

**Ronson Europe N.V.**  
**Śródroczny raport finansowy**  
**za okres dziewięciu miesięcy zakończony**  
**dnia 30 września 2009 roku**

*Niniejszy dokument jest tłumaczeniem raportu, sporządzonego w języku angielskim. W sprawach interpretacji wiążącą wersją jest angielska wersja językowa.*

## **SPIS TREŚCI**

Sprawozdanie Zarządu z działalności	1
Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2009	
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	17
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	18
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	19
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	20
Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego	21

## **Sprawozdanie Zarządu z działalności**

### **Informacje ogólne**

#### **Wstęp**

Ronson Europe N.V. (zwany dalej „Spółką”), holenderska spółka akcyjna (Dutch public company), z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 r. Spółka poprzez swoje spółki zależne („Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) indywidualnym odbiorcom na rynku polskim.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 30 września 2009 roku, 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 17,4% było w posiadaniu pozostałych inwestorów. W dniu 22 października 2009 liczba akcji wyemitowanych przez Spółkę została powiększona o 45 393 333 nowe akcje (patrz strona 14-15), z których 22 696 667 akcji powstało w wyniku konwersji takiej samej liczby warrantów zamiennych na akcje wyemitowanych i zamienionych na akcje tego samego dnia. Na dzień 10 listopada 2009, 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori, 15,3% akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate, a 20,5% było w posiadaniu pozostałych inwestorów. Lista największych akcjonariuszy przedstawiona została na stronie 14. Na dzień 10 listopada 2009 cena rynkowa akcji wynosiła 1,68 złotego za akcję, dając łączną kapitalizację Spółki na poziomie 457,6 milionów złotych.

#### **Przegląd spółki**

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. W oparciu o duży portfel posiadanych gruntów, Spółka ma dobrą pozycję, aby zostać jednym z wiodących deweloperów na polskim rynku nieruchomości mieszkalnych.

Celem Spółki jest maksymalizowanie wartości dla akcjonariuszy poprzez ekspansję w wybranych regionach geograficznych w Polsce jak również poprzez tworzenie odpowiedniego portfela nieruchomości pod projekty deweloperskie. Mając na uwadze obecną trudną i niepewną sytuację rynkową, Zarząd Spółki ocenia, że jej strategia deweloperska powinna pozwolić na dostosowanie się do warunków rynkowych poprzez dywersyfikację ryzyka, ocenę i potencjalnie modyfikację liczby projektów, ich wielkości oraz rozważenie różnych lokalizacji geograficznych.

Do dnia 30 września 2009 roku, Grupa zakończyła realizację dziesięciu projektów, obejmujących łącznie 1.406 lokali o łącznej powierzchni 97.100 m<sup>2</sup>, przekazując klientom 1.211 lokali o łącznej powierzchni 82.700 m<sup>2</sup>. Przekazanie pozostałych 195 lokali w ramach zakończonych projektów o łącznej powierzchni 14.400 m<sup>2</sup> planowane jest na ostatni kwartał 2009 roku oraz rok 2010 (patrz strona 11).

Na dzień sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego, Grupa jest w trakcie realizacji czterech projektów obejmujących 366 lokali, o łącznej powierzchni około 37.700 m<sup>2</sup>, których ukończenie jest spodziewane w ostatnim kwartale 2009 roku oraz w roku 2010. Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 22 projektów na różnych etapach realizacji obejmujących łącznie około 5.400 lokali o łącznej powierzchni 383.000 m<sup>2</sup> w Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie.

## **Przegląd spółki (c.d.)**

Pomimo trudnej sytuacji rynkowej tempo sprzedaży Spółki stopniowo poprawiało się od czwartego kwartału 2008 roku, który był najtrudniejszym momentem zarówno dla Spółki jak i dla całego rynku. W ciągu dziewięciu miesięcy zakończonych dnia 30 września 2009 roku Spółka sprzedała 197 mieszkań, co w opinii zarządu Spółki może być uważane za dobry wynik. W związku z tym, że dzięki postępującej sprzedaży zmniejsza się liczba mieszkań oferowanych przez Spółkę, zamierza ona wykorzystać poprawiające się warunki rynkowe poprzez rozpoczęcie w 2010 roku siedmiu nowych projektów. W celu zminimalizowania ryzyka, zarząd zamierza podzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. Ponadto plany Spółki zakładają stopniowe uruchamianie kolejnych projektów w ciągu następnych kilku kwartałów, a w wypadku pogorszenia warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania projektów przez banki, część z tych planów może zostać odsunięta w czasie.

