje na akcje

Akcje

Dnia 22 października 2009 r. w ramach oferty prywatnej Spółka wyemitowała 45.393.333. w tym 22.696.667 nowych akcji wyemitowanych w wyniku wykonania praw wynikających z tej samej liczby warrantów zamiennych na akcje. Na łączną liczbę wyemitowanych akcji składały się: 6.454.931 akcji wyemitowanych bezpośrednio dla I.T.R Dori - udziałowca Spółki. tj. po jednostkowej cenie emisyjnej 1.60 zł oraz 22.696.667 warrantów zaoferowanych nieodpłatnie spółce I.T.R. Dori. uprawniających I.T.R Dori do objęcia 22.696.677 nowych akcji Spółki po jednostkowej cenie emisyjnej 1.60 zł. I.T.R. Dori objęła warrandy i zrealizowała prawo objęcia nowych akcji, które opłaciła.

Opcje na akcje

W trakcie lat zakończonych 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r. Członkowie Zarządu nie otrzymali praw do akcji lub opcji na akcje Spółki.

32. Nabywanie udziału we wspólnym przedsięwzięciu

Dnia 23 grudnia 2010 roku grupa nabyła 57,8% w Spółce Landex Sp. z o.o. za kwotę 7.534 tysiące złotych. Dodatkowo Grupa zapłaciła kwotę 1.289 tysięcy złotych za przeniesienie praw do pożyczki udzielonej przez byłego udziałowca spółki Landex Sp. z o.o.

Aktywa i pasywa nabyte w wyniku transakcji przedstawiały się następująco:

Na dzień 23 grudnia	2010
<i>W tysiącach złotych</i>	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	127
	12.984
Pozostałe aktywa obrotowe	466
Aktywa trwałe	61
Zobowiązania krótkoterminowe	(6.105)
Łączne identyfikowalne aktywa, netto	7.533
Nabyty udział w wartości środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(127)
Łączne przepływy pieniężne, netto	7.406

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

33. 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 roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r. obrotu instrumentami finansowymi.

Do najważniejszych instrumentów finansowych Grupy należą środki pieniężne, kredyty bankowe i pożyczki od jednostek powiązanych oraz jednostek niepowiązanych. Podstawowym celem zastosowania powyższych instrumentów finansowych jest pozyskanie źródeł finansowania działalności Grupy. Grupa posiada również inne instrumenty finansowe, takie jak należności z tytułu leasingu, należności handlowe czy zobowiązania handlowe wynikające z prowadzonej działalności.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe definiowane jest jako ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji kiedy 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. Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego było następujące:

	Na dzień 31 grudnia 2010	Na dzień 31 grudnia 2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	8.312	14.581
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	1.585	5.070
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	94.888	58.044
	104.785	77.695

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 2010 r.	Na dzień 31 grudnia 2009 r.
Rating		
AAA	18	20
AA	21.995	1.280
A	72.432	56.562
BBB	443	182
Razem środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz krótkoterminowe depozyty bankowe	94.888	58.044

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

33. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

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, stopy procentowe, które będą miały wpływ na wyniki Grupy lub wartość jej portfela instrumentów finansowych takich jak kredyty bankowe, pożyczki od jednostek powiązanych, 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 wyrażonym w walutach innych niż złoty polski w ograniczonym zakresie. Na 31 grudnia 2010 r. należności 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 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r.

(iii) Ryzyko zmiany stop procentowych

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

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

		Na dzień 31 grudnia 2010 r.							
W tysiącach złotych		Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Total	Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową									
Pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych		25	6,00%	53.218	270	52.948	-	-	-
Pożyczki otrzymane od jednostek niepowiązanych			8,00%	1.311	1.311	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		22	0,05%-0,5%	4.492	4.492	-	-	-	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające		21	2%-3%	1.585	1.585	-	-	-	-
Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową									
Zabezpieczone kredyty bankowe		25	WIBOR + marża banku	123.914	74.701	-	29.257	19.956	-
Pożyczki otrzymane od jednostek niepowiązanych		25	8,5% ⁽¹⁾	4.032	-	-	-	-	4.032
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		17	8,5% ⁽¹⁾	544	-	-	-	-	544
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		22	WIBOR - 1%-2%	90.396	90.396	-	-	-	-
(1) Wyliczone na podstawie aktualnej stopy procentowej oferowanej Grupie przez bank powiększonej o 2 punkty procentowe i aktualizowanej na początku każdego kwartału.									
		Na dzień 31 grudnia 2009 r.							
W tysiącach złotych		Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Total	Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową									
Pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych		25	6,00%	60.329	5.000	2.381	52.948	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		22	0,05%-0,15%	1.740	1.740	-	-	-	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające		21	2%-3%	5.070	5.070	-	-	-	-
Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową									
Zabezpieczone kredyty bankowe		25	WIBOR + marża banku	188.678	134.332	-	54.346	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		22	WIBOR - 0,1% - 1%	56.304	56.304	-	-	-	-

