

Ronson Europe N.V.

Skonsolidowany raport kwartalny

za okres dziewięciu miesięcy kończący się

30 września 2008 roku

Niniejszy dokument jest tłumaczeniem skonsolidowanego raportu kwartalnego, sporządzonego w języku angielskim. W niniejszym tłumaczeniu określone terminy zostały przetłumaczone z języka angielskiego na język polski w takim stopniu, w jakim to było możliwe. W razie rozbieżności w interpretacji odnośnie do terminologii wiążąca jest wersja angielska

SPIS TREŚCI

	Strona
Sprawozdanie Zarządu	1
Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008	
Skrócony skonsolidowany bilans	21
Skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat	22
Skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym	23
Skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	24
Dodatkowe informacje i objaśnienia do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	25

Sprawozdanie zarządu

Ogólne informacje

Wstęp

Ronson Europe N.V. (zwana dalej „Spółką”), spółka akcyjna („limited liability company”) zgodnie z prawem holenderskim, z siedzibą w Rotterdamie w Holandii, została utworzona z dniem 18 września 2007 r. Tło historyczne oraz zmiany Grupy zostały opisane w notach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (Nota 1 (b) na stronach 25 oraz 26).

Spółka (wraz ze swoimi polskimi spółkami zależnymi, zwana dalej „Grupa”) zajmuje się działalnością związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych dla indywidualnych odbiorców, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych w Polsce. Przedmiotem działalności Grupy Ronson jest również wynajem nieruchomości na rzecz podmiotów trzecich, jednakże jest to aktywność o małym znaczeniu dla Spółki.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 30 września 2008 r., 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V.(zwana dalej „ITR Dori”), 18,4 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. (zwana dalej „GE Real Estate”), a pozostałe 17,4% było w posiadaniu innych inwestorów. Na dzień 10 listopada 2008 roku, cena akcji kształtowała się na poziomie 0,93PLN za akcję, co dawało Spółce kapitalizację na poziomie 210,8 milionów PLN.

Przegląd spółki

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem szybko rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności, rozwijającym się w głównych miastach Polski. Opierając się na dużym portfelu nieruchomości, Spółka zamierza zostać jednym z liderów polskiego rynku nieruchomości mieszkalnych.

Do 30 września 2008 r. łącznie, Grupa zakończyła osiem projektów mieszkalnych, przekazując klientom 1.076 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 73.102 m². Pozostałe 33 lokale w tych zakończonych projektach o łącznej powierzchni 2.625 m² mają zostać oddane do końca roku 2008 (zob. strona 12).

Na dzień wydania niniejszego Raportu Kwartalnego, Grupa prowadzi sześć projektów obejmujących 657 lokali mieszkalnych, o łącznej powierzchni 58.325 m², z których 355 lokali, o łącznej powierzchni 34.575 m² ma być zakończonych do końca roku 2009. Pozostałe 302 mieszkania mają zostać oddane do końca 2010 r. Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 21 projektów składających się, w przybliżeniu, z 5.155 lokali mieszkalnych w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław i Szczecin.

Przegląd rynku

Po bardzo dobrym roku 2006 i 2007, kiedy polski rynek mieszkaniowy cieszył się niespotykanym rozwojem oraz wzrostem cen, począwszy od początku roku 2008, dynamika rynku zmienia kierunek ku spowolnieniu wzrostu i ustabilizowaniu się cen. Zarząd Spółki przewiduje, że nadpodaż powstała na rynku powinna zostać wykorzystana przez popyt w przeciągu dwóch lat.

Przegląd rynku (c.d.)

Dodatkowo, zdaniem Zarządu, Spółka jest dobrze przygotowana na dostosowanie do zmieniających się warunków rynkowych, a także przygotowuje nowe projekty, które wyróżniać się będą na rynku ze względu na swe lokalizacje, jakość oraz atrakcyjne ceny. Zarząd ma nadzieję, iż prezentowany przez Spółkę rentowny i efektywny model biznesu, w połączeniu ze zdrową sytuacją finansową i zapasem atrakcyjnych gruntów zakupionych po korzystnych cenach, powinny pozwolić Spółce na kontynuację oraz rozwój działalności, nawet na bardziej wymagających rynkach.

Zarząd Spółki monitoruje także konsekwencje zacieśniania polityki kredytowej przez instytucje finansowe na międzynarodowych rynkach, co może mieć przełożenie zarówno na klientów starających się o kredyt hipoteczny by sfinansować zakup mieszkania czy domu, jak i sektor finansowy, który może zmienić nastawienie w stosunku do deweloperów mieszkaniowych, czy innych firm zajmujących się nieruchomościami. W celu minimalizacji ryzyka rynkowego, Spółka zamierza podchodzić bardzo selektywnie do rozpoczynania nowych projektów. Ponadto, w fazie przygotowania wszystkich projektów, większa waga jest obecnie przykładana do dzielenia projektów na mniejsze części.

W odniesieniu do relacji z instytucjami finansowymi, Spółka jest przygotowana na rosnące koszty kredytów jak i na bardziej wymagające konstrukcje i struktury umów kredytowych, jakie mogą być proponowane przez banki udzielające finansowania w najbliższym czasie.

Istotne zdarzenia w okresie 9 miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.**Zestawienie wyników z realizacji poszczególnych projektów**

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 do nabywcy lokalu. Przychody wygenerowane przez Grupę w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. wyniosły 63,8 milionów PLN, podczas gdy koszt własny sprzedaży wyniósł 34,3 milionów PLN, a wynik finansowy brutto na sprzedaży wyniósł 29,5 milionów PLN przy marży brutto 46,2%.

W poniższej tabeli przedstawiono przychody, koszt własny sprzedaży oraz wynik finansowy brutto na sprzedaży w podziale na poszczególne projekty:

Projekt	Przychody		Koszt własny sprzedaży		Wynik brutto na sprzedaży	Marża brutto
	PLN (tysiące)	%	PLN (tysiące)	%	PLN (tysiące)	%
Meridian	23.479	35,7%	12.273	35,7%	11.206	47,7%
Mistral	8.000	14,5%	4.974	14,5%	3.026	37,8%
Imaginarium I	31.784	49,8%	16.875	49,2%	14.909	46,9%
Pozostałe	511	0,8%	192	0,6%	319	62,4%
Razem/Przeciętna	63.774	100,0%	34.314	100,0%	29.460	46,2%

Istotne zdarzenia w okresie 9 miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. (c.d.)***Meridian***

Prace budowlane dotyczące inwestycji mieszkaniowej Meridian zostały zakończone w trzecim kwartale 2007 r. Inwestycja była realizowana na nieruchomości o powierzchni 5.196 m² w dzielnicy Wola w Warszawie. Inwestycja mieszkaniowa Meridian obejmuje trzy siedmio- i dziewięciopiętrowe budynki, w których znajduje się 206 mieszkań (i siedem lokali handlowych) o łącznej powierzchni 15.000 m². Metraż mieszkań wynosi od 47 do 183 m².

W okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 33 lokali mieszkalnych (uwzględniając także sprzedaż miejsc postojowych i komórek lokatorskich) oraz 1 lokalu handlowego.

Mistral

Prace budowlane dotyczące inwestycji mieszkaniowej Mistral zostały zakończone w czwartym kwartale 2007 r. Inwestycja była realizowana na nieruchomości gruntowej o powierzchni 5.366 m² zlokalizowanej w dzielnicy Ursynów w Warszawie. Inwestycja mieszkaniowa Mistral obejmuje cztery dwupiętrowe domy mieszkalne, w których znajduje się od 10 do 17 mieszkań; ogólna liczba mieszkań wynosi 54 (w inwestycji nie ma lokali handlowych) o łącznej powierzchni 4.400 m². Metraż mieszkań wynosi od 51 m² do 113 m².

W okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 11 lokali mieszkalnych (uwzględniając także sprzedaż miejsc postojowych i komórek lokatorskich).

Imaginarium I

Prace budowlane dotyczące inwestycji mieszkaniowej Imaginarium I zostały zakończone w pierwszym kwartale 2008 r. natomiast pozwolenie na użytkowanie otrzymano w sierpniu 2008 r. Inwestycja była realizowana na części nieruchomości gruntowej o powierzchni 10.343 m² zlokalizowanej w dzielnicy Bielany w Warszawie. Inwestycja mieszkaniowa Imaginarium I obejmuje dwupiętrowe budynki, w których znajduje się 58 mieszkań (w inwestycji nie ma lokali handlowych) o łącznej powierzchni 4.000 m². Metraż mieszkań wynosi od 30 m² do 110 m².

W okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 44 lokali mieszkalnych (uwzględniając także sprzedaż miejsc postojowych i komórek lokatorskich). Cały przychód za ten okres został rozpoznany w trzecim kwartale 2008 r., jako że niezbędne pozwolenie na użytkowanie uzyskano w sierpniu 2008 r.

Pozostałe projekty

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

Zakup gruntu i zaliczki na zakup gruntu

A. Zakup gruntu

Poniższa tabela zawiera informacje na temat trzech nieruchomości gruntowych zakupionych przez Grupę w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.:

Spółka	Nazwa projektu	Lokalizacja	Powierzchnia w m ²	Data końcowego Aktu Notarialnego	Cena nabycia PLN (tysiące)
Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	Newton	Poznań	10.908	18/01/2008	8.181
Ronson Development Home Sp.k.	Gardenia	Józefostaw k. Warszawy	7.129	31/03/2008	4.300
Ronson Development North Sp. z o.o.	Osiedle Wiślane	Łomianki k. Warszawy	31.785	16/09/2008	21.100
Razem			49.822		33.481

Newton

W dniu 18 stycznia 2008 r. Ronson Development Skyline Sp. z o.o. podpisała ostateczny akt notarialny na zakup nieruchomości gruntowej o powierzchni 10.908 m² w Poznaniu. Grupa planuje wybudować inwestycję mieszkaniową, która będzie się składać z 25 segmentów (łącznie 50 lokali mieszkalnych) o łącznej powierzchni 5.600 m².

Gardenia

W dniu 31 marca 2008 r. Ronson Development Home Sp.k. podpisała ostateczny akt notarialny na zakup nieruchomości gruntowej o powierzchni 7.129 m² zlokalizowanej na warszawskich przedmieściach, w Józefostawie. Budowa projektu Gardenia rozpoczęła się w sierpniu 2008 r. (dla dodatkowych informacji patrz „prognozy na rok 2008 i 2009” na stronie 12).

Osiedle Wiślane

W dniu 16 września 2008 r. Ronson Development North Sp. z o.o. podpisał ostateczny akt notarialny na zakup nieruchomości gruntowej o powierzchni 31.785 m² zlokalizowanej na warszawskich przedmieściach w Łomiankach. Grupa planuje wybudować budynki wielorodzinne, które będą się składać z 500 mieszkań o łącznej powierzchni 30.000 m².

Zakup gruntu i zaliczki na zakup gruntu (c.d.)

Aurora

W dniu 25 czerwca 2007 r., Ronson Development West Sp.z o.o. („R.D. West”) zawarł przedwstępną umowę zakupu w odniesieniu do przeniesienia prawa własności czterech nieruchomości gruntowych o łącznej powierzchni 31.933 m² oraz nabycia prawa wieczystego użytkowania nieruchomości gruntowej o powierzchni 6.419 m² w Poznaniu. Zawarcie ostatecznej umowy zakupu było spodziewane do dnia 30 czerwca 2008 r. włącznie i było obwarowane spełnieniem wyszczególnionych warunków. Sprzedający nie spełnił jednak warunków zawieszających i odmówił zwrotu zapłaconej zaliczki w kwocie 12,4 miliona PLN. R.D. West zdecydował się skorzystać z zabezpieczeń zwrotu zaliczki (poddanie się sprzedającego egzekucji z art. 777 KPC i hipoteka ustanowiona na nieruchomości – obie na kwotę 24,8 mln PLN przy czym wartość nieruchomości uzgodniono na 62 mln PLN) i wystąpił do właściwego sądu o nadanie aktowi notarialnemu klauzuli wykonalności co umożliwi rozpoczęcie egzekucji należności. Spółka spodziewa się decyzji sądu wkrótce.