## **Przegląd sytuacji rynkowej**

Po okresie dynamicznego rozwoju w latach 2006 - 2007, któremu towarzyszył bezprecedensowy wzrost rynku mieszkaniowego, rosnące ceny oraz rosnąca liczba nowych lokali mieszkalnych wprowadzonych na rynek, na początku 2008 roku obserwowano spadek dynamiki rynku oraz stabilizację cen. Jak stwierdzono w śródrocznym raporcie finansowym za okres zakończony dnia 30 czerwca 2009 roku opublikowanym dnia 28 sierpnia 2009 roku, Zarząd Spółki szacował jednakże, że w wyniku zaniechania lub wstrzymania projektów przez wielu deweloperów, nierównowaga pomiędzy podażą a popytem (nadpodaż) zostanie prawdopodobnie skonsumowana przez rynek w okresie jednego roku. Według Zarządu sytuacja nie zmieniła się istotnie w ciągu ostatnich kilku miesięcy, zauważalny jest jednak stopniowy wzrost popytu na mieszkania.

Polska gospodarka udowodniła, że jest stosunkowo silna w czasie ostatnich zawirowań na rynkach światowych, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z innymi krajami europejskimi), według oceny Zarządu jest dobrą długoterminową perspektywą rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo jego spowolnienia odczuwalnego w ostatnim czasie.

Zdaniem Zarządu, Spółka jest dobrze przygotowana na zmieniające się warunki rynkowe i przygotowuje nowe projekty, które w ocenie Zarządu wyróżniać się będą na rynku ze względu na ich lokalizację, jakość oraz atrakcyjne ceny. Satysfakcjonujące wyniki sprzedaży za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku zdają się potwierdzać, że Spółka jest w stanie sprostać zmieniającym się warunkom rynku.

W celu zminimalizowania ryzyka rynkowego Spółka stosuje obecnie bardzo selektywne podejście w zakresie rozpoczynania nowych projektów. Ponadto w ramach fazy przygotowawczej projektów Spółka kładzie duży nacisk na podział projektów na mniejsze etapy. W kwestii relacji z instytucjami finansowymi, Spółka jest przygotowana na wzrost kosztów finansowania jak również na bardziej wymagające warunki udzielania kredytów przez banki.

**Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku**

**A. Projekty zakończone**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku Grupa zakończyła realizację dwóch projektów - Galileo oraz Imaginarium II. Obejmują one odpowiednio 232 oraz 65 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 16,700 m<sup>2</sup> oraz 4,700 m<sup>2</sup>. Dodatkowe informacje znajdują się w rozdziale „Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku – B. Wynik w podziale na projekty” (strony 3-4).

**B. Wynik w podziale na projekty**

Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i korzyści z tytułu posiadania lokalu mieszkalnego, tj. po podpisaniu protokołu odbioru technicznego oraz przekazaniu nabywcy kluczy do lokalu mieszkalnego, po otrzymaniu prawomocnego pozwolenia na użytkowanie otrzymanego przez Grupę. Przychody wygenerowane przez Grupę w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku wyniosły 77,9 miliona złotych, podczas gdy koszt własny sprzedaży wyniósł 50,3 miliona złotych. Wynik finansowy brutto na sprzedaży wyniósł 27,6 miliona złotych a marża brutto na sprzedaży 35,4%.