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

33. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

Oszacowano, iż wzrost stóp procentowych o 1% 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 pozostały bez zmian.

w tysiącach złotych	Na dzień 31 grudnia 2010 r.		Na dzień 31 grudnia 2009r.	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
Sprawozdanie z całkowitych dochodów				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	301	(301)	188	(188)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową *	(425)	425	(633)	633
Razem	(123)	123	(445)	445
Aktywa netto				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	301	(301)	188	(188)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową *	(425)	425	(633)	633
Razem	(123)	123	(445)	445

(*) 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.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności to ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie uregulować swoich zobowiązań finansowych w dacie ich wymagalności. W ramach zarządzania ryzykiem płynności Grupa stara się, na ile jest to możliwe, utrzymywać płynność pozwalającą na spłatę zobowiązań w dacie ich wymagalności, zarówno w warunkach normalnych, jak i kryzysowych, bez ponoszenia dodatkowych kosztów albo narażania Grupy na pogorszenie reputacji.

Grupa monitoruje ryzyko braku płynności poprzez stosowanie narzędzi do planowania płynności, które uwzględniają terminy zapadalności zarówno inwestycji finansowych, aktywów finansowych (na przykład należności, innych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością finansowania, a elastycznością poprzez wykorzystanie kredytów w rachunku bieżącym, kredytów bankowych oraz pożyczek od jednostek powiązanych.

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

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

33. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

Na dzień 31 grudnia 2010 r.				
<i>w tysiącach złotych</i>	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych i pożyczek	133.292	32.746	24.188	-5.259
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	18.024	-	-	-
Razem	151.316	32.746	24.188	-5.259

Na dzień 31 grudnia 2009 r.				
<i>w tysiącach złotych</i>	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych i pożyczek	144.823	118.954	-	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	26.720	-	-	-
Razem	171.543	118.954	-	-

Ryzyko rynku nieruchomości

Zarząd Spółki jest przekonany, że rynek mieszkaniowy w Polsce jest mniej nasycony w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej, w tym także rozwijających się krajów Europy Środkowej i Wschodniej, które zapewniają wiele możliwości deweloperom mieszkaniowym. Jednak ze względu na fakt, że Polska gospodarka wciąż przechodzi dynamiczne zmiany, może być wrażliwa na zmiany koniunktury. Takie warunki rynkowe stanowią dla Spółki oraz pozostałych deweloperów mieszkaniowych znaczący czynnik ryzyka, jako że proces realizacji (w tym etapy takie, jak zakup ziemi, przygotowanie terenu do prac budowlanych, proces budowy oraz proces sprzedaży mieszkań), może zająć kilka lat od jego rozpoczęcia do zakończenia. Ważne jest aby zrozumieć, że decyzje podejmowane przez Spółkę muszą uwzględniać relatywnie długi horyzont czasowy dla każdego projektu, jak również znaczącą zmienność cen gruntów, poziomu kosztów budowy oraz cen sprzedaży mieszkań w trakcie trwania projektów, które mogą mieć istotny wpływ na rentowność Spółki oraz jej potrzeby finansowe.

Kolejne specyficzne ryzyko związane jest z szybkim rozwojem wielu polskich miast, który bardzo często związany jest z brakiem stabilności planów zagospodarowania mogących mieć znaczący wpływ na prawdopodobieństwo, że projekty dotyczące poszczególnych lokalizacji zostaną zrealizowane zgodnie z pierwotnymi planami i zamierzeniami. Dość często deweloperzy mieszkaniowi są zainteresowani kupnem działek bez określonych warunków zabudowy lub bez planów zagospodarowania przestrzennego, które pozwoliłyby na lepszą ocenę ostatecznej wartości działki. Taka sytuacja rynkowa, może skutkować relatywnie niskimi cenami zakupu działek. Jednakże może ona spowodować zwiększenie ryzyka operacyjnego i finansowego dewelopera. Ponadto zmiana planów rozwoju miast może również wpływać na planowany rozwój i realizację infrastruktury użytkowej (w tym wody, gazu, kanalizacji i połączeń elektrycznych), co stanowi krytyczny czynnik dla Spółki oraz innych deweloperów. Jednakże dla znaczącej większości działek, Spółka uzyskała zezwolenia warunki zabudowy, co znacząco zmniejsza ryzyko ponoszone przez Spółkę.