Informacje finansowe

Skrócone niezbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. zostało sporządzone przez Zarząd zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską, zgodnie z zasadami rachunkowości zastosowanymi przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2007 roku.

Analiza wyniku finansowego

Zysk netto Spółki w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. wyniósł 14.551 tysięcy PLN i został ustalony w następujący sposób:

	Za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września	
	2008	2007
	PLN (tysiące, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
Przychody	63.744	40.769
Koszt własny sprzedaży	(34.314)	(23.756)
Zysk brutto na sprzedaży	29.460	17.013
Koszty sprzedaży	(691)	(389)
Koszty ogólnego zarządu	(11.096)	(6.679)
Pozostałe przychody operacyjne netto	427	157
Zysk na działalności operacyjnej	18.100	10.102
Przychody finansowe	1.595	773
Koszty finansowe	(768)	(872)
Wynik operacji finansowych netto	827	(99)
Zysk przed opodatkowaniem	18.927	10.003
Podatek dochodowy	(4.376)	(2.390)
Zysk netto przed podziałem dla akcjonariuszy mniejszościowych	14.551	7.613
Zysk/ (strata) netto przypadający na akcjonariuszy mniejszościowych	-	1.373
Zysk/ (strata) netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	14.551	6.240
Zysk netto na jedną akcję zwykłą o wartości nominalnej (0,02 EUR) (podstawowy i rozwodniony) *	0,064	0,039

*Kalkulacja zysku netto na jedną akcję w 2007 roku została dokonana na tymczasowej podstawie biorąc pod uwagę ilość udziałów wyemitowanych od daty uzyskania przez Grupę zwykłej kontroli nad wszystkimi swoimi podmiotami zależnymi (1 stycznia 2006) do 30 września 2007. Dla wspomnianych danych pro forma założono, że emisja akcji założycielskich oraz akcji opłaconych z kapitału zapasowego z nadwyżki ceny emisyjnej nad ceną nominalną (patrz Nota 1(b) na stronie 25 oraz 26) miała miejsce w momencie uzyskania kontroli nad wniesionym kapitałem ITR Dori (1 stycznia 2006 r.)

Analiza wyniku finansowego (c.d.)

Przychody

Przychody wzrosły o 56,4% z 40,8 milionów PLN osiągniętych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 63,8 milionów PLN osiągniętych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r., co wynika głównie z wyższych cen sprzedaży za m² sprzedanych mieszkań oraz większej całkowitej ilości sprzedanych i oddanych do użytkowania mieszkań (liczonych w m² powierzchni).

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 44,4% z 23,8 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 34,3 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r., co wynika głównie ze wzrostu ilości m² mieszkań sprzedanych i oddanych do użytku.

Zysk brutto na sprzedaży

Zysk brutto na sprzedaży wzrósł o 73,2% z 17,0 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 29,5 milionów PLN zrealizowanych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Stosunkowo wysoki wzrost jest głównie spowodowany wyższymi cenami sprzedaży mieszkań, przy mniejszym wzroście kosztu własnego sprzedaży.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 66,1% z 6,7 milionów PLN poniesionych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 11,1 milionów PLN poniesionych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Niniejszy wzrost wynika głównie z kosztów wdrożenia długoterminowego planu motywacyjnego obejmującego udziały i opcje na udziały dla zarządu i kluczowych pracowników o wartości 2,3 miliona PLN.

Zysk z działalności operacyjnej

W wyniku czynników przedstawionych powyżej zysk z działalności operacyjnej Spółki wzrósł o 8,0 milionów PLN, z zysku na działalności operacyjnej w wysokości 10,1 miliona PLN osiągniętego w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do zysku z działalności operacyjnej w wysokości 18,1 miliona PLN osiągniętego w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.

Wynik operacji finansowych netto

Przychody (koszty) finansowe, które można bezpośrednio przypisać do realizacji projektu budowy lokali mieszkalnych, są naliczane i kapitalizowane w kosztach zapasów. Nieprzypisane przychody (koszty) finansowe, które nie są kapitalizowane, ujmowane są w rachunku zysków i strat.

Analiza wyniku finansowego (c.d.)

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

	Okres kończący się 30 września 2008		
	PLN (tysiące)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Rozpoznane jako koszt albo przychód</u>
Przychody finansowe	2.049	(454)	1.595
Koszty finansowe	(15.135)	14.367	(768)
Wynik operacji finansowych netto	(13.086)	13.913	827

	Okres kończący się 30 września 2007		
	PLN (tysiące)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Rozpoznane jako koszt albo przychód</u>
Przychody finansowe	1.014	(241)	773
Koszty finansowe	(6.032)	5.160	(872)
Wynik operacji finansowych netto	(5.018)	4.919	(99)

Koszt netto operacji finansowych wzrósł o 160,8% z 5,0 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r. do 13,1 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. Wzrost ten wynika przede wszystkim z wyższego poziomu zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z rosnących stóp procentowych.

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy mniejszościowych

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy mniejszościowych za okres od 1 stycznia 2007 r. do 30 września 2007 r. obejmował udział akcjonariuszy mniejszościowych (20,9%) w wynikach spółek, które nie stanowiły w 100% własności Spółki.

W dniu 27 września 2007 r. GE Real Estate (akcjonariusz mniejszościowy) wniósł do Spółki swoje udziały i prawa w 34 polskich spółkach, w zamian za 11.890 akcji Spółki o wartości nominalnej 1 EUR każda, co dało w rezultacie udział 20,9% w kapitale zakładowym Spółki. Poczynając od tego dnia nie występują udziały mniejszości w spółkach zależnych. Tło historyczne oraz zmiany Grupy zostały opisane w notach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (Nota 1 (b) na stronach 25 oraz 26).

Analiza wybranych pozycji skonsolidowanego bilansu

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze skonsolidowanego bilansu, w których zaszły istotne zmiany.

	Na dzień 30 września 2008	Na dzień 31 grudnia 2007
	PLN (tysiące)	
Zapasy lokali mieszkalnych	539.422	457.774
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	32.220	66.176
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	282.868	250.844

Zapasy lokali mieszkalnych

Zapasy lokali mieszkalnych na dzień 30 września 2008 r. wyniosły 539,4 miliona PLN, w porównaniu do 457,8 miliona PLN na dzień 31 grudnia 2007 r. Wzrost wynika głównie z inwestycji w zakup nowych nieruchomości gruntowych w łącznej kwocie 33,5 miliona PLN, bezpośrednich kosztów budowy w kwocie 60,1 miliona PLN oraz skapitalizowanych kosztów odsetkowych netto w kwocie 13,9 miliona PLN. Wzrost został złagodzony przez wartość rozpoznanego kosztu własnego sprzedaży w łącznej kwocie 34,3 miliona PLN.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe wyniosły 32,2 milionów PLN na dzień 30 września 2008 r., w porównaniu do 66,2 milionów PLN na dzień 31 grudnia 2007 r. Spadek wynika głównie ze zmniejszenia wartości salda zaliczek uiszczonych przez Grupę na rzecz zakupu nieruchomości gruntowych z 16,7 milionów PLN na dzień 31 grudnia 2007 r. do 0 PLN na dzień 30 września 2008 r., jak również na skutek spadku salda należności z tytułu podatku VAT z 29,9 milionów PLN na dzień 31 grudnia 2007 r. do 16,1 milionów PLN na dzień 30 września 2008 r.

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek wyniosły 282,9 milionów PLN na dzień 30 września 2008 r., w porównaniu do 250,8 milionów PLN na dzień 31 grudnia 2007 r. Wzrost wynika głównie z wyniku netto zaciągnięcia przez Grupę kredytów bankowych w celu finansowania nowych projektów na kwotę 37,2 milionów PLN oraz z drugiej strony ze spłaty pożyczek udzielonych przez udziałowców w kwocie 7,7 milionów PLN.

Ze wspomnianych 282,9 milionów PLN, kwota 186,0 milionów PLN jest wymagana nie później niż 30 września 2009 r. Terminy zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedlają działalność Spółki przez ostatnie 2-3 lata kiedy to część zakupów nieruchomości gruntowych była finansowana za pomocą krótko- i średnioterminowych kredytów i pożyczek. Ponadto część prac budowlanych była także w ostatnim czasie finansowana przez kredyty i pożyczki bankowe. Spółka zamierza spłacić część krótkoterminowego długu oraz przedłużyć wykorzystanie części pozostałych obecnych linii kredytowych.

Analiza przepływów pieniężnych

Grupa finansuje swoją działalność głównie z przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, pożyczek otrzymanych od udziałowców oraz kredytów.

Poniższa tabela przedstawia skonsolidowane przepływy pieniężne:

	<u>Za okres 9 miesięcy kończący się</u>	
	<u>30 września</u>	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>PLN (tysiące)</u>	
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	<u>(31.668)</u>	<u>(191.539)</u>
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	<u>(392)</u>	<u>(155)</u>
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	<u>29.660</u>	<u>191.390</u>

Przepływy wykorzystane w działalności operacyjnej wyniosły 31,7 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r., w porównaniu do 191,5 milionów PLN przepływów wykorzystywanych w działalności operacyjnej za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r.

Spadek wynikał głównie z:

- spadku przepływów związanych z zapasami lokali mieszkalnych oraz zaliczkami na zapasy lokali mieszkalnych z 253,4 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 64,4 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.,
- wzrostu przepływów pieniężnych z należności z tytułu podatku VAT z 2,6 miliona PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 13,9 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.,
- wzrostu zapłaconego podatku dochodowego z 1,8 miliona PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2007 r. do 10,4 milionów PLN w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 29,7 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r., w porównaniu do przepływów w wysokości 191,4 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r. Spadek wynikał głównie z:

- spadku kwoty zaciągniętych, nowych pożyczek od banków na finansowanie nowych inwestycji z poziomu 148,9 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r. do 37,2 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r.
- spadku pożyczek od udziałowców otrzymanych przez Grupę w celu finansowania nowych inwestycji z poziomu 42,2 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r. do 7,7 milionów PLN za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r.

Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs najniższy	Kurs najwyższy	Kurs na koniec roku
2008 (9 miesięcy)	3,429	3,203	3,658	3,408
2007 (9 miesięcy)	3,832	3,744	3,939	3,777

Źródło: Narodowy Bank Polski („NBP”)

Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(tysiące, za wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września			
	2008	2007	2008	2007
Przychody	18.596	10.641	63.774	40.769
Zysk brutto ze sprzedaży	8.590	4.440	29.460	17.013
Zysk/ (strata) brutto przed opodatkowaniem	5.519	2.611	18.927	10.003
Zysk/ (strata) netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej	4.243	1.629	14.551	6.240
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(9.234)	(49.992)	(31.668)	(191.539)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(114)	(40)	(392)	(155)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	8.649	49.953	29.660	191.390
Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(700)	(145)	(2.400)	(555)
Zapasy lokali mieszkalnych	158.267	97.442	539.422	368.086
Razem aktywa	189.138	133.909	644.638	505.840
Przychody przyszłych okresów	13.725	27.172	46.778	102.641
Zobowiązania długoterminowe	29.560	60.261	100.751	227.636
Zobowiązania krótkoterminowe	74.825	48.159	255.025	181.919
Kapitał własny	84.753	25.489	288.862	96.285
Kapitał podstawowy	4.539	57	16.953	217
Średnia ważona liczba akcji (podstawowa) *	226.774.358	158.661.029	226.774.358	158.661.029
Średnia ważona liczba akcji (rozwodniona) *	228.463.333	158.661.029	228.463.333	158.661.029
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony) *	0,019	0,010	0,064	0,039

* Patrz na notę na stronie 23

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

(i) Dane finansowe dotyczące bilansu zostały przeliczone za pomocą średniego kursu opublikowanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w ostatnim dniu roku /okresu sprawozdawczego.