Poniższa tabela pokazuje przychody, koszt własny sprzedaży oraz wynik finansowy brutto w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku w podziale na poszczególne projekty:

Projekt	Informacja o oddanych lokalach mieszkalnych		Przychód		Koszt własny sprzedaży		Wynik brutto na sprzedaży	Marża brutto
	Liczba lokali	Powierzchnia a lokali (m <sup>2</sup> )	PLN (tysiące złotych)	%	PLN (tysiące złotych)	%	PLN (tysiące złotych)	%
Galileo	88	6.008	50.059	64,2%	31.560	62,7%	18.499	37,0%
Imaginarium II	23	1.731	20.382	26,1%	13.553	26,9%	6.829	33,5%
Meridian	8	596	5.351	6,9%	3.455	6,9%	1.896	35,4%
Imaginarium I	2	141	1.541	2,0%	1.095	2,2%	446	28,9%
Other	n.d.	n.d.	618	0,8%	682	1,3%	(64)	-10,4%
<b>Razem / Średnio</b>	<b>121</b>	<b>8.476</b>	<b>77.951</b>	<b>100,0%</b>	<b>50.345</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.606</b>	<b>35,4%</b>

**Galileo**

Budowa projektu Galileo została zakończona w marcu 2009 roku. Projekt Galileo został zrealizowany na działce o wielkości 8 598 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Poznaniu. Projekt mieszkaniowy Galileo składa się z 5 sześciopiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących 226 mieszkań i 6 lokali usługowych o łącznej powierzchni 16 700 m<sup>2</sup>.

**Imaginarium II**

Budowa projektu Imaginarium II została zakończona w sierpniu 2009 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 7.042 m<sup>2</sup> znajdującej się w warszawskiej dzielnicy Bielany. Imaginarium II składa się z 3 budynków wielorodzinnych obejmujących łącznie 65 apartamentów o łącznej powierzchni 4,700 m<sup>2</sup>.

## ***Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku (c.d.)***

### ***B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)***

#### ***Meridian***

Budowa projektu mieszkaniowego Meridian została zakończona w październiku 2007 roku. Inwestycja została realizowana na gruncie o powierzchni 5.196 m<sup>2</sup> w dzielnicy Wola w Warszawie. Projekt Meridian obejmuje trzy siedmio- i dziewięciopiętrowe budynki, w których znajduje się 206 mieszkań i siedem lokali handlowych o łącznej powierzchni 15.000 m<sup>2</sup>.

#### ***Imaginarium I***

Budowa projektu Imaginarium została zakończona w sierpniu 2008 roku. Inwestycja została zrealizowana na części działki o powierzchni 10.343 m<sup>2</sup> znajdującej się w warszawskiej dzielnicy Bielany. Imaginarium I składa się z dwupiętrowych budynków obejmujących łącznie 58 mieszkań o łącznej powierzchni 3.983 m<sup>2</sup>.

#### ***Pozostałe przychody***

Inne przychody są głównie związane ze sprzedażą miejsc parkingowych oraz powierzchni magazynowych w innych projektach, które zostały zakończone w poprzednich latach.

### ***C. Lokale sprzedane w okresie***

Tabela poniżej przedstawia łączną liczbę sprzedanych lokali (t.j. łączną liczbę lokali, dla których Spółka podpisała z klientem przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku.

<b>Nazwa projektu</b>	<b>Lokalizacja</b>	<b>Lokale sprzedane przed 31 grudnia 2008 r.</b>	<b>Lokale sprzedane w ciągu dziewięciu miesięcy zakończonych 30 września 2009 r.</b>	<b>Lokale przeznaczone do sprzedaży na dzień 30 września 2009 r.</b>	<b>Razem</b>
Meridian (*)	Warsaw	198	7	1	206
Imaginarium I (*)	Warsaw	57	(2)	3	58
Galileo (*)	Poznań	67	61	104	232
Imaginarium II (*)	Warsaw	36	18	11	65
Constans (**)	Warsaw	4	(2)	34	36
Gardenia (**)	Warsaw	-	-	22	22
Gemini I (**)	Warsaw	8	60	91	159
Nautica (**)	Warsaw	27	55	67	149
<b>Razem</b>		<b>397</b>	<b>197</b>	<b>333</b>	<b>927</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały przedstawione w części „Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku - B. Wynik w podziale na projekty” (strony 3 i 4).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów w budowie zostały przedstawione w części „Prognozy dla pozostałej części roku 2009 oraz na rok 2010” (strony 11 do 13).