Inny rodzaj ryzyka operacyjnego związany jest z samym procesem budowy, Spółka nie prowadzi działalności budowlanej, lecz korzysta z usług generalnych wykonawców, którzy są odpowiedzialni za prowadzenie oraz za finalizację projektu, w tym uzyskanie wszelkich zezwoleń niezbędnych do bezpiecznego korzystania z mieszkań. Kluczowe kryteria, jakie stosuje Spółka przy wyborze głównego wykonawcy to doświadczenie, profesjonalizm, pozycja finansowa kontrahenta, jak również jakość ubezpieczenia pokrywającego wszystkie ryzyka związane z procesem budowy.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**33. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)**

Zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do braku stabilności w podejściu instytucji finansowych (banków) do spółek z branży nieruchomości oraz klientów indywidualnych ubiegających się o kredyty hipoteczne. W związku z faktem, iż branża nieruchomości charakteryzuje się dużą kapitałochłonnością, rola sektora bankowego oraz jego zdolność do udzielania kredytów są kluczowe dla Spółki korzystającej z finansowania zewnętrznego nie tylko przy zakupie działek, lecz również w późniejszych etapach realizacji projektów, w szczególności na etapie budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym elementem wpływającym na popyt na mieszkania, ze względu na fakt, że większość naszych klientów finansuje zakup mieszkań poprzez kredyt hipoteczny.

34. 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 oraz utrzymanie optymalnej struktury kapitałowej w celu zredukowania kosztów kapitału. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitału Grupa może skorygować 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.

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 bilansie 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.

Wskaźnik zadłużenia i wskaźnik dźwigni finansowej na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. przedstawiono poniżej:

Stan na 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Kredyty i pożyczki, włączając część krótkoterminową	182.475	249.007
Minus: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(94.888)	(58.044)
Zadłużenie netto	87.587	190.963
Kapitał własny	417.377	382.218
Całkowity kapitał zaangażowany	504.964	573.181
Wskaźnik dźwigni finansowej	21,0%	50,0%
Wskaźnik zadłużenia	17,3%	33,3%

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.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**35. Uzgodnienie sprawozdania z przepływów pieniężnych****Zapasy**

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zmiana bilansowa zapasów	102.724	(69.243)
Koszty finansowe netto skapitalizowane w wartości zapasów	14.369	17.924
Inwestycja w jednostkę współzależną	12.984	-
Odpis aktualizujący wartość zapasów	(2.188)	-
Transfer zapasów do środków trwałych	(5.803)	(682)
Zmiana zapasów wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	122.086	(52.001)

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zmiana bilansowa należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	6.604	11.579
Inwestycja w jednostkę współzależną	466	-
Zmiana należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	7.070	11.579

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>w tysiącach złotych</i>		
Zmiana bilansowa zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań	(8.776)	3.897
Inwestycja w jednostkę współzależną	(26)	-
Nabycie nieruchomości inwestycyjnej	2.500	(2.500)
Zmiana zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	(6.302)	1.397

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

36. Udział w jednostce współzależnej

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa posiadała 57,8% udziału w spółce Landex Sp. z o.o. (nabyte w dniu 23 grudnia 2010 roku- patrz nota 32).

Biorąc pod uwagę fakt, że wszystkie decyzje Zarządu Landex wymagają jednomyślnej zgody, a Zarząd składa się z dwóch członków – jeden z nich nominowany jest przez Grupę a drugi przez współnika, w którym każdy głos jest równy. Zarząd Grupy jest zdania, iż umowa spełnia definicję umowy joint venture, zatem Grupa ujęła inwestycję w spółce Landex zgodnie z MSR 31 jako inwestycję w jednostce współkontrolowanej.

Poniższe kwoty stanowią proporcjonalny udział Grupy (57,8%) w aktywach, pasywach, przychodach ze sprzedaży oraz wyniku jednostki współzależnej. Wartości te zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej i skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

Na dzień 31 grudnia	2010
<i>W tysiącach złotych</i>	
Aktywa trwałe	61
Aktywa obrotowe	13.577
Aktywa razem	13.638
Zobowiązania długoterminowe	4.032
Zobowiązania krótkoterminowe	1.337
Zobowiązania razem	5.369
Aktywa netto	8.269
Za rok zakończony 31 grudnia	
<i>W tysiącach złotych</i>	
Przychody	-
Koszty	(9)
Zysk/ (strata) brutto	(9)
Podatek dochodowy	-
Zysk/ (strata) netto	(9)

Na dzień nabycia udziałów, spółka Landex była właścicielem działki o powierzchni 8.953 m² zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola, przy ul. Jana Kazimierza ("Grunt 1"). Landex jest jednostką posiadającą pojedyncze aktywo. Dodatkowo Landex zawarła przedwstępną umowę zakupu działki o powierzchni 7.239 m² ("Grunt2"), zlokalizowanej w pobliżu Gruntu 1. Grupa planuje wybudować na Gruncie 1 i Gruncie 2 budynki wielorodzinne, obejmujące 639 lokali mieszkalnych, o łącznej powierzchni 35.000 m².

W przypadku nie uzyskania pozwolenia na budowę na Gruncie 1 i Gruncie 2 lub braku ważności takiego pozwolenia zakupu na dzień 31 grudnia 2011 roku. Grupa ma prawo (lecz nie obowiązek) do wezwania pozostałych udziałowców do odkupu od Grupy 50% udziałów w spółce za kwotę równą cenie zakupu.