(ii) Dane dotyczące rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski i obowiązujących w ostatnim dniu każdego miesiąca w ciągu roku /okresu sprawozdawczego.

Prognozy na rok 2008 i 2009

A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali mieszkalnych w trzech zakończonych projektach, które Spółka zamierza sprzedać i przekazać klientom do końca roku 2008:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali mieszkalnych	Liczba mieszkań sprzedanych (*)			Liczba mieszkań oddanych (*)			Liczba mieszkań, których oddanie (*) przewidywane jest do 31 grudnia 2008
			Na dzień 31 grudnia 2007	W okresie 9 miesięcy kończącym się 30 września 2008	Razem	Na dzień 31 grudnia 2007	W okresie 9 miesięcy kończącym się 30 września 2008	Razem	
Meridian	Warszawa	206	181	16	197	157	33	190	16
Mistral	Warszawa	54	51	3	54	40	11	51	3
Imaginarium I	Warszawa	58	50	7	57	-	44	44	14
Razem		318	282	26	308	197	88	285	33

(*) - dla potrzeb przedstawienia informacji dotyczących poszczególnych projektów, określenie „sprzedaż” („sprzedany”), dotyczy podpisania przez odbiorcę przedwstępnej umowy sprzedaży lokalu, podczas gdy określenie „oddanie” („oddany”) dotyczy przekazania odbiorcy klucza do lokalu, co stanowi moment rozpoznania przychodu przez Spółkę zgodnie z tym, co opisano poniżej:

Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i korzyści z tytułu własności lokalu mieszkalnego np. na podstawie podpisanego protokołu odbioru technicznego i przekazania klucza do lokalu.

Meridian

Inwestycja mieszkaniowa Meridian została zakończona w trzecim kwartale 2007 roku. Inwestycja mieszkaniowa Meridian obejmuje trzy siedmio- i dziewięciopiętrowe budynki, w których znajduje się 206 mieszkań i 7 lokali handlowych. Do 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 190 lokali mieszkalnych (uwzględniając sprzedaż miejsc postojowych oraz komórek lokatorskich) oraz 7 lokali handlowych. Spółka planuje sprzedaż i oddanie pozostałych 16 mieszkań, z których 7 zostało już sprzedane (uwzględniając także miejsca postojowe oraz komórki lokatorskie) do 31 grudnia 2008 r.

Mistral

Projekt Mistral został zakończony w czwartym kwartale 2007 r. Inwestycja mieszkaniowa Mistral obejmuje cztery dwupiętrowe wolnostojące domy mieszkalne, w których znajduje się od 10 do 17 mieszkań; ogólna liczba mieszkań wynosi 54. Do 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 51 mieszkań (uwzględniając sprzedaż miejsc postojowych oraz komórek lokatorskich). Spółka planuje sprzedaż i oddanie pozostałych 3 mieszkań, które zostały już sprzedane (uwzględniając także miejsca postojowe oraz komórki lokatorskie) do 31 grudnia 2008 r.

Prognozy na rok 2008 i 2009 (c.d.)

Imaginarium I

Projekt Imaginarium został zakończony w pierwszym kwartale 2008 roku. Inwestycja mieszkaniowa Imaginarium obejmuje dwa dwupiętrowe budynki, w których znajduje się 58 mieszkań. Do 30 września 2008 r. Grupa zrealizowała przychody ze sprzedaży 44 mieszkań (uwzględniając także sprzedaż miejsc postojowych oraz komórek lokatorskich). Mimo że prace budowlane zostały zakończone w pierwszym kwartale 2008 r., Spółka czekała na pozwolenie na użytkowanie, które to zostało uzyskane w sierpniu 2008 r. i umożliwiło przekazanie mieszkań klientom. Spółka planuje sprzedaż i oddanie pozostałych 14 mieszkań, z których 13 zostało już sprzedane (uwzględniając także miejsca postojowe oraz komórki lokatorskie) do 31 grudnia 2008 r.

B. Bieżące projekty, których zakończenie planowane jest w roku 2008 i 2009

Poniższa tabela zawiera informacje na temat sześciu bieżących inwestycji, których zakończenie planowane jest na lata 2008, 2009 i 2010. Spółka uzyskała pozwolenie na budowę i rozpoczęła realizację wszystkich sześciu projektów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Planowana data ukończenia	Powierzchnia gruntu w m ²	Liczba lokali	Powierzchnia ogółem w m ²	Liczba mieszkań sprzedanych na dzień 30 września 2008 r.
Galileo	Poznań	2008	8,598	232	16,100	63
Konstancin	Warsaw	2009	36,377	36	10,100	4
Gardenia	Warsaw	2009	7,129	22	3,683	** -
Imaginarium II	Warsaw	2009	12,743	* 65	4,692	32
Gemini I	Warsaw	2010	3,933	152	13,250	** -
Nautica	Warsaw	2010	10,749	150	10,500	** -
Razem			79,529	657	58,325	99

* W pierwszym etapie projektu 65 lokali mieszkalnych, które są obecnie w fazie budowy, zostało zaoferowanych klientom. Zarząd jest w trakcie planowania kolejnego etapu inwestycji składającego się z 60 lokali mieszkalnych.

** Sprzedaż domów w projekcie Gardenia rozpoczęła się we wrześniu br. podczas gdy w projekcie Gemini I w październiku a mieszkania z projektu Nautica zostaną zaoferowane klientom dopiero w listopadzie 2008r.

Galileo

Stan zaawansowania

Realizacja inwestycji Galileo rozpoczęła się w lutym 2007 roku; oczekuje się, że zostanie ona zakończona w czwartym kwartale 2008 roku. Spółka planuje rozpoznać przychody i koszty z tego projektu w 2009 r.

Opis inwestycji

Projekt Galileo jest realizowany na nieruchomości gruntowej o powierzchni 8.598 m² w centrum Poznania i będzie się składać z pięciu sześciopiętrowych budynków, w których znajduje się 226 mieszkań oraz 6 obiektów handlowych o łącznej powierzchni 16.100 m². Metraż mieszkań wynosi od 52 do 112 m².

Prognozy na rok 2008 i 2009 (c.d.)

B. Bieżące projekty, których zakończenie planowane jest w roku 2008 i 2009

Konstancin

Stan zaawansowania

Realizacja inwestycji Konstancin rozpoczęła się w lutym 2008 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w trzecim kwartale 2009 roku, przy czym część lokali zostanie zakończona do końca pierwszej połowy 2009 r.

Opis inwestycji

Projekt Konstancin jest realizowany na nieruchomości o powierzchni 36.377 m² zlokalizowanej w Konstancinie, niedaleko Warszawy. Inwestycja mieszkaniowa Konstancin będzie się składać z 18 segmentów (łącznie 36 lokali mieszkalnych) o łącznej powierzchni 10.100 m².

Gardenia

Stan zaawansowania

Realizacja inwestycji Gardenia rozpoczęła się w sierpniu 2008 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w trzecim kwartale 2009 roku.

Opis inwestycji

Projekt Gardenia jest realizowany na nieruchomości gruntowej o powierzchni 7.192 m² zlokalizowanej w Józefosławiu, niedaleko Warszawy. Inwestycja mieszkaniowa Gardenia będzie składać się z domków jednorodzinnych (w zabudowie szeregowej) w łącznej liczbie 22 o całkowitej powierzchni 3.683 m². Powierzchnia poszczególnych domków będzie się wahać od 160 do 175 m².

Imaginarium II

Stan zaawansowania

Inwestycja mieszkaniowa Imaginarium II podzielona jest na dwa etapy. Realizacja etapu pierwszego inwestycji rozpoczęła się w lipcu 2008 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w drugim kwartale 2009 roku. Zarząd nie podjął dotychczas decyzji dotyczącej terminu rozpoczęcia drugiego etapu inwestycji.

Opis inwestycji

Projekt Imaginarium II realizowany jest na części nieruchomości gruntowej o powierzchni 12.743 m² zlokalizowanej na Bielanach, dzielnicy Warszawy (ulica Gwiaździsta) obok projektu Imaginarium I. Projekt jest kontynuacją założeń jakościowych i designu Imaginarium I. Inwestycja podzielona jest na dwie fazy, łącznie będzie składać się ze 125 mieszkań. Pierwszą fazę stanowią trzy budynki wielorodzinne o łącznej powierzchni 4.692 m² na którą składa się 65 mieszkań o metrażu od 40 do 115 m².

Prognozy na rok 2008 i 2009 (c.d.)

B. *Bieżące projekty, których zakończenie planowane jest w roku 2008 i 2009*

Gemini I

Stan zaawansowania

Realizacja inwestycji Gemini I rozpoczęła się w październiku 2008 roku i oczekuje się, że zostanie ona zakończona w trzecim kwartale 2010 roku.

Opis inwestycji

Projekt Gemini I jest zlokalizowany na nieruchomości gruntowej o powierzchni 3.933 m² na warszawskim Ursynowie (al. KEN). Inwestycja ta jest bardzo korzystnie zlokalizowana, w bezpośredniej okolicy stacji metra Imielin. Inwestycja będzie obejmować jeden 11-piętrowy budynek mieszkalny, o łącznej powierzchni 13.250 m², na którą składać się będą 152 mieszkania. Parter zostanie przeznaczony na lokale handlowe.

Nautica

Stan zaawansowania

Realizacja inwestycji Nautica rozpoczęła się w listopadzie 2008 roku i jest podzielona na dwie fazy. Oczekuje się, że pierwsza faza zostanie zakończona w pierwszym kwartale 2010 roku natomiast faza druga w drugim kwartale 2010 roku (pod warunkiem Spółka nie wycofa się z planów budowy 2 fazy).

Opis inwestycji

Projekt Nautica jest zlokalizowany na nieruchomości o powierzchni 10.749 m² na warszawskim Ursynowie (na ul. Stryjeńskich). Bliskość lasu Kabackiego oraz innych terenów rekreacyjnych jak również połączenie do warszawskiego metra stanowią o atrakcyjności projektu i są uważane za przewagę nad innymi inwestycjami. Inwestycja będzie obejmować cztery 5-cio piętrowe budynki mieszkalne, o łącznej powierzchni 10.500 m², na którą składać się będzie 150 mieszkań.

C. *Pozostałe projekty*

Plejada

Projekt Plejada zlokalizowany jest w Tulcach, na przedmieściach Poznania. Inwestycja mieszkaniowa ma obejmować ok. 146 domów jednorodzinnych i będzie realizowana na nieruchomości o powierzchni 39.604 m². Prawomocne pozwolenie na budowę zostało uzyskane dla 51 ze 146 budynków. Spółka rozważa rozpoczęcie projektu. Zakładając pozytywną decyzję w tym zakresie, pierwsza faza projektu (18 domów) może rozpocząć się już wkrótce.

Prognozy na rok 2008 i 2009 (c.d.)***C. Pozostałe projekty******Copernicus***

Projekt zlokalizowany jest w Poznaniu przy ulicy Kościelnej i będzie zlokalizowany na nieruchomości o powierzchni 9.700 m². Zakłada się, że projekt o planowanej powierzchni ok. 15.600 m² i składający się z ok. 285 lokali będzie podzielony na dwie równe fazy, jednakże na fazę pierwszą składać się będą głównie lokale komercyjne (biura oraz punkty usługowe). Projekt znajduje się w zaawansowanej fazie przygotowania.