## Informacje finansowe

Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku, załączone na stronach od 17 do 37, zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z MSR 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinien być analizowany wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008.

Dokładniejsze informacje znajdują się w Nocie 3 śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego.

## Analiza wyniku finansowego

Skonsolidowany zysk netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku wyniósł 12.311 tysięcy złotych i został ustalony w następujący sposób:

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września	
	2009	2008
	PLN	
	(tysiące złotych, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
Przychody	77.951	63.774
Koszt własny sprzedaży	(50.345)	(34.314)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>27.606</b>	<b>29.460</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(2.217)	(691)
Koszty ogólnego zarządu	(9.964)	(11.096)
Pozostałe koszty	(742)	(477)
Pozostałe przychody	1.446	904
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>16.129</b>	<b>18.100</b>
Przychody finansowe	384	1.595
Koszty finansowe	(1.428)	(768)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(1.044)</b>	<b>827</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>15.085</b>	<b>18.927</b>
Podatek dochodowy	(2.774)	(4.376)
<b>Zysk netto za okres</b>	<b>12.311</b>	<b>14.551</b>
<b>Zysk netto na jedną akcję (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,054</b>	<b>0,064</b>

## **Analiza wyniku finansowego (c.d.)**

### ***Przychody***

Przychody wzrosły o 14,1 miliona złotych (22,2%) z 63,8 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2008 roku do 77,9 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku, co wynika głównie ze wzrostu ilości przekazanych mieszkań (wyrażonej w powierzchni użytkowej lokali w m<sup>2</sup>) skompensowanego częściowo spadkiem średnich cen sprzedaży za m<sup>2</sup>.

### ***Koszt własny sprzedaży***

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 16,0 milionów złotych (46,7%) z 34,3 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku do 50,3 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku, co głównie wynika ze wzrostu ilości lokali przekazanych klientom mieszkań jak i ich powierzchni (również wyrażone w m<sup>2</sup>).

### ***Koszty sprzedaży i marketingu***

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 1,5 miliona złotych (220,8%) z 0,7 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku do 2,2 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009, co wynikało głównie ze wzrostu liczby prowadzonych przez Grupę projektów oraz ilości mieszkań oferowanych do sprzedaży i przyczyniło się do tego, że Spółka wydała więcej środków na marketing i reklamę, w tym w różnych środkach masowego przekazu.

### ***Koszty ogólnego zarządu***

Koszty ogólnego zarządu spadły o 1,1 miliona złotych (10,2%) z 11,1 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2008 roku do 10,0 milionów złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku. Spadek netto wynika głównie z:

- Spadku kosztu wynagrodzeń w formie akcji (niegotówkowego), w związku z długoterminowym planem motywacyjnym obejmującym akcje i opcje na akcje dla członków Zarządu oraz kluczowych pracowników Spółki z 2,3 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2008 roku do 54 tysięcy złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku.
- Wzrostu kosztu wynagrodzeń z 5,2 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2008 roku do 6,5 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku, który wynika z przejściowego wpływu stosunkowo wysokich wynagrodzeń Zarządu w 2009 roku. W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku, koszty wynagrodzeń zawierały nie tylko wynagrodzenie obecnych członków Zarządu, ale również wynagrodzenie dla byłego Dyrektora Zarządzającego na warunkach ustalonych pomiędzy byłym Dyrektorem Zarządzającym a Spółką.

Spółka obecnie prowadzi działania mające na celu optymalizację kosztów ogólnego zarządu. Działania te obejmują między innymi redukcję zatrudnienia (z 47 osób na dzień 31 grudnia 2008 roku do 40 osób na dzień 30 września 2009 roku) oraz zmniejszenie kosztów audytu przeprowadzanego przez audytorów zewnętrznych.



## Analiza wyniku finansowego (c.d.)

### Zysk z działalności operacyjnej

W wyniku czynników przedstawionych powyżej zysk z działalności operacyjnej Spółki spadł o 2,0 miliony złotych, z 18,1 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku do 16,1 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku.