Dodatkowo po dniu 30 czerwca 2011 roku były właściciel uzyskał prawo do odkupu 39 udziałów (7,8%) wraz z prawami i należnościami wobec Landex sprzedanych Grupie, jeśli ostateczna umowa zakupu Gruntu 2 nie zostanie zawarta do dnia 30 czerwca 2011 roku. Cena wykupu 39 udziałów (7,8%) powinna być równa cenie zapłaconej przez Grupę. W takiej sytuacji Grupa będzie zobowiązana do odsprzedaży udziałów byłemu udziałowcowi. W styczniu 2011 Landex podpisał ostateczną umowę na zakup i sprzedaż Gruntu 2, dodatkowe informacje patrz nota 38 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Wartość opcji odnosi się głównie do różnicy między ceną wykonania opcji, będącą ceną, za jaką Grupa nabyła udziały oraz ich wartości godziwej na dzień bilansowy (uzależnioną od wartości gruntów posiadanych przez spółkę Landex). W ocenie Zarządu wartość godziwa udziałów nie zmieniła się na dzień 31 grudnia 2010 roku w porównaniu do dnia 23 grudnia 2010 roku, kiedy została zrealizowana transakcja nabycia udziałów w Spółce Landex, więc wartość opcji została oceniona jako nieistotna.

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

37. Wydarzenia w trakcie okresu

Kredyty bankowe

Spółka podpisała aneks przedłużający termin zapadalności kredytu (14,7 milionów złotych), który został wykorzystany na refinansowanie zakupu gruntów w odniesieniu do projektu Verdis (wcześniejsza nazwa: Orion). Ostateczny termin spłaty został przesunięty na listopad 2012 r. Spółka zaciągnęła również kredyt na cele budowlane w celu sfinansowania tego projektu w kwocie 24,5 miliona złotych.

Spółka zabezpieczyła finansowanie budowy projektu Impressio (wcześniejsza nazwa: Goya) we Wrocławiu, poprzez podpisanie umowy kredytowej na cele budowlane w kwocie 9,3 miliona złotych.

Spółka podpisała aneks przedłużający termin zapadalności kredytu (14,7 milionów złotych), który został wykorzystany na refinansowanie zakupu gruntów w odniesieniu do projektu Magellan. Ostateczna data spłaty została odłożona do grudnia 2012 roku.

Ponadto Spółka zawarła nową umowę kredytową z bankiem Pekao S. A. w celu sfinansowania pierwszej fazy budowy inwestycji Sakura zlokalizowanej na ulicy Kłobuckiej w Warszawie (do kwoty 32,9 milionów złotych), jak również przedłużyła termin spłaty kredytu przeznaczonego na sfinansowanie zakupu gruntu związanego z tą inwestycją w kwocie 20,0 milionów złotych, do 2013 roku.

Ponadto Spółka zawarła umowę kredytową z bankiem Polbank w celu sfinansowania budowy projektu Naturalis do kwoty 21,8 milionów złotych.

Spółka spłaciła kredyty zaciągnięte w celu sfinansowania projektów Constans, Imaginarium, Galileo, Copernicus i Gemini, zmniejszając zadłużenie wobec banków o łączną kwotę 69 milionów złotych.

Zakończone projekty

W czerwcu 2010 roku Spółka zakończyła budowę projektu Gemini składającego się ze 164 lokali o łącznej powierzchni 13.126 m², 8 lokali o łącznej powierzchni 869 m² zostało przeniesione do rzeczowych aktywów trwałych.

W czerwcu 2010 roku Spółka zakończyła budowę projektu Nautica składającego się ze 149 lokali o łącznej powierzchni 10.648 m².

W lipcu 2010 roku oraz w listopadzie 2010 roku Spółka zakończyła budowę pierwszej i drugiej fazy projektu Constans składającego się z 8 budynków w zabudowie bliźniaczej (łącznie 16 lokali) o łącznej powierzchni 4.471 m² oraz 5 budynków w zabudowie bliźniaczej (łącznie 10 lokali) o łącznej powierzchni 2.808 m².

W grudniu 2010 roku Spółka zakończyła budowę projektu Gardenia obejmującego 22 lokale o łącznej powierzchni 3.683 m².

Rozpoczęte projekty

W maju 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Imaginarium III (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 45 lokali o łącznej powierzchni 3.800 m².

W czerwcu 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Nautica II (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z jednego budynku typu bliźniak i jednego domu (łącznie 3 lokale) o łącznej powierzchni 600 m².

We wrześniu 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Naturalis I (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 52 lokali o łącznej powierzchni 2.900 m².

We wrześniu 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Sakura I (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 120 lokali o łącznej powierzchni 8.100 m².

W październiku 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Impressio I (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 70 lokali o łącznej powierzchni 4.400 m².

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

37. Zdarzenia w trakcie okresu (c.d.)

W listopadzie 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Verdis I (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 139 lokali o łącznej powierzchni 9.400m².

W listopadzie 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Essentia I, składającego się z 82 lokali o łącznej powierzchni 5.200m².

W grudniu 2010 roku, Spółka rozpoczęła budowę projektu Naturalis II (proces sprzedaży rozpoczął się wcześniej), składającego się z 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400m².