Mozart

Projekt zlokalizowany jest w Szczecinie przy ulicy Duńskiej i będzie zlokalizowany na nieruchomości o powierzchni 30.200 m². Zakłada się, że projekt o planowanej łącznej powierzchni ok. 33.500 m² i składający się z ok. 500 lokali będzie podzielony na 5-6 faz. Projekt znajduje się w zaawansowanej fazie przygotowań.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Główni akcjonariusze

Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień opublikowania niniejszego skróconego raportu za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. (11 listopad 2008 r.), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

Akcje

	Na dzień 11 listopad 2008 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 30 września 2008 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2007 Liczba akcji / udział %
I.T.R Dori B.V.	145.746.776 64,2%	-	145.746.776 64,2%	1.324.772	144.422.004 63,7%
GE Real Estate CE Residential B.V.	41.800.000 18,4%	-	41.800.000 18,4%	-	41.800.000 18,4%

Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu

Akcje

W dniu 24 września 2008 r. Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda dla Pana Dror Kerem, byłego Prezesa Zarządu i byłego Dyrektora Generalnego Spółki. Niniejsze akcje zostały wyemitowane w wartości nominalnej, zgodnie z prawami do akcji, jakie zostały przydzielone Panu Kerem w 2007 r. Następnie akcje zostały przydzielone przez Pana Dror Kerem dla Elgindat Holdings Limited, spółki akcyjnej, której dyrektorem oraz współwłaścicielem jest Pan Dror Kerem. Żadne inne akcje nie zostały przekazane na rzecz Pana Kerem do daty opublikowania niniejszego raportu. Pozostali członkowie Zarządu nie posiadali indywidualnie ani nie otrzymali akcji Spółki w okresie od 31 grudnia 2007 r. do 11 listopada 2008 r.

Prawa do akcji / Opcje na akcje

Członkowie Zarządu nie otrzymali w okresie od 31 grudnia 2007 r. do 11 listopada 2008 r. prawa do akcji lub opcji na akcje Spółki. Niżej przedstawieni członkowie Zarządu otrzymali przed 31 grudnia 2007 r. prawa do akcji Spółki, prawa te nie zostały zrealizowane na dzień publikacji niniejszego raportu:

- Pan Dror Kerem otrzymał opcje na nabycie 1,2 milionów akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 EUR każda wykonalne po cenie nabycia za jedną akcją równą 5,75 PLN (cena za jedną akcją Spółki w dacie Dopuszczenia- 5 listopada, 2007 r.), które będą stawały się wymagalne w częściach obejmujących 240.000 akcji rocznie w rocznicę 5 listopada 2007, przez pięć lat, z zastrzeżeniem że jeżeli z jakiegokolwiek powodu dojdzie do rozwiązania umowy o świadczenie usług doradczych, uprawnienie Pana Kerem do wykonania opcji, które stają się wymagalne w roku, w którym dokonano rozwiązania, będzie proporcjonalne do części roku poprzedzającego kolejną rocznicę dnia pierwszego notowania, która upłynęła do daty rozwiązania umowy o świadczenie usług doradczych. Jako że Pan Kerem ustąpił

z dniem 10 października 2008 r. ze stanowiska Prezesa Zarządu i Dyrektora Generalnego Spółki a także do dnia 31 marca 2009 r. ustąpi ze wszystkich pozostałych funkcji w Grupie 336.000 akcji z wyżej wymienionych praw zostanie przyznanych do 31 marca 2009 r. Prawa do nabycia pozostałych 864.000 akcji będą anulowane.

- Pan Andrzej Gutowski: otrzymał opcje na nabycie 150.000 akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 EUR każda wykonalne po cenie nabycia za jedną akcję równą 5,75 PLN (cena za jedną akcję Spółki w dacie Dopuszczenia), które będą stawały się wymagalne w częściach obejmujących jedną trzecią ogólnej liczby przydzielonych opcji rocznie w rocznicę 5 listopada 2007, przez okres trzech lat.
- Pan Ariel Bouskila: otrzymał opcje na nabycie 150.000 akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 EUR każda wykonalne po cenie nabycia za jedną akcję równą 5,75 PLN (cena za jedną akcję Spółki w dacie Dopuszczenia), które będą stawały się wymagalne w częściach obejmujących jedną trzecią ogólnej liczby przydzielonych opcji rocznie, w rocznicę 5 listopada 2007, przez okres trzech lat. Jako że Pan Bouskila ustąpił z dniem 23 czerwca 2008 r. ze stanowiska Członka Zarządu, a także do końca lipca 2008 r. ustąpił ze wszystkich pozostałych funkcji w Grupie, wyżej wymienione prawa zostały anulowane.

Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu kwartalnego

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od 31 grudnia 2007 r. do 11 listopada 2008 r.

Zmiany w składzie Zarządu w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Roczne Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które miało miejsce 23 czerwca 2008 r., przyjęło następującą uchwałę:

- Mianowanie Pana Tomasza Łapińskiego na Dyrektora Zarządzającego A i Członka Zarządu na okres czterech lat i nadanie mu tytułu Dyrektora Finansowego. Mianowanie weszło w życie z dniem podjęcia uchwały.

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 (M&A), oraz realizację innych projektów związanych z doradztwem finansowym dla przedsiębiorstw (*Corporate Finance*). Był on także odpowiedzialny za transakcje na rynku *equity capital market* (ECM), uwzględniając w tym także pierwszą ofertę publiczną Ronson Europe N.V. Przed dołączeniem do CA IB Financial Advisers, w latach 1998 – 2000, Pan Łapiński pracował dla firmy konsultingowej Central Europe Trust. Pan Łapiński jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej (kierunek bankowość i finanse).

Pan Łapiński zastąpił Pana Ariel Bouskila, który ustąpił ze stanowiska Dyrektora Zarządzającego A i Dyrektora Finansowego z dniem zatwierdzenia uchwały. Do końca lipca 2008 r. Pan Ariel Bouskila zakończył wszystkie swoje działalności w ramach Grupy bez konieczności ponoszenia przez Grupę znaczących dodatkowych kosztów.

Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które miało miejsce 10 października 2008 r., przyjęło następujące uchwały:

- Nominacja Pana Shraga Weisman na Dyrektora Zarządzającego A i Prezesa Zarządu Spółki, skuteczna od dnia zgromadzenia, na okres czterech lat oraz nadanie mu tytułu Dyrektora Generalnego Spółki. Nominacja ta weszła w życie z dniem podjęcia uchwały.

Pan Weisman pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Ashdar Building Company Ltd. od roku 1997 do maja 2008 r. Ashdar Building Company Ltd., notowana na giełdzie w Tel Awiwie od maja 2008 r., jest jednym z największych deweloperów w Izraelu, skupiającym się głównie na projektach mieszkalnych i usługowych, hotelach oraz projektach mieszkalnych z ochroną. Od roku 1990 do roku 1997 pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Natanya Tourism Development Company która zajmowała się projektami mieszkaniowymi oraz infrastrukturalnymi na terenie Izraela. Pan Weisman posiada tytuł licencjata Uniwersytetu w Tel Awiwie oraz tytuł magistra z Technion, Izraelskiego Instytutu Technologii, oraz jest licencjonowanym rzeczoznawcą w zakresie wyceny nieruchomości na terenie Izraela.

Pan Weisman zastąpił Pana Dror Kerem, który ustąpił ze stanowiska Prezesa Zarządu oraz Dyrektora Generalnego Spółki z dniem zwołania Zwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. W dniu 3 września 2008 r., Spółka, jej spółka zależna Ronson Development Management Sp. z o.o. („Ronson Management”), Pan Kerem oraz Elgindat Holdings Ltd., która jest spółką posiadaną przez Pana Kerem („Elgindat”) zawarły porozumienia, na mocy których strony zgodnie zgodziły się zakończyć umowę na świadczenie usług doradczych zawartą w dniu 1 stycznia 2008 r. pomiędzy Spółką a Elgindat oraz zakończyć umowę o pracę zawartą w dniu 1 stycznia 2008 r. pomiędzy Panem Kerem oraz Ronson Management. Zakończenie obu umów będzie skuteczne z dniem 31 marca 2009 r. Pan Kerem zgodził się kontynuować świadczenie uzgodnionych usług w okresie wypowiedzenia umów oraz współpracować z nowym Dyrektorem Generalnym Spółki w celu zapewnienia płynnego przekazania obowiązków. Pan Kerem będzie uprawniony do otrzymywania wynagrodzenia zgodnego z pierwotnymi umowami o pracę oraz na świadczenie usług doradczych.

- Nominacja Pana Karola Pilniewicza na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B oraz członka Zarządu na okres czterech lat od dnia odbycia zgromadzenia. Nominacja jest skuteczna z dniem podjęcia uchwały.

Pan Pilniewicz jest zatrudniony przez GE Real Estate Central and Eastern Europe. Przed dołączeniem do GE Real Estate, w okresie 2003-2008, Pan Pilniewicz był zatrudniony przez Aareal Bank. W okresie 2002-2003, Pan Pilniewicz pracował w ING Real Estate Investment Management Poland. Pan Pilniewicz ukończył Akademię Ekonomiczną w Katowicach.

Pan Pilniewicz zastąpił Pana Karim Habra, który zrezygnował ze stanowiska Dyrektora Zarządu (dyrektor B) w dniu 3 września 2008. Rezygnacja Pana Karim Habra jest związana z jego rezygnacją ze stanowiska dyrektora zarządzającego GE Real Estate Central and Eastern Europe, która to jest spółką stowarzyszoną z GE Real Estate CE Residential B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki.

- Mianowanie Pana Andrzeja Gutowskiego na Dyrektora Zarządzającego A oraz członka Zarządu, a także przyznanie mu tytułu „Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu”, od dnia odbycia zgromadzenia na okres czterech lat. Uchwała wchodzi w życie z dniem jej podjęcia.

Pan Gutowski był zatrudniony przez okres pięciu lat w spółce Ronson Development Management Sp. z o.o. jako „Menadżer ds. 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 na rynku 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 na wydziale handlu zagranicznego. Pan Gutowski nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu

Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które miało miejsce 23 czerwca 2008 r., podjęło uchwałę, na mocy której mianowało Pana Reuven Sharoni na Członka Rady Nadzorczej. Uchwała weszła w życie z dniem jej podjęcia.

Pan Sharoni zajmował stanowisko wicedyrektora oraz kierownika Non Life Arie Insurance Company Ltd. w latach 1980 – 1984. W latach 1984 – 2000 pełnił stanowisko Wicedyrektora Generalnego, a od roku 2000 do roku 2002 zajmował pozycję Dyrektora Generalnego Arie Insurance Company Ltd. Od 2003 r. pełnił on funkcję Prezesa Shirbit Insurance Company Ltd., natomiast od 2006 także Prezesa Millenium Pension Savings Ltd. Działalność obu tych instytucji dotyczy rynku finansowego i nie stanowi konkurencji dla Ronson Europe B.V.

Pan Sharoni jest absolwentem Hebrew University Jerusalem – Studiów Bliskowschodnich, Stosunków Międzynarodowych. Ukończył on także studia MBA na Uniwersytecie Schiller w Paryżu.

Pozostałe informacje

Na dzień 30 września 2008 r. Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów dla kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki powiązane na łączną kwotę 45.738 tysiące PLN.

Na dzień 30 września 2008 r. nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

Jedyna zmiana netto w saldzie głównych pozycji rezerw Grupy, która miała miejsce w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r., polegała na zmniejszeniu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 5.839 tysięcy PLN (zmiana netto w trzecim kwartale 2008 roku dotyczyła wzrostu o 760 tysięcy PLN).