### Wynik operacji finansowych, netto

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

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

	<u>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 r.</u>		
	<u>PLN (tysiące złotych)</u>		
	<b>Razem</b>	<b>Kapitalizacja</b>	<b>Ujęte w rachunku całkowitych dochodów</b>
Przychody finansowe	384	-	384
Koszty finansowe	(14.719)	13.291	(1.428)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(14.335)</b>	<b>13.291</b>	<b>(1.044)</b>
	<u>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 r.</u>		
	<u>PLN (tysiące złotych)</u>		
	<b>Razem</b>	<b>Kapitalizacja</b>	<b>Ujęte w rachunku całkowitych dochodów</b>
Przychody finansowe	2.049	(454)	1.595
Koszty finansowe	(15.135)	14.367	(768)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(13.086)</b>	<b>13.913</b>	<b>827</b>

Koszt netto operacji finansowych przed kapitalizacją wzrósł o 1,2 miliona złotych (9,5%) z 13,1 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku do 14,3 miliona złotych za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku. Wzrost ten wynika ze zmniejszenia łącznej wartości depozytów krótkoterminowych utrzymywanych przez Grupę na rachunkach bankowych.

Suma kosztów finansowych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 roku zmniejszyła się do 14,7 miliona złotych z 15,1 miliona złotych w odpowiadającym okresie roku 2008. Rosnące marże bankowe zostały zrównoważone niższym poziomem stopy referencyjnej (WIBOR) w roku 2009.

## Analiza wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

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

	Na dzień 30 września 2009 r.	Na dzień 31 grudnia 2008 r.
	PLN (tysiące złotych)	
Zapasy	641.052	577.010
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	18.056	31.409
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	287.049	282.752

### *Zapasy*

Wartość zapasów na dzień 30 września 2009 roku wyniosła 641,1 miliona złotych, w porównaniu do 577,0 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2008 roku. Wzrost wynika głównie z inwestycji Grupy związanych z bezpośrednimi kosztami budowy w łącznej kwocie 91,9 miliona złotych oraz skapitalizowanych kosztów finansowych netto w kwocie 13,3 miliona złotych. Wzrost ten został pomniejszony o wartość rozpoznanego kosztu własnego sprzedaży w kwocie 50,3 miliona złotych.

### *Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe*

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe na dzień 30 września 2009 roku wyniosły 18,1 miliona złotych, w porównaniu do 31,4 miliona złotych na dzień 31 grudnia 2008 roku. Spadek wynika głównie ze spadku salda należności z tytułu podatku VAT o 13,4 miliona złotych z 16,7 miliona złotych na dzień 31 grudnia 2008 roku do 3,3 miliona złotych na dzień 30 września 2009 roku.

### *Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek*

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły na dzień 30 września 2009 roku łącznie 287,0 milionów złotych, w porównaniu do 282,8 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2008 roku. Wzrost wynika głównie z zaciągnięcia przez Grupę nowych kredytów bankowych w celu finansowania kosztów budowy związanych z nowymi projektami na kwotę 17,8 miliona złotych. Wzrost ten został skompensowany poprzez spłaty kredytów bankowych na kwotę 15,9 miliona złotych. Z łącznej kwoty 287,0 milionów złotych, 215,6 miliona złotych obejmuje kredyty i pożyczki o terminie zapadalności do dnia 30 września 2010 roku.

Struktura wymagalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Grupy w okresie ostatnich 2-3 lat polegającą na częściowym refinansowaniu zakupu gruntów kredytami krótko i średnioterminowymi. Ponadto, część obecnych prac budowlanych była również finansowana kredytami bankowymi. Spółka zamierza spłacić część krótkoterminowych pożyczek i kredytów. Spółka wykorzystwała część wpływów z emisji nowych akcji, która miała miejsce 22 października 2009 (patrz strona 15), na restrukturyzację i spłatę obecnie posiadanych kredytów bankowych.