Aurora

W maju 2009 roku Spółka zawarła ugodę ze sprzedawcą działki w Poznaniu (projekt Aurora), która zakończyła rozpoczęty we wrześniu 2008 roku spór między stronami. Sprzedawca potwierdził, że pierwotna umowa sprzedaży działki wygasła i zobowiązał się do zwrotu wpłaconej zaliczki (12,4 milionów złotych) przy spełnieniu określonych warunków. Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże Zarząd uznał, że potencjalne postępowanie sądowe może być długie, kosztowne i skomplikowane. Na mocy ugody, strony zgodziły się na obniżenie ostatecznej kwoty spłaty do wysokości 9,0 milionów złotych (wraz z odsetkami ustawowymi naliczonymi od dnia 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty), jeżeli zostanie ona zapłacona przed końcem kwietnia 2010 roku. Niezależnie od wspomnianego kompromisu, Zarząd Spółki stał na stanowisku, że sprzedający nie będzie w stanie zdobyć środków finansowych niezbędnych do uregulowania zobowiązania w uzgodnionym terminie, w związku z czym nie dokonano żadnych odpisów aktualizujących.

Dnia 30 kwietnia 2010 roku, sprzedający wpłacił 9,0 milionów złotych wraz z odsetkami w kwocie 0,9 miliona złotych, w wyniku, czego nastąpiło ostateczne rozliczenie pomiędzy sprzedającym i Spółką. W wyniku wyżej opisanego rozliczenia Spółka dokonała odpisu w ciężar kosztów w kwocie 2,5 miliona złotych w związku z zaniechaniem projektu Aurora. Odpis ten został ujęty w pozycji „Pozostałe koszty” w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów (patrz nota 11).

Zakup gruntów

Dnia 23 grudnia 2010 roku Grupa nabyła za 7,5 miliona złotych 57,8% udziałów w Spółce Landex Sp. z o.o. („Landex”) (dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 32 i 36 skonsolidowanego sprawozdania finansowego). Dodatkowo Grupa zobowiązała się do finansowania spółki poprzez udzielenie spółce Landex pożyczki na zakup gruntu (Grunt 2 - jak opisano poniżej), na zakup którego spółka Landex podpisała przedwstępną umowę zakupu. Kwota pożyczek udzielonych przez Spółkę Ronson w ramach transakcji, obejmująca również finansowanie wymagane przez spółkę Landex w celu nabycia gruntów, wyniosła 9,5 miliona złotych.

Na dzień nabycia udziałów, spółka Landex była właścicielem działki o powierzchni 8.953 m² zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola, na ul. Jana Kazimierza (“Grunt 1”). Dodatkowo spółka Landex była stroną wstępnej umowy sprzedaży działki o powierzchni 7.239 m² (“Grunt 2”), zlokalizowanej w pobliżu działki Grunt 1.

Grunt 1 oraz Grunt 2 w całości posłużą Grupie w budowie wielorodzinnych budynków, w których będzie znajdować się 639 lokali mieszkalnych, o łącznej powierzchni około 35.000 m².

Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

38. Zdarzenia po dacie bilansowej

Zakup gruntów

W styczniu 2011 roku, Landex Sp. z o.o. wykonał prawa wynikające z przedwstępnej umowy kupna, finalizując nabycie działki o powierzchni 7.239 m², położonej w Warszawie, w dzielnicy Wola, przy ulicy Jana Kazimierza.

Kredyty bankowe

W marcu 2011 roku, Spółka podpisała aneksy do umów kredytowych z bankiem BZ WBK S.A. na finansowanie zakupu gruntów o łącznej wartości 57.4 milionów złotych. Na podstawie podpisanych aneksów, zostały przedłużone terminy spłaty kredytów z dnia 31 marca 2011 roku na dzień 1 lipca 2012 roku. Umowy kredytowe zawarte z bankiem BZ WBK SA uwzględniają zawarcie nowej umowy kredytowych na kwotę 14 milionów złotych przeznaczonej na finansowanie inwestycji Essentia położonej w Szczecinie.

Pożyczki od podmiotów powiązanych

W marcu 2011 roku, Spółka spłaciła 50% pożyczek otrzymanych od podmiotów powiązanych w kwocie 26.5 milionów złotych. Spłacona została wyłącznie kwota główna zadłużenia.