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman
Prezes Zarządu
Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński
Członek Zarządu
Dyrektor Finansowy

Rotterdam, 11 listopada 2008 r.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

SKRÓCONY SKONSOLIDOWANY BILANS

	Na dzień 30 września 2008	Na dzień 31 czerwca 2008	Na dzień 31 grudnia 2007	Na dzień 30 września 2007 Przekształcone ⁽²⁾
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Zbadane ⁽¹⁾)	(Niezbadane)
Aktywa				
Rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne	1.095	1.217	807	844
Długoterminowe należności z tytułu leasingu finansowego	559	504	590	628
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	1.913	2.080	1.348	1.471
Aktywa trwałe razem	3.567	3.801	2.745	2.943
Zapasy lokali mieszkalnych	539.422	501.088	457.774	368.086
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	32.220	44.310	66.176	96.246
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	69.429	64.698	71.829	38.565
Aktywa obrotowe razem	641.071	610.096	595.779	502.897
Aktywa razem	644.638	613.897	598.524	505.840
Pasywa				
Kapitał własny	288.862	276.563	271.973	96.285
Zobowiązania				
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	96.841	165.836	145.669	225.391
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	3.910	3.150	9.749	2.245
Zobowiązania długoterminowe razem	100.751	168.986	155.418	227.636
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	186.027	90.210	105.175	55.885
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	21.294	10.968	* 10.233	* 22.795
Zobowiązania z tytułu podatków	425	1.949	* 317	* 97
Rezerwy	501	501	501	501
Przychody przyszłych okresów	46.778	64.720	54.907	102.641
Zobowiązania krótkoterminowe razem	255.025	168.348	171.133	181.919
Pasywa razem	644.638	613.897	598.524	505.840

⁽¹⁾ Na podstawie sprawozdania finansowego za 2007 r.

⁽²⁾ Objaśnienie dla przekształcenia pozycji Wartości niematerialne i prawne (Wartość firmy) oraz Kapitały własne na dzień 30 września 2007 r. zostały zawarte w nocie nr 3.

* Zmiany klasyfikacyjne dla potrzeb porównawczych.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

SKRÓCONY SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN) za wyjątkiem danych na jedną akcję i liczby akcji</i>				
Przychody	63.774	40.846	40.769	28.102
Koszt własny sprzedaży	(34.314)	(22.219)	(23.756)	(14.939)
Zysk brutto na sprzedaży	29.460	18.627	17.013	13.163
Koszty sprzedaży	(691)	(215)	* (389)	* (105)
Koszty ogólnego zarządu	(11.096)	(3.807)	* (6.679)	* (2.542)
Pozostałe przychody operacyjne netto	427	244	* 157	* 27
Zysk na działalności operacyjnej	18.100	14.849	10.102	10.543
Przychody finansowe	1.595	617	773	45
Koszty finansowe	(768)	(190)	(872)	(142)
Wynik operacji finansowych netto	827	427	(99)	(97)
Zysk przed opodatkowaniem	18.927	15.276	10.003	10.446
Podatek dochodowy	(4.376)	(3.212)	(2.390)	(2.641)
Zysk netto	14.551	12.064	7.613	7.805
W tym przypadający na:				
Akcjonariuszy jednostki dominującej	14.551	12.064	6.240	6.466
Akcjonariuszy mniejszościowych	-	-	1.373	1.339
Zysk netto	14.551	12.064	7.613	7.805
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	226.774.358	226.966.666	** 158.661.029	** 159.578.022
Średnia ważona liczba akcji rozwodnionych	228.463.333	227.656.666	** 158.661.029	** 159.578.022
Zysk na jedną akcję zwykłą o wartości nominalnej (0,02 EUR) każda (podstawowy i rozwodniony)	0,064	0,053	** 0,039	** 0,041

* Zmiany klasyfikacyjne dla potrzeb porównawczych.

** Wylczenie średniej ważonej liczby akcji zwykłych oraz zysku na jedną akcję w roku 2007 jest oparte na danych pro forma i uwzględnia liczbę akcji wyemitowanych od momentu, kiedy Grupa uzyskała pełną kontrolę nad swoimi wszystkimi jednostkami zależnymi (1 stycznia 2006) do dnia 30 września 2007 r. Dla wspomnianych danych pro forma założono, że emisja akcji założycielskich oraz akcji opłaconych z kapitału zapasowego z nadwyżki ceny emisyjnej nad ceną nominalną (patrz Nota 1(b) na stronie 25 oraz 26) miała miejsce w momencie uzyskania kontroli nad wniesionym kapitałem ITR Dori (1 stycznia 2006 r.)

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

**SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE
WŁASNYM**

	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2008	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2008	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2007 Przekształcone (*)	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2007 Przekształcone (*)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)
Bilans otwarcia	271.973	276.563	124.747	110.795
Zysk/ (strata) netto za okres	14.551	12.064	7.613	7.805
Aktywa i pasywa netto wniesione aportem oraz emisja akcji założycielskich (1)	-	-	(13.760)	-
Aktywa netto wniesione aportem oraz emisja nowych akcji (2)	-	-	45	45
Wyłączenie jednostki zależnej z konsolidacji (3)	-	-	(22.360)	(22.360)
Płatność w formie akcji własnych (patrz Nota 7)	2.318	235	-	-
Emisja akcji zwykłych (4)	20	-	-	-
Bilans zamknięcia	288.862	288.862	96.285	96.285

(*) *Objaśnienie dla przekształcenia pozycji Kapitały własne na dzień 30 września 2007 r. zostały zawarte w nocie nr 3.*

(1) W dniu 29 czerwca 2007 r. Spółka wyemitowała 45.000 akcji założycielskich o wartości nominalnej 1 EUR każda (172 tysięcy PLN) dla ITR Dori, które zostały następnie podzielone w dniu 29 września 2007 r. na 2.250.000 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda.

Po utworzeniu spółki właściciel i założyciel Spółki (spółka ITR Dori), wniósł do Spółki w dniu 29 czerwca 2007 r. swoje udziały oraz prawa do udziałów w 36 polskich spółkach w kwocie 105.810 tysięcy PLN, jak również wierzytelność wynikającą z umowy pożyczki pomiędzy ITR Dori oraz Ronson Development Residential Sp. z o.o. – jedną z polskich spółek, w której udziały zostały wniesione do Spółki. Kwota pożyczki wniesionej do Spółki, powiększona o odsetki naliczone na dzień 29 czerwca 2007 r., wyniosła 13.932 tysiące PLN. Rezultatem wniesionego aportu jest zmniejszenie o kwotę 13.760 tysięcy PLN jak przedstawiono powyżej.

(2) W dniu 27 września 2007 r. Spółka wyemitowała 11.890 akcji o wartości nominalnej 1 EUR każda (45 tysięcy złotych) dla GE Real Estate, akcjonariusza mniejszościowego, które zostały podzielone w dniu 29 września 2007 r. na 594.500 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda.

W ramach procesu scalania działalności Grupy Ronson w ramach Ronson Europe, spółka GE Real Estate, dokonała wniesienia aportem swoich udziałów w niektórych polskich spółkach zależnych Grupy Ronson w wysokości 20.084 tysięcy PLN. Rezultatem wniesienia aportu jest zwiększenie o kwotę 45 tysięcy jak przedstawiono powyżej.

(3) Wyłączenie Brighton Tec z konsolidacji:

Pierwotnie spółka Brighton Tec posiadała nieruchomością gruntową przy ulicy Kłobuckiej w dzielnicy Mokotów w Warszawie. W dniu 26 września 2007 r. ziemia została sprzedana spółce Landscape – jednostce zależnej w całości należącej do Spółki; po czym Grupa zaprzestała konsolidowania Brighton Tec (szczegółowe informacje patrz Nota 1(c)).

(4) W dniu 24 czerwca 2008 r. Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda dla Pana Dror Kerem, Prezesa Zarządu oraz Dyrektora Generalnego Spółki. Niniejsze akcje zostały wyemitowane po cenie nominalnej w łącznej kwocie 6 tysięcy EUR (20 tysięcy PLN), zgodnie z prawami do akcji, jakie zostały przydzielone Panu Kerem w 2007 r.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

**SKRÓCONY SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIYWÓW
PIENIĘŻNYCH**

	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2008	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2008	Za okres 9 miesiący kończący się 30 września 2007	Za okres 3 miesiący kończący się 30 września 2007
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)
Przeptywy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(31.668)	(21.424)	(191.539)	(156.145)
Przeptywy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(392)	(303)	(155)	(14)
Przeptywy środków pieniężnych z działalności finansowej	29.660	26.458	191.390	180.218
Środki pieniężne netto związane z eliminacją spółek zależnych z konsolidacji	-	-	(251)	(251)
(Zmniejszenie) / Zwiększenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(2.400)	4.731	(555)	23.808
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	71.829	64.698	39.120	14.757
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	69.429	69.429	38.565	38.565

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nota 1 – Informacje dotyczące działalności

- (a) Załączone skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 30 września 2008 r., wynik finansowy, zmiany w kapitale własnym oraz przepływy pieniężne odpowiednio za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. spółki Ronson Europe N.V. (zwanej dalej „Spółką”), a także jej jednostek zależnych (łącznie zwanych dalej „Grupą”). Niniejsze skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 30 września 2008 r. zostało zatwierdzone do publikacji przez członków Zarządu w dniu 11 listopada 2008 r.
- (b) Ronson Europe N.V. (zwana dalej „Spółką”), spółka akcyjna („limited liability company”) zgodnie z prawem holenderskim, z siedzibą w Rotterdamie w Holandii, została utworzona z dniem 18 czerwca 2007 r. Spółka wraz z jej jednostkami zależnymi (łącznie zwana dalej „Grupą”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych dla indywidualnych odbiorców, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych. Przedmiotem działalności polskich spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest również wynajem nieruchomości na rzecz podmiotów trzecich. Wszystkie polskie spółki wchodzące w skład Grupy prowadzą działalność na terytorium Polski.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 30 września 2008 r., 64.2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V. (“ITR Dori”), 18.4% akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. (“GE Real Estate”) a pozostałe 17.4% było w posiadaniu inwestorów indywidualnych.

Grupa Ronson została założona w 2000 roku przez grupę inwestorów w celu realizacji projektów związanych z budową nieruchomości mieszkalnych, głównie w Polsce. W tym czasie, spółki – Israel Theatres Ltd. oraz U. Dori Engineering Works Corp Ltd, utworzyły holdingową spółkę prawa holenderskiego o nazwie ITR Dori BV (zwaną dalej „ITR Dori”), której celem było objęcie 50% udziału w Grupie Ronson. Każda ze spółek – Israel Theatres Ltd., jak również U. Dori Engineering Works Corp Ltd. – posiadała 50% udziałów w ITR Dori. W ramach Grupy Ronson, dla celów realizacji każdego projektu inwestycyjnego tworzona była nowa spółka z siedzibą w Polsce. Każda ze spółek specjalnego przeznaczenia, będąca w 50% własnością ITR Dori, posiadała wszystkie aktywa i zobowiązania odpowiedniego projektu. Pozostałe 50% udziałów w poszczególnych spółkach specjalnego przeznaczenia znajdowało się w posiadaniu jednostek niepowiązanych, w związku z tym nie istniała kontrola ITR Dori nad poszczególnymi spółkami Grupy Ronson.

W dniu 19 stycznia 2006 r. ITR Dori nabyła od innych udziałowców pozostałe 50% udziałów w kapitale każdej z polskich spółek należących do Grupy Ronson, w efekcie, czego ITR Dori stała się jedynym właścicielem każdej z polskich spółek należących do Grupy Ronson.

W listopadzie 2006 roku spółka General Electric Company Inc., poprzez będącą w całości jej własnością spółkę zależną Gator Investments Sp. z o.o., nabyła płacąc gotówką 20,9% udziałów w kilku spółkach Grupy Ronson w Polsce, zaangażowanych głównie w projekty związane z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 1 – Informacje dotyczące działalności (c.d.)