Kredyty i pożyczki mogą być podzielone na trzy kategorie: pożyczki od akcjonariuszy, kredyty bankowe budowlane (związane z ukończonymi projektami mieszkaniowymi bądź będącymi w trakcie realizacji) i kredyty bankowe przyznane na finansowanie zakupu gruntów.

Łączna wartość pożyczek od jednostek powiązanych na koniec września 2009 roku wyniosła 59,1 miliona złotych. Ich termin zapadalności to październik 2011.

## **Analiza wybranych pozycji skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (c.d.)**

### ***Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (c.d.)***

Kredyty bankowe budowlane są dostosowywane do tempa prac budowlanych oraz tempa sprzedaży lokali. Ich łączna wartość na koniec września 2009 wyniosła 74,2 miliona złotych i były one przyznane przez Bank PKO BP na wsparcie projektów Galileo i Gemini oraz przez Bank BZ WBK na wsparcie projektów Imaginarium oraz Constans. Łączna wartość księgowa aktywów podlegających pod projekty Galileo, Gemini, Constans oraz Imaginarium na koniec września 2009 wyniosła 192 miliony złotych.

Wartość kredytów bankowych przyznanych na finansowanie nabycia gruntów wyniosła na koniec września 2009 153,8 miliona złotych. Mimo, że wszystkie kredyty z tej kategorii są krótkoterminowe, tj. o terminie zapadalności przez końcem września 2010 roku, Zarząd Spółki uważa, że będzie ona zdolna do przedłużenia terminów spłaty kredytów w tej kategorii pod warunkiem utrzymania bezpiecznego poziomu wskaźnika LTV (do 50%) i obsługi przez Spółkę pozostałych kredytów zgodnie z umowami. Łączna wartość posiadanych przez Spółkę gruntów mogących służyć jako zabezpieczenie kredytów z tej kategorii wyniosła na koniec września 2009 roku 379,2 miliona złotych. Z tej kwoty wyłączona jest wartość gruntów dla kilku projektów, ukończonych bądź w trakcie budowy, w wysokości 20,1 miliona złotych, dla których całość inwestycji włącznie z gruntami służy jako zabezpieczenie bankowe kredytów budowlanych.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs Średni	Kurs Najniższy	Kurs Najwyższy	Kurs na koniec okresu
2009 (9 miesięcy)	4,380	3,917	4,900	4,223
2008 (9 miesięcy)	3,429	3,203	3,658	3,408

źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(w tysiącach za wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września			
	2009	2008	2009	2008
Przychody	17.798	18.596	77.951	63.774
Zysk brutto ze sprzedaży	6.303	8.590	27.606	29.460
Zysk/ (strata) brutto	3.444	5.519	15.085	18.927
Zysk/ (strata) netto	2.811	4.243	12.311	14.551
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(3.275)	(9.554)	(14.345)	(32.765)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(375)	206	(1.642)	705
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	422	8.649	1.847	29.660
Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(3.229)	(700)	(14.140)	(2.400)
Zapasy	151.815	158.267	641.052	539.422
Razem aktywa	164.864	189.138	696.153	644.638
Zaliczki otrzymane	15.902	13.725	67.146	46.778
Zobowiązania długoterminowe	18.096	29.560	76.413	100.751
Zobowiązania krótkoterminowe	75.283	74.825	317.892	255.025
Kapitał własny	71.484	84.753	301.848	288.862
Kapitał podstawowy	4.539	4.539	16.953	16.953
Średnia ważona liczba akcji (podstawowa)	226.966.667	226.774.358	226.966.667	226.774.358
Średnia ważona liczba akcji (rozwodniona)	227.606.000	228.463.333	227.606.000	228.463.333
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0.012	0.019	0.054	0.064

Dane finansowe przedstawione w EUR zostały przygotowane wyłącznie w celach prezentacyjnych. Z uwagi na spadek notowań polskiego złotego w stosunku do Euro w ostatnim roku dane bilansowe wyrażone w EUR nie oddają we właściwy sposób zmian jakie zaszły w sytuacji finansowej Spółki. Analizując przedstawione dane należy zwrócić szczególną uwagę na zmianę w kursie PLN/EUR w roku 2009 w porównaniu do roku 2008.