Rachunek wyników

Za rok zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży		5.434	2.999
Koszty ogólnego zarządu i administracji	3	(4.831)	(5.334)
Zysk/ (Strata) na działalności operacyjnej		603	(2.335)
Przychody finansowe	5	5.534	3.810
Koszty finansowe	5	(961)	(901)
Zysk netto z działalności finansowej		4.573	2.909
Zysk brutto		5.176	574
Podatek dochodowy	6	-	-
Zysk przed wynikiem jednostek podporządkowanych		5.176	574
Zysk netto jednostek podporządkowanych po opodatkowaniu	8	29.915	20.460
Zysk netto		35.091	21.034

Noty zaprezentowane na stronach 93 do 98 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

Sprawozdanie z sytuacji finansowej

Po podziale wyniku

Na dzień 31 grudnia		2010	2009
<i>W tysiącach PLN</i>	<i>Nota</i>		
Aktywa			
Udziały w jednostkach zależnych	8	382.887	276.945
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	18.769	75.087
Razem aktywa trwałe		401.656	352.032
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		69	111
Należności od jednostek zależnych		4.259	1.658
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		29.332	45.477
Razem aktywa obrotowe		33.660	47.246
Razem aktywa		435.316	399.278
Pasywa			
Kapitał własny	10		
Kapitał zakładowy		20.762	20.762
Kapitał zapasowy z objęcia akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Kapitał z aktualizacji wyceny		4.173	4.173
Zyski zatrzymane		109.569	74.410
Razem kapitał własny		417.377	382.218
Zobowiązania			
Zobowiązania długoterminowe			
Pożyczki otrzymane od jednostek zależnych	11	-	16.028
Razem zobowiązania długoterminowe		-	16.028
Zobowiązania krótkoterminowe			
Pożyczki otrzymane od jednostek zależnych	11	16.864	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		1.075	1.032
Razem zobowiązania krótkoterminowe		17.939	1.032
Razem zobowiązania		17.939	17.060
Razem kapitał własny i zobowiązania		435.316	399.278

Noty zaprezentowane na stronach 85 do 88 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2010 roku i 31 grudnia 2009 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	<u>Kapitał zakładowy</u>	<u>Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Kapitał z aktualizacji wyceny</u>	<u>Zyski zatrzymane</u>	<u>Razem</u>
Stan na dzień 1 stycznia 2009 r.	16.953	215.105	-	57.425	289.483
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2009 r.	-	-	4.173	16.861	21.034
Emisja akcji ¹⁾	3.809	67.768	-	-	71.577
Płatności w formie akcji ²⁾	-	-	-	124	124
Stan na dzień 31 grudnia 2009 r.	20.762	282.873	4.173	74.410	382.218
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2010 r.	-	-	-	35.091	35.091
Płatności w formie akcji ²⁾	-	-	-	35.091	35.091
Stan na dzień 31 grudnia 2010 r.	20.762	282.873	4.173	109.569	417.377

(1) Kwota ta stanowi przychód z nadwyżki ceny emisyjnej nad wartością nominalną 45.393.333 akcji wyemitowanych 22 października 2009 roku. Wpływy netto z emisji nowych akcji w dniu 22 października 2009 roku wyniosły 71.577 tysięcy złotych, po odliczeniu bezpośrednich kosztów emisji w kwocie 1.052 tysięcy złotych.

(2) Patrz nota 23 C do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Noty zaprezentowane na stronach 93 do 98 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

Sprawozdanie z przepływów środków pieniężnych

Za rok zakończony 31 grudnia		2010	2009
<i>W tysiącach PLN</i>	<i>Nota</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk netto za okres		35.091	21.034
<i>Uzgodnienie zysku netto ze sprzedaży do przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej:</i>			
Koszty/(przychody) finansowe netto	5	(4.573)	(2.909)
Zysk netto jednostek podporządkowanych	8	(29.915)	(20.460)
Płatność w formie akcji		68	124
		671	(2.211)
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		42	35
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności od jednostek zależnych		(2.601)	893
Zwiększenie/(zmniejszenie) zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		43	(21)
Zwiększenie/(zmniejszenie) zobowiązań wobec jednostek zależnych		-	-
		(1.845)	(1.304)
Odsetki otrzymane. netto		955	536
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		(890)	(768)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	(14.250)	(21.600)
Splaty pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	9	3.800	2.790
Inwestycje w jednostki zależne	8	(4.805)	(7.225)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(15.255)	(26.035)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Przychody z emisji akcji		-	72.629
Koszty bezpośrednie emisji akcji		-	(1.052)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		-	71.577
Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		(16.145)	44.774
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia		45.477	703
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia		29.332	45.477

Noty zaprezentowane na stronach 92 do 98 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego

1. Informacje ogólne

Ronson Europe N.V.(„Spółka”) jest spółką akcyjną prawa holenderskiego z siedzibą w Rotterdamie, Holandii, i 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 2010 64,2% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu I.T.R. Dori B.V („ITR Dori”), 18,4% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. („GE Real Estate”), pozostałe 15,3% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu akcjonariuszy indywidualnych.

Spółka posiada (bezpośrednio i pośrednio) 66 spółek polskich, które zajmują się budową i sprzedażą mieszkań, głównie apartamentów, w budynkach wielorodzinnych indywidualnym klientom w Polsce oraz wynajmem nieruchomości jednostkom trzecim.

2. Znaczące zasady rachunkowości

Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z opcją artykułu 362.8 części 9 Księgi Drugiej 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. Koszty ogólnego zarządu

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Usługi obce	1.156	1.269
Płatności w formie akcji	68	124
Wynagrodzenia (nota 4)	3.434	3.730
Inne	173	211
Razem	4.831	5.334

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego

4. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej

Z wyjątkiem opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. nie wystąpiły dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej, włączając w to płatność w formie akcji.