Po utworzeniu Spółki, jedyny jej właściciel i założyciel (spółka ITR Dori), wniósł do Spółki w dniu 29 czerwca 2007 r. swoje udziały oraz prawa do udziałów w 36 polskich spółkach (wymienionych w niniejszej notcie) jak również wierzytelność wynikającą z umowy pożyczki pomiędzy ITR Dori oraz Ronson Development Residential Sp. z o.o. – jedną z polskich spółek, w której udziały zostały wniesione do Spółki.

Kwota pożyczki wniesionej do Spółki, powiększona o odsetki naliczone na dzień 29 czerwca 2007 r., wyniosła 13.932 tysięcy PLN.

W dniu 26 września 2007 r. 20,9% udziałów mniejszościowych w polskich spółkach zostało przeniesione z Gator Investments Sp. z o. o. do GE Real Estate, holenderskiej spółki holdingowej. Właścicielem obydwu Spółek jest w 100% General Electric Company Inc.

W dniu 27 września 2007 r. GE Real Estate wniósł do Spółki, swoje udziały we wszystkich polskich spółkach celowych Grupy Ronson w zamian za 11.890 nowych akcji Spółki o wartości nominalnej 1 EUR każda. W wyniku wniesienia wkładów wg stanu na dzień 27 września 2007 r. udział ITR Dori w kapitale Spółki wynosił 79,1% natomiast udział GE Real Estate stanowił pozostałe 20,9%.

W dniu 29 września 2007 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę o podziale 56.890 akcji o wartości nominalnej 1 EUR każda na 2.844.500 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda.

W dniu 10 października 2007 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę o emisji 197.155.500 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda. Kapitał akcyjny został opłacony z kapitału zapasowego z tytułu emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej.

W dniu 24 października 2007 r. Spółka zakończyła pierwszą ofertę publiczną swoich akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, sprzedając 26,6 milionów nowych akcji po cenie 5,75 PLN każda, natomiast spółka ITR Dori sprzedała 13,7 milionów akcji po cenie 5,75 PLN każda. Po zakończeniu pierwszej oferty publicznej kapitalizacja Spółki osiągnęła wartość ponad 1.303 milionów PLN. Akcje Spółki, notowane na giełdzie, mają symbol „RON”.

Wpływy netto uzyskane z emisji akcji podczas pierwszej oferty publicznej z dnia 24 października są przeznaczane (i) na realizację planu rozwoju Spółki na terenie całej Polski, w tym budowanie portfela nieruchomości poprzez zakup nieruchomości na potrzeby przyszłych projektów oraz (ii) spłatę transzy kredytu bankowego oraz pożyczki od udziałowców.

- (c) Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Ronson sporządzone na dzień i za okres dziewięciu miesięcy oraz trzech miesięcy kończący się 30 września 2007 r. obejmuje dane finansowe Spółki oraz jednostek zależnych biorąc pod uwagę udziały akcjonariuszy mniejszościowych poszczególnych spółek do dnia 27 września 2007 r. Sprawozdania finansowe jednostek zależnych zostały ujęte od dnia 1 stycznia 2007 r., co odzwierciedla fakt, iż kontrola ze strony Grupy i ich właścicieli występowała efektywnie przez okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 1 – Informacje dotyczące działalności (c.d.)

- (d) Brighton Tec Sp. z o.o. („Brighton”), spółka z siedzibą w Polsce; będąca pod 100% kontrolą ITR Dori B.V.; która posiadała nieruchomość inwestycyjną należącą do Grupy, została ujęta w skonsolidowanym międzyokresowym sprawozdaniu finansowym Grupy do dnia 30 czerwca 2007 r. W dniu 26 września 2007 r. nastąpiło przeniesienie własności niniejszej nieruchomości inwestycyjnej ze spółki Brighton na spółkę Ronson Development Landscape Sp.k., spółkę komandytową będącą częścią Grupy. Po sfinalizowaniu sprzedaży aktywów, Brighton zaprzestał działalności operacyjnej i został wyeliminowany ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Po nabyciu niniejszej nieruchomości jej przeznaczenie zostało zmienione – Ronson Development Landscape Sp.k. rozpoczęła działania mające na celu wykorzystanie nieruchomości dla celów realizacji projektu deweloperskiego w nieruchomości mieszkalne.

Nota 2 – Istotne zasady rachunkowości

A. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Skrócony skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30 września 2008 r., 30 czerwca 2008 r. oraz 30 września 2007 r. jak również skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat, skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres dziewięciu miesięcy i trzech miesięcy kończący się 30 września 2008 r. oraz za okres dziewięciu miesięcy i trzech miesięcy kończący się 30 września 2007 r. nie zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Skrócony skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2007 r. został zaczerpnięty ze sprawozdania finansowego za 2007 rok.

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości Nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”. Sporządzając niniejsze skrócone sprawozdanie finansowe Spółka zastosowała te same zasady rachunkowości, którymi kierowała się przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego za rok 2007. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień i za okres kończący się 31 grudnia 2007 r. zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską, obowiązującymi dla sprawozdawczości sprawozdań skonsolidowanych. Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 30 września 2008 r. powinno być analizowane łącznie ze zbadanym skonsolidowanym rocznym sprawozdaniem finansowym na dzień 31 grudnia 2007 r. Przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania finansowego Spółka zastosowała standardy oraz interpretacje obowiązujące do dnia 30 września 2008 r.

B. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza

Pozycje sprawozdań finansowych poszczególnych spółek Grupy prezentowane są w walutach podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich („PLN”), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną Grupy Kapitałowej.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 2 – Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

Transakcje wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna zostały przeliczone po kursie z dnia dokonania transakcji. Zyski i straty wynikające z realizacji tych transakcji oraz z przeliczenia aktywów oraz zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach innych od waluty funkcjonalnej zostały rozpoznane w rachunku zysków i strat.

C. Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady oraz prezentowane wartości aktywów, pasywów, przychodów i kosztów. Faktyczna wartość może różnić się od wartości szacowanej.

Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiana szacunków księgowych jest ujęta w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku lub w okresach bieżącym i przyszłych, jeżeli dokonana zmiana szacunku dotyczy zarówno okresu bieżącego, jak i okresów przyszłych.

D. Zapasy lokali mieszkalnych

Na zapasy składają się inwestycje budowlane związane z realizacją wielorodzinnych budynków mieszkalnych dla klientów indywidualnych. Składniki zapasów wycenia się w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia nie wyższej od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Cena nabycia lub koszt wytworzenia obejmuje koszty poniesione w związku z budową lokalu. 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.

Na wartość zapasów stanowiących projekty budowlane składają się:

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

Na koszty budowy lokali składają się:

- a) grunty lub prawo dzierżawy gruntu,
- b) koszty budowy poniesione na rzecz podwykonawców z tytułu budowy lokali mieszkalnych,
- c) koszty planowania i projektowania,
- d) koszty opłat za wieczyste użytkowanie gruntu oraz podatek od nieruchomości poniesione w okresie budowy lokalu,
- e) koszty sprzedaży do poziomu, który zgodnie z przewidywaniami zostanie pokryty przychodami ze sprzedaży lokalu lub z pozostałych operacji,
- f) koszty finansowania do poziomu, do którego są one bezpośrednio związane z realizacją projektu,
- g) opłaty na rzecz specjalistów związane z realizacją projektu,
- h) koszty pośrednie związane z budową oraz inne koszty bezpośrednio.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 2 – Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

E. Przychody i koszty ze sprzedaży lokali mieszkalnych

(i) Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są ujmowane w rachunku zysków i strat w momencie, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z posiadania lokalu mieszkalnego zostały przeniesione na kupującego (tj. po podpisaniu przez kupującego protokołu odbioru technicznego i przekazaniu mu kluczy do lokalu mieszkalnego), pod warunkiem, że Grupa uzyskała ważne pozwolenie na użytkowanie budynku.

Zaliczki otrzymane w związku z przedsprzedażą lokali mieszkalnych wykazywane są jako przychody przyszłych okresów, jeśli nie spełniają warunków ujęcia ich jako przychody okresu.

(ii) Koszty sprzedaży lokali mieszkalnych

Koszt własny sprzedaży ujmowany jest jako pomniejszenie całkowitych kosztów skapitalizowanych jako zapasy proporcjonalne do wartości sprzedanych lokali mieszkalnych.

Koszty budowy dotyczące lokali niesprzedanych są wykazywane jako zapasy w aktywach obrotowych albo jako produkcja w toku lub jako wyroby gotowe zależnie od stopnia zaawansowania prac. Spodziewane straty, jeśli takie występują, są natychmiast ujmowane jako koszty w rachunku zysków i strat. Wartość zapasów dotycząca lokali sprzedanych jest ujmowana w rachunku zysków i strat jako koszt własny sprzedaży w tym samym okresie, co przychody z tego tytułu.

F. Zasady konsolidacji

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe niezbadane przez biegłego rewidenta obejmuje dane finansowe Spółki oraz jednostek zależnych. Jednostki zależne są to jednostki kontrolowane przez podmiot dominujący. Przez kontrolę rozumie się zdolność podmiotu dominującego do kierowania bezpośrednio lub pośrednio polityką finansową i operacyjną jednostki zależnej w celu czerpania korzyści wynikających z jej działalności. Sprawozdania finansowe jednostek zależnych są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od momentu efektywnego rozpoczęcia sprawowania kontroli przez podmiot dominujący do momentu jej efektywnego ustania. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje udział wartości poszczególnych pozycji aktywów, pasywów, przychodów i kosztów jednostek współzależnych, proporcjonalny do posiadanych przez Grupę udziałów, od momentu ustanowienia współkontroli do momentu jej ustania.

Wszystkie salda rozrachunków oraz transakcji pomiędzy jednostkami stowarzyszonymi są eliminowane na etapie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niezrealizowane zyski wynikające z transakcji z jednostkami stowarzyszonymi są wyłączone ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego proporcjonalnie do wysokości udziału Grupy w tych jednostkach. Niezrealizowane straty są wyłączone ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego na tej samej zasadzie, co niezrealizowane zyski, ale wyłącznie w przypadku, gdy nie występują przesłanki wskazujące na utratę wartości.

Lista spółek, których sprawozdania finansowe zostały uwzględnione w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i zakres własności oraz kontroli są przedstawione w nocie 10.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 3 – Przekształcenie zestawienia zmian w kapitale własnym na dzień 30 września 2007

W ramach kończenia procesu scalania działalności Grupy Ronson w ramach Ronson Europe, spółka GE Real Estate, dokonała wniesienia aportem swoich udziałów w niektórych polskich spółkach zależnych Grupy Ronson.

Na dzień 30 września 2007 r., Spółka dokonała wyliczenia wartości wkładu w oparciu o wartość godziwą Spółki na dzień 30 września 2007 r.

Po dodatkowej analizie, Spółka stwierdziła, że wartość wkładu powinna zostać wyliczona w oparciu o wartość księgową.

Następujące pozycje bilansu na dzień 30 września 2007 r. zostały przekształcone w następujący sposób (mając na uwadze fakt, iż przekształcenie to nie ma wpływu na rachunek zysków i strat):

Na dzień 30 września 2007	Przed		Po
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	Przekształceniem	Przekształcenie	Przekształceniu
Wartość firmy	293.416	(293.416)	-
Kapitał własny	389.701	(293.416)	96.285

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 4 – Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

A. Zmiany w składzie jednostek konsolidowanych i stowarzyszonych w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.

Nie wystąpiły.

B. Zmiany w składzie jednostek konsolidowanych w roku kończącym się 31 grudnia 2007 r.

Poniższa tabela przedstawia spółki utworzone w roku kończącym się 31 grudnia 2007 r.:

Nazwa jednostki	Konsolidacja %
1. Ronson Development Village Sp. z o.o.	100%
2. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	100%
3. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	100%
4. Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	100%
5. Ronson Development Continental Sp. z o.o.	100%
6. Ronson Development Universal Sp. z o.o.	100%
7. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	100%
8. Ronson Development South Sp. z o.o.	100%
9. Ronson Development West Sp. z o.o.	100%
10. Ronson Development East Sp. z o.o.	100%
11. Ronson Development North Sp. z o.o.	100%
12. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	100%
13. Ronson Development Destiny Sp. z o.o.	100%
14. Ronson Development Millennium Sp. z o.o.	100%
15. Ronson Development Community Sp.k.	100%
16. Ronson Development Estate Sp.k.	100%
17. Ronson Development Home Sp.k.	100%
18. Ronson Development Horizon Sp.k.	100%
19. Ronson Development Landscape Sp.k.	100%
20. Ronson Development Town Sp.k.	100%

Brighton Tec Sp. z o.o. („Brighton”), spółka z siedzibą w Polsce; będąca pod 100% kontrolą ITR Dori B.V., która posiadała nieruchomość inwestycyjną należącą do Grupy, została ujęta w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy do dnia 30 czerwca 2007 r. W dniu 26 września 2007 r. nastąpiło przeniesienie własności niniejszej nieruchomości inwestycyjnej ze spółki Brighton na spółkę Ronson Development Landscape Sp.k., spółkę komandytową będącą częścią Grupy. Po sfinalizowaniu sprzedaży aktywów, Brighton zaprzestał działalności operacyjnej i został wyeliminowany ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Po nabyciu niniejszej nieruchomości jej przeznaczenie zostało zmienione – Ronson Development Landscape Sp.k. rozpoczęła działania mające na celu wykorzystanie nieruchomości dla celów realizacji projektu deweloperskiego w nieruchomości mieszkalne.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 5 – Kapitał zakładowy

Kapitał docelowy Spółki składa się z 800.000.000 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda. Liczba wyemitowanych akcji w obrocie na dzień 30 września 2008 r. wyniosła 226.966.666 (na dzień 31 grudnia 2007 r.: 226.666.666 akcji).

Dnia 24 czerwca 2008 r. Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda (20 tysięcy PLN) dla Pana Dror Kerem, byłego członka Członka Zarządu Spółki. Niniejsze akcje zostały wyemitowane w wartości nominalnej w łącznej kwocie 6 tysięcy EUR (20 tysięcy PLN), zgodnie z prawami do akcji, jakie zostały przydzielone Panu Kerem w 2007 r.

Informacje dotyczące utworzenia Spółki oraz późniejszych zmian w kapitale Spółki zostały szczegółowo opisane w Nocie 1 (b) na stronach 25 oraz 26.

Nota 6 – Zobowiązania warunkowe

Zobowiązania warunkowe w stosunku do głównego wykonawcy za z tytułu usług budowlanych, które będą świadczone w przyszłości, wynoszą na dzień 30 września 2008 r. 112.055 tysięcy PLN i odnoszą się do następujących projektów:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>		Na dzień 30 września 2008 r.
Nazwa Spółki	Projekt	
Ronson Development Company Sp. z o.o.	Galileo	5.402
Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	Konstancin	21.830
Ronson Development Home Sp.k.	Gardenia	7.528
Ronson Development Properties Sp. z o.o.	Imaginarium II	11.848
Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	Gemini I	65.447
Total		112.055

Nota 7 - Sprawozdawczość według segmentów działalności

Sprawozdawczość według segmentów działalności prezentowana jest w odniesieniu do geograficznych segmentów działalności (podział główny) i segmentów branżowych (podział poboczny).

Ceny stosowane w rozliczeniach pomiędzy poszczególnymi segmentami oparte są na cenach rynkowych.

Wynik segmentu, jego aktywa oraz zobowiązania, zawierają pozycje, które go dotyczą w sposób bezpośredni, jak również te, które w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do poszczególnych segmentów. Nieprzypisane do segmentu pozycje obejmują głównie zaciągnięte kredyty i pożyczki wraz z powiązаныmi kosztami, koszty związane z siedzibą Spółki, a także aktywa i zobowiązania z tytułu podatku dochodowego.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 7 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

Wydatek inwestycyjny w ramach segmentu jest to całkowity koszt poniesiony na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych, wyłączając wartość firmy.

Segmenty geograficzne

Działalność operacyjna Grupy skupiona jest na czterech segmentach geograficznych:

- Warszawa
- Poznań
- Wrocław
- Szczecin

Najbardziej rozwiniętym segmentem geograficznym jest Warszawa, w której zostało już zakończone kilka projektów mieszkaniowych. W pozostałych segmentach geograficznych (miastach) żaden z projektów nie został zakończony (nie został również rozpoznany przychód) przez Grupę.

Segmenty branżowe

Grupa wyodrębnia dwa segmenty branżowe w Polsce:

- Budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych („Budownictwo mieszkaniowe”)
- Wynajem pomieszczeń biurowych („Najem”) – działalność w tym segmencie została zaniechana w 2007 r. (patrz Nota 1(d))

Informacje przedstawione w poniższej tabeli ujęto w oparciu o geograficzną lokalizację spółek Grupy oraz ich aktywów:

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 7 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	Za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r.						
	Warszawa	Poznań	Wrocław	Szczecin	Nieprzypisane	Eliminacje	Razem
Przychody od odbiorców zewnętrznych							
Budownictwo mieszkaniowe	63.774	-	-	-	-	-	63.774
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Przychody z transakcji między segmentami	-	-	-	-	-	-	-
Przychody segmentu razem	63.774	-	-	-	-	-	63.774
Wynik segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	24.094	(2.017)	32	(362)	-	-	21.747
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Nieprzypisane koszty	-	-	-	-	(3.647)	-	(3.647)
Wynik na działalności operacyjnej	24.094	(2.017)	32	(362)	(3.647)	-	18.100
Dochód finansowy netto							827
Podatek dochodowy							(4.376)
Zysk za okres							14.551

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	Na dzień 30 września 2008 r.						
	Warszawa	Poznań	Wrocław	Szczecin	Nieprzypisane	Eliminacje	Razem
Aktywa segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	327.911	161.624	73.319	61.626	-	-	624.480
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	20.158	-	20.158
Aktywa razem	327.911	161.624	73.319	61.626	20.158	-	644.638
Zobowiązania segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	199.369	110.811	18.401	16.714	-	-	345.295
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	10.481	-	10.481
Zobowiązania razem	199.369	110.811	18.401	16.714	10.481	-	355.776
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	425	-	425
Amortyzacja	180	-	-	-	208	-	388

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 7 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

W tysiącach polskich złotych (PLN)

	Za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2007 r.						Razem
	Warszawa	Poznań	Wrocław	Szczecin	Nieprzypisane	Eliminacje	
Przychody od odbiorców zewnętrznych							
Budownictwo mieszkaniowe	40.320	-	-	-	-	-	40.320
Najem	449	-	-	-	-	-	449
Przychody z transakcji między segmentami	-	-	-	-	-	-	-
Przychody segmentu razem	40.769	-	-	-	-	-	40.769
Wynik segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	10.793	(726)	(234)	(38)	-	-	9.795
Najem	(530)	-	-	-	-	-	(530)
Nieprzypisane koszty	-	-	-	-	837	-	837
Wynik na działalności operacyjnej	10.263	(726)	(234)	(38)	837	-	10.102
Dochód finansowy netto							(99)
Podatek dochodowy							(2.390)
Zysk za okres							7,613

W tysiącach polskich złotych (PLN)

	Na dzień 30 września 2007 r.						Razem
	Warszawa	Poznań	Wrocław	Szczecin	Nieprzypisane	Eliminacje	
Aktywa segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	295.590	61.060	113.314	29.291	-	-	499.255
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	6.585	-	6.585
Aktywa razem	295.590	61.060	113.314	29.291	6.585	-	505.840
Zobowiązania segmentu							
Budownictwo mieszkaniowe	275.828	38.870	70.937	18.325	-	-	403.960
Najem	-	-	-	-	-	-	-
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	5.595	-	5.595
Zobowiązania razem	275.828	38.870	70.937	18.325	5.595	-	409.555
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	141	-	141
Amortyzacja	180	-	-	-	161	-	341

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 8 – Płatności w formie akcji

W czwartym kwartale 2007 roku, został wprowadzony nowy długoterminowy plan motywacyjny (dalej zwany „Planem”). Planem objęci są pracownicy spółek wchodzących w skład Grupy, w tym członkowie Zarządu. W ramach realizacji planu, członkowie Zarządu oraz wybrani pracownicy otrzymują uprawnienia do akcji Spółki (opcje na akcje).

Cena wykonania udzielonych opcji jest określona przez Radę Nadzorczą w dniu przyznania opcji i nie jest niższa od ich wartości godziwej na dzień przyznania opcji. Wykonanie prawa wynikającego z opcji jest uzależnione od utrzymania stosunku pracy lub pozycji członka Zarządu w okresie wykonania opcji (okres obowiązkowego utrzymywania opcji). Okres obowiązkowego utrzymywania opcji 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. udzielono łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5,75 PLN; w tym: niektórym pracownikom Grupy - 700.000 opcji z trzyletnim okresem karencji i pięcioletnim okresem wykonania opcji oraz Panu Dror Kerem, byłemu Prezesowi Zarządu i byłemu Dyrektorowi Generalnemu Spółki - 1.200.000 opcji z pięcioletnim okresem karencji i siedmioletnim okresem wykonania. Szczegółowe dane na temat okresu utrzymywania opcji przedstawiono poniżej:

Data przysługiwania	Liczba opcji		Razem
	Utrzymywane przez trzy lata	Utrzymywane przez pięć lat	
5 listopada 2008 r.	233.333	240.000	473.333
5 listopada 2009 r.	233.333	240.000	473.333
5 listopada 2010 r.	233.334	240.000	473.334
5 listopada 2011 r.	-	240.000	240.000
5 listopada 2012 r.	-	240.000	240.000
Razem	700.000	1.200.000	1.900.000

Po ustąpieniu kilku członków Zarządu Grupy, 1.114.000 opcji z pośród wymienionych powyżej zostało anulowanych. Okres utrzymywania pozostałych 786.000 opcji przedstawiono poniżej:

Data przysługiwania	Liczba opcji		Razem
	Utrzymywane przez trzy lata	Utrzymywane przez pięć lat	
5 listopada 2008 r.	183.333	240.000	423.333
5 listopada 2009 r.	133.333	96.000	229.333
5 listopada 2010 r.	133.334	-	133.334
5 listopada 2011 r.	-	-	-
5 listopada 2012 r.	-	-	-
Razem	450.000	336.000	786.000

Średnia ważona wartość godziwa opcji udzielonych w 2007 roku obliczona przy użyciu modelu wyceny Blacka-Scholesa została określona na poziomie około 2,75 PLN za opcję. Podstawowe dane użyte w modelu wyceny.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 8 – Płatności w formie akcji (c.d.)

były następujące: średnia ważona cena akcji w wysokości 5,75 PLN w dniu przyznania opcji oraz cena wykonania opcji określona powyżej, zmienność – 50%, stopa zwrotu dywidendy – 0%, okres, po którym prawo do wykonania opcji wygasa – pięć lub siedem lat, roczna stopa procentowa wolna od ryzyka – 6% oraz założenie, że 70% pracowników wykona opcję, które jeszcze nie zapadły.

Opisane powyżej płatności w formie akcji zostały ujęte jako koszt w rachunku zysków i strat za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. w sprawozdaniu finansowym w kwocie 1.124 tysięcy PLN w korespondencji ze wzrostem stanu kapitału własnego.

Ponadto, Pan Dror Kerem, Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny Spółki, otrzymał prawo do 300.000 akcji Spółki o nominalnej wartości 0,02 EUR każda, które to prawo zostało zrealizowane w dniu 24 czerwca 2008 r. (zob. skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym). Prawo to zostało przyznane przez Radę Nadzorczą i wycenione wg wartości godziwej w momencie przyznania.