Wynagrodzenia kluczowych członków kadry kierowniczej zostały sklasyfikowane w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
<i>Pan Shraga Weisman. Dyrektor Zarządzający</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1.466	1.109
Premia Zarządu	1.157	1.547
Razem - Pan Shraga Weisman	2.623	2.656
<i>Pan Tomasz Łapiński. Dyrektor Finansowy</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	488	454
Premia Zarządu	353	280
Razem - Pan Tomasz Łapiński	841	734
<i>Pan Andrzej Gutowski. Dyrektor Sprzedaży i Marketingu</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	249	248
Premia Zarządu	112	175
Razem - Pan Andrzej Gutowski	361	423
<i>Pan Dror Kerem. poprzedni Dyrektor Zarządzający</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	-	334
Premia Zarządu	-	110
Odszkodowanie z tytułu zakończenia stosunku pracy	520	464
Razem - Pan Dror Kerem	520	908
Razem	4.345	4.721

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 6 członków. Członkowie ci są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8.500 tysięcy euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1.500 tysięcy euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). Dwóch Członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczący, zrzekło się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymali oni świadczenia w 2010 roku. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2010 roku wyniosła 179 tysięcy złotych (45 tysięcy euro; 2009: 259 tysięcy złotych (60 tysięcy euro)).

Akcje i opcje na akcje

W dniu 5 listopada 2007 r. przyznano wybranym pracownikom Grupy łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5.75 złotych. Z powodu rezygnacji kilku członków kadry kierowniczej w 2008 roku oraz w 2009 roku. 1.260.667 opcji przestało istnieć, podczas gdy prawo do otrzymania 300.000 akcji zostało wykonane w 2008 roku. W trakcie roku zakończony 31 grudnia 2010 roku wybrani pracownicy, którzy przystąpili do Planu nie skorzystali z prawa wynikającego z opcji. W trakcie roku zakończony 31 grudnia 2010 oraz 31 grudnia 2009 członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki nie otrzymali prawa do akcji ani opcji na akcje. Prawa do akcji udzielone poszczególnym członkom Zarządu i Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2010 roku zostały przedstawione poniżej.

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego

4. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej (c.d.)

Pan Andrzej Gutowski otrzymał opcje na nabycie 150.000 akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 euro każda, wykonalne po cenie nabycia za jedną akcję równej 5,75 złotych, które będą stawały się wymagalne w częściach obejmujących jedną trzecią ogólnej liczby przydzielonych opcji rocznie w rocznicę 5 listopada 2007, przez okres trzech kolejnych lat, termin realizacji opcji wygasa 5 listopada 2012 roku.

5. Przychody i koszty finansowe netto

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	4.454	3.209
Odsetki od lokat bankowych	1.032	384
Dodatnie różnice kursowe	48	217
Przychody finansowe	5.534	3.810
Odsetki od pożyczek otrzymanych od jednostek zależnych	(836)	(836)
Ujemne różnice kursowe	(109)	(50)
Opłaty i prowizje	(16)	(15)
Koszty finansowe	(961)	(901)
Przychody finansowe netto	4.573	2.909

6. Podatek dochodowy

Ze względu na wykazaną stratę podatkową za rok zakończony 31 grudnia 2010 Spółka nie wykazała obciążenia z tytułu podatku bieżącego. Strata zostanie rozliczona w przyszłych latach. Realizacja aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest uzależniona od możliwości osiągnięcia przez Spółkę odpowiedniej wysokości zysku podatkowego w okresie realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego. W oparciu o dostępne informacje, nie jest prawdopodobne, że realizacja aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest możliwa, w związku z czym Spółka nie rozpoznała aktywa z tytułu odroczonego podatku. Łączne straty podatkowe do przeniesienia na lata następne na dzień 31 grudnia 2010 r. oszacowano na 2.001 tysiące euro (2009: 3.362 tysiące euro).

<i>W tysiącach euro</i>	Stan na 31 grudnia 2010 roku
2011	-
2012	-
2013	-
2014	-
2015	-
Po 2015	2.001
Całkowita strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach	2.001

7. Pracownicy

Spółka zarówno w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2010 roku, jak i 31 grudnia 2009 r. nie zatrudniała pracowników.

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego

8. Inwestycje w jednostki zależne

Jednostki zależne Spółki są wyceniane według metody aktywów netto.