Opisane powyżej prawo do akcji udzielone Panu Dror Kerem zostało ujęte jako koszt w kwocie 1.194 tysięcy PLN w rachunku zysków i strat Spółki za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 r. w korespondencji ze wzrostem stanu kapitału własnego.

Nota 9 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r. Grupa spłaciła pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych w kwocie 8.901 tysięcy PLN. Ponadto Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji w wartości nominalnej, które zostały objęte przez Pana Dror Kerem (zob. Nota 8 powyżej).

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 10 – Dane dotyczące spółek wchodzących w skład Grupy

Poniżej zaprezentowano polskie spółki, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, rok założenia oraz udział w kapitale podstawowym i prawach głosu, należące bezpośrednio do Spółki na dzień 30 września 2008 r.

Nazwa jednostki	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu (koniec roku)
A. Kontrolowane bezpośrednio przez Spółkę:		
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%
4. Ronson Development Investments Sp. z o.o.	2002	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%
8. Ronson Development Residential Sp. z o.o.	2003	100,0%
9. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%
10. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%
11. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%
12. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%
13. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%
14. Ronson Development Poznan Sp. z o.o.	2005	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o. (*)	2006	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%
18. EEE Development Sp. z o.o.	2006	100,0%
19. Ronson Development Habitat Sp. z o.o.	2006	100,0%
20. Ronson Development Sp. z o.o. ¹⁾ (Komplementariusz, zob. "B" poniżej)	2006	100,0%
21. Ronson Development Construction Sp. z o.o. (Komandytariusz, zob. "B" poniżej)	2006	100,0%
22. Ronson Development City Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.)	2006	100,0%
23. Ronson Development Village Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
24. Ronson Development Conception Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
25. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%
26. Ronson Development Skyline Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
27. Ronson Development Continental Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
28. Ronson Development Universal Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
29. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%
30. Ronson Development South Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
31. Ronson Development West Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
32. Ronson Development East Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (*)	2007	100,0%
33. Ronson Development North Sp. z o.o. (*)	2007	100,0%
34. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%
35. Ronson Development Destiny Sp. z o.o. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (*)	2007	100,0%
36. Ronson Development Millenium Sp. z o.o. nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (*)	2007	100,0%

¹⁾ Zmiana nazwy w 2007 roku, poprzednia nazwa Ronson Development Venture Sp. z o.o.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 10 – Dane dotyczące spółek wchodzących w skład Grupy (c.d.)

B. Kontrolowane pośrednio przez Spółkę:

1. Ronson Development Community Sp.k. (**)	2007	100,0%
2. Ronson Development Estate Sp.k. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (**)	2007	100,0%
3. Ronson Development Home Sp.k. (**)	2007	100,0%
4. Ronson Development Horizon Sp.k. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (**)	2007	100,0%
5. Ronson Development Landscape Sp.k. (**)	2007	100,0%
6. Ronson Development Town Sp.k. (nie prowadziła działalności na dzień 30 września 2008 r.) (**)	2007	100,0%

Etapy zaawansowania projektów inwestycyjnych realizowanych przez poszczególne spółki są bardzo zróżnicowane, od etapu pozyskiwania gruntu pod realizację inwestycji do projektów zrealizowanych lub w końcowej fazie realizacji.

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

(**) Powyższe spółki należą do Ronson Development Construction Sp. z o.o. (komandytariusz, udział 99%) oraz Ronson Development Sp. z o.o. (komplementariusz, udział 1%).

Nota 11 – Trwała utrata wartości i rezerwy

Przez pierwsze dziewięć miesięcy 2008 roku nie zanotowano żadnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości.

Jedyna zmiana netto w saldzie głównych pozycji rezerw Grupy, która miała miejsce w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 31 września 2008 roku, polegała na zmniejszeniu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 5.839 tysięcy PLN (zmiana netto miesięcy trzecim kwartale 2008 roku dotyczyła wzrostu o 760 tysięcy PLN).

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE

Nota 12 – Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V.

Skrócony jednostkowy bilans

	30 września 2008 (Niezbadane)	31 czerwca 2008 (Zbadane)	31 grudnia 2007 (Zbadane ⁽¹⁾)	30 czerwca 2007 (Zbadane)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>				
Aktywa				
Udziały w jednostkach zależnych	235.965	218.428	187.490	110.744
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	55.484	69.538	55.900	-
Aktywa trwałe razem	291.449	287.966	243.390	110.744
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	612	583	463	1.804
Należności od jednostek zależnych	29	18	4	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12.659	3.269	44.809	18
Aktywa obrotowe razem	13.300	3.870	45.276	1.822
Aktywa razem	304.749	291.836	288.666	112.566
Kapitał				
Kapitał zakładowy	16.953	16.953	16.933	217
Kapitał zapasowy z objęcia akcji powyżej ich wartości nominalnej	215.105	215.105	215.105	89.602
Zyski z lat ubiegłych	56.804	44.505	39.935	6.466
Kapitał własny razem	288.862	276.563	271.973	96.285
Zobowiązania				
Pożyczki od jednostek zależnych	14.981	14.770	14.353	13.932
Zobowiązania długoterminowe razem	14.981	14.770	14.353	13.932
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	906	503	1.457	2.349
Zobowiązania wobec jednostek zależnych	-	-	883	-
Zobowiązania krótkoterminowe razem	906	503	2.340	2.349
Kapitał własny i zobowiązania razem	304.749	291.836	288.666	112.566

⁽¹⁾ Na podstawie sprawozdania finansowego za 2007 rok

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE

Nota 12 – Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V. (c.d.)

Skrócony jednostkowy rachunek zysków i strat

	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>				
Przychody	31	10	-	-
Koszty ogólnego zarządu i administracji	(4.094)	(1.182)	(47)	(47)
Strata z działalności operacyjnej	(4.063)	(1.172)	(47)	(47)
Przychody finansowe	2.940	1.022	3	3
Koszty finansowe	(651)	(223)	-	-
Wynik finansowy netto	2.289	799	3	3
Strata przez opodatkowaniem	(1.774)	(373)	(44)	(44)
Podatek dochodowy	-	-	-	-
Strata przed uwzględnieniem wyników Spółek zależnych	(1.774)	(373)	(44)	(44)
Wyniki spółek zależnych po opodatkowaniu	16.325	12.437	6.510	6.510
Zysk netto	14.551	12.064	6.466	6.466

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 12 – Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V. (c.d.)

Skrócone jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym

	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2008	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2008	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2007 Przekształcone (*)	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2007 Przekształcone (*)
	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)	(Niezbadane)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN))</i>				
Stan na początek okresu	271,973	276,563	-	92,050
Aktywa i pasywa netto wniesione aportem oraz emisja akcji związana z powstaniem Spółki (1)	-	-	92,050	-
Aktywa netto wniesione aportem oraz emisja (2)	-	-	20,129	20,129
Wyłączenie jednostki zależnej z konsolidacji (3)	-	-	(22,360)	(22,360)
Zysk netto okresu	14,551	12,064	6,466	6,466
Płatność w formie akcji własnych (Nota 8)	2,318	235	-	-
Emisja akcji (4)	20	-	-	-
Stan na koniec okresu	288,862	288,862	96,285	96,285

(*) *Objaśnienie dla przekształcenia pozycji Kapitały własne na dzień 30 września 2007 r. zostały zawarte w nocie nr 3.*

(1) W dniu 29 czerwca 2007 r. Spółka wyemitowała 45.000 akcji założycielskich o wartości nominalnej 1 EUR każda (172 tysięcy PLN) dla ITR Dori, które zostały następnie podzielone w dniu 29 września 2007 r. na 2.250.000 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda.

Po utworzeniu spółki właściciel i założyciel Spółki (spółka ITR Dori), wniósł do Spółki w dniu 29 czerwca 2007 r. swoje udziały oraz prawa do udziałów w 36 polskich spółkach w kwocie 105.810 tysięcy PLN, jak również wierzytelność wynikającą z umowy pożyczki pomiędzy ITR Dori oraz Ronson Development Residential Sp. z o.o. – jedną z polskich spółek, w której udziały zostały wniesione do Spółki. Kwota pożyczki wniesionej do Spółki, powiększona o odsetki naliczone na dzień 29 czerwca 2007 r., wyniosła 13.932 tysiące PLN. Rezultatem wniesionego aportu jest zmniejszenie o kwotę 92.050 tysięcy PLN jak przedstawiono powyżej.

(2) W dniu 27 września 2007 r. Spółka wyemitowała 11.890 akcji o wartości nominalnej 1 EUR każda (45 tysięcy złotych) dla GE Real Estate, akcjonariusza mniejszościowego, które zostały podzielone w dniu 29 września 2007 r. na 594.500 akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda.

W ramach procesu scalania działalności Grupy Ronson w ramach Ronson Europe, spółka GE Real Estate, dokonała wniesienia aportem swoich udziałów w niektórych polskich spółkach zależnych Grupy Ronson w wysokości 20.084 tysięcy PLN. Rezultatem wniesienia aportu jest zwiększenie o kwotę 20.129 tysięcy jak przedstawiono powyżej.

(3) Wyłączenie Brighton Tec z konsolidacji:

Pierwotnie spółka Brighton Tec posiadała nieruchomości gruntową przy ulicy Kłobuckiej w dzielnicy Mokotów w Warszawie. W dniu 26 września 2007 r. ziemia została sprzedana spółce Landscape – jednostce zależnej w całości należącej do Spółki; po czym Grupa zaprzestała konsolidowania Brighton Tec (szczegółowe informacje patrz Nota 1(c)).

(4) W dniu 24 czerwca 2008 r. Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji o wartości nominalnej 0,02 EUR każda dla Pana Dror Kerem, Prezesa Zarządu oraz Dyrektora Generalnego Spółki. Niniejsze akcje zostały wyemitowane w wartości nominalnej w łącznej kwocie 6 tysięcy EUR (20 tysięcy PLN), zgodnie z prawami do akcji, jakie zostały przydzielone Panu Kerem w 2007 r.

**Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres dziewięciu miesięcy kończący się 30 września 2008 roku
TŁUMACZENIE**

Nota 12 – Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V. (c.d.)

Skrócony jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych

	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2008 (Niezbadane)	Za okres 9 miesięcy kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)	Za okres 3 miesięcy kończący się 30 września 2007 (Niezbadane)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(2.820)	(510)	(199)	(199)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(29.350)	9.900	-	-
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	20	-	217	45
Zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto	(32.150)	9.390	18	(154)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	44.809	3.269	-	172
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	12.659	12.659	18	18

Dodatkowe informacje do skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego Ronson Europe N.V.

Dla celów sporządzenia skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego zastosowano takie same zasady rachunkowości oraz metody wyceny aktywów i pasywów, którymi kierowano się przy sporządzeniu sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2007. Przy sporządzeniu niniejszego sprawozdania finansowego, Spółka kierowała się identycznymi zasadami rachunkowości, które zastosowała przy sporządzeniu skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, o którym mowa w notce 2A. Roczne sprawozdanie finansowe za 2007 rok zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w wersji zatwierdzonej przez Unie Europejskiej, obowiązującymi dla sprawozdawczości sprawozdań skonsolidowanych. Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe na dzień 30 września 2008 r. powinno być analizowane łącznie ze zbadanym rocznym sprawozdaniem finansowym za 2007 rok. Ponadto, Spółka zastosowała standardy oraz interpretacje obowiązujące przed 30 września 2008 r.

W związku z tym, że znaczące wydarzenia i operacje, które miały miejsce w Grupie Kapitałowej, mają zastosowanie do Spółki, Sprawozdanie Zarządu z działalności zawiera informacje o wydarzeniach mających miejsce w Spółce w okresie dziewięciu miesięcy kończącym się 30 września 2008 r.