Zmiany w wartości udziałów w jednostkach zależnych:

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Stan na początek roku	276.945	249.260
Inwestycje w jednostki zależne	4.805	7.225
Zysk netto jednostek zależnych za rok	29.915	20.460
Pożyczki przekonwertowane na kapitały własne ⁽¹⁾	71.222	-
Stan na koniec roku	382.887	276.945

⁽¹⁾ Konwersja pożyczki na kapitał własny została dokonana w celu zoptymalizowania struktury finansowej Grupy

9. Pożyczki udzielone jednostkom zależnym

Za okres zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach PLN</i>		
Stan na początek okresu	75.087	53.068
Pożyczki udzielone w ciągu roku	14.250	21.600
Spląty pożyczek w ciągu roku	(3.800)	(2.790)
Pożyczki przekonwertowane na kapitały własne ⁽¹⁾	(71.222)	
Odsetki naliczone	4.454	3.209
Stan na koniec okresu	18.769	75.087

⁽¹⁾ Konwersja pożyczki na kapitał własny została dokonana w celu zoptymalizowania struktury finansowej Grupy

Pożyczki są wymagalne w okresie pięciu lat od momentu ich udzielenia, a ich oprocentowanie wynosi 6%. Kapitał oraz naliczone odsetki są wymagalne w momencie jej spłaty. Pożyczkobiorca może dokonywać wcześniejszych spłat w dowolnym czasie, jednak dopiero po upływie roku od momentu podpisania umowy.

10. Kapitał zakładowy

Całkowity kapitał akcyjny Spółki składał się z 800.000.000 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,02 euro każda. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na 31 grudnia 2010 r. wyniosła 272.360.000 (na 31 grudnia 2009 r.: 272.360.000 akcji). Szczegóły dotyczące akcji wyemitowanych w 2010 i 2009 r. zostały przedstawione w Nocie 21 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z prawem holenderskim Spółka wykazuje wymaganą prawnie rezerwę związaną z niezrealizowanymi zmianami w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej w kwocie netto 4.173 tysięcy złotych (2009: 4.173 tysiące złotych).

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego

11. Pożyczki otrzymane od jednostek zależnych

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach złotych</i>		
Stan na początek okresu	16.028	15.192
Odsetki naliczone	836	836
Stan na koniec okresu	16.864	16.028

Pożyczki są wymagalne na dzień 31 października 2011, a ich oprocentowanie wynosi 6%. Kapitał oraz naliczone odsetki są płatne w momencie jej wymagalności. Pożyczkobiorca może dokonywać wcześniejszych spłat w dowolnym czasie, jednak dopiero po upływie roku od momentu podpisania umowy.

12. Zobowiązania i należności warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie posiadała żadnych należności ani zobowiązań warunkowych, poza zobowiązaniem warunkowym związanym z wygaśnięciem umowy z byłym Dyrektorem Zarządzającym, Panem Kerem, co zostało ujawnione w Nocie 30 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

13. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W latach obrotowych zakończonych odpowiednio dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dnia 31 grudnia 2009 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.

14. Zarządzanie ryzykiem finansowym cele i polityka

Szczegóły dotyczące zarządzania ryzykiem finansowym, zostały przedstawione w Nocie 33 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

15. Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta

Informacja o umowach i ich wartości jest załączona poniżej ⁽¹⁾:

Za rok zakończony 31 grudnia	2010	2009
<i>W tysiącach PLN</i>		
Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego ⁽¹⁾	603	617
Różnice kursowe dotyczące ubiegłorocznego wynagrodzenia	-	110
Razem wynagrodzenie biegłego rewidenta	603	727

(1) 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 178.000 PLN, (44.600 EUR) za 2010 rok oraz 178.000 PLN (44.600 EUR) za 2009 rok.

Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego**16. Zdarzenia po dacie bilansowej**

Opis zdarzeń po dacie bilansowej, patrz nota 38 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Rotterdam, 8 marca 2011

Zarząd Spółki

Shraga Weisman

Prezes Zarządu

Tomasz Łapiński

Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski

Dyrektor d/s Sprzedaży i
Marketingu

Amos Weltsch

David Katz

Karol Pilniewicz**Rada Nadzorcza**

Uri Dori

Frank Roseen

Mark Segall

Yair Shilhav

Reuven Sharoni

Zasady podziału zysku określone w umowie Spółki

Zgodnie z artykułem 30 umowy Spółki:

- 1) Zarząd, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej powinien określić kwotę zysku netto, która powinna być przeznaczona na zasilenie kapitału zapasowego. Pozostała część 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 kapitalem zapasowym Spółki;
- 8) Roszczenie akcjonariusza o wypłatę dywidendy ulega przedawnieniu po upływie pięciu lat;
- 9) Do obliczenia kwoty wypłaty z zysku nie uwzględnia się akcji własnych w posiadaniu Spółki.

Proponowany podział zysku

Zarząd proponuje przeznaczyć zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku w wysokości 35.901 tysięcy złotych na powiększenie zysków z lat ubiegłych. Niniejsza propozycja została uwzględniona w sprawozdaniu z sytuacji finansowej Spółki sporządzonym na dzień 31 grudnia 2010 roku.

Wydarzenie po dacie bilansowej – inna informacja.

Zaprezentowano w nocie 38 sprawozdania finansowego (strona 88)

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Opinia niezależnego biegłego rewidenta została zaprezentowana na stronach 34 i 35.