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

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

(ii) Dane dotyczące rachunku całkowitych przychodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski i obowiązujących w ostatniego dnia każdego miesiąca w ciągu roku /okresu sprawozdawczego.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2009 oraz na rok 2010

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali mieszkalnych w ramach czterech zakończonych projektów, które Grupa zamierza sprzedać i przekazać nabywcom w pozostałej części roku 2009 oraz w roku 2010:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali mieszkalnych	Liczba lokali sprzedanych (*)			Liczba lokali oddanych (*)			Liczba lokali, których oddanie (*) przewidywane jest do 31 grudnia 2010
			Do dnia 31 grudnia 2008	W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009	Razem	Do dnia 31 grudnia 2008	W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009	Razem	
Galileo (**)	Poznań	232	67	61	128	-	88	88	144
Imaginarium II (**)	Warszawa	65	36	18	54	-	23	23	42
Meridian (**)	Warszawa	206	198	7	205	196	8	204	2
Imaginarium I (**)	Warszawa	58	57	(2)	55	49	2	51	7
<b>Razem</b>		<b>561</b>	<b>358</b>	<b>84</b>	<b>442</b>	<b>245</b>	<b>121</b>	<b>366</b>	<b>195</b>

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

(\*\*) Informacje odnośnie zakończonych projektów znajdują się w części Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku B. Wyniki w podziale na projekty (strona 3 do 4).

### B. Projekty obecnie w budowie

Poniższa tabela zawiera informacje na temat czterech bieżących inwestycji Spółki, których zakończenie planowane jest na pozostałą część roku 2009 oraz na rok 2010. Spółka uzyskała pozwolenie na budowę i rozpoczęła realizację wszystkich czterech projektów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Powierzchnia gruntu w m2	Łączna powierzchnia mieszkań w m2	Liczba mieszkań	Mieszkania sprzedane do dnia 30 września 2009 r.	Planowana data zakończenia budowy
Constans	Warszawa	36.377	10.000	36	2	2009/2010
Gardenia	Warszawa	7.129	3.700	22	0	2010
Gemini I	Warszawa	3.929	13.200	159	68	2010
Nautica	Warszawa	10.749	10.600	149	82	2010
<b>Razem</b>		<b>58.184</b>	<b>37.500</b>	<b>366</b>	<b>152</b>	

#### Constans

##### Opis projektu

Projekt Constans jest realizowany na gruncie o powierzchni 36.377 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Konstancinie, pod Warszawą. Inwestycja obejmuje 18 domów typu „bliźniak” (łącznie 36 lokali) o łącznej powierzchni 10.000 m<sup>2</sup>. Projekt podzielony jest na 3 fazy z których pierwsza obejmuje 8, druga – 6, a trzecia 4 domy.

##### Etap realizacji

Budowa projektu Constans rozpoczęła się w lutym 2008 roku. Zakończenie budowy planowane jest w pierwszym kwartale 2010 roku. Niektóre lokale mogą zostać ukończone w ostatnim kwartale 2009 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2009 oraz na rok 2010 (c.d.)

### *B. Projekty obecnie w budowie (c.d.)*

#### *Gardenia*

##### *Opis projektu*

Projekt Gardenia jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.192 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Józefosławiu, pod Warszawą. Inwestycja obejmuje 22 domy jednorodzinne (w zabudowie szeregowej) o łącznej powierzchni 3.700 m<sup>2</sup>. Projekt podzielony jest na dwie fazy.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Gardenia rozpoczęła się w sierpniu 2008 roku. Termin zakończenia zaplanowany jest na pierwszy kwartał 2010 roku.

#### *Gemini I*

##### *Opis projektu*

Projekt Gemini I jest realizowany na gruncie o powierzchni 3.929 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w warszawskiej dzielnicy Ursynów (aleja KEN) w bezpośrednim sąsiedztwie stacji metra Imielin. Projekt obejmuje jeden 11-piętrowy budynek mieszkalny z 151 mieszkaniami i 8 lokalami handlowymi o łącznej powierzchni 13.200 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Gemini I rozpoczęła się w październiku 2008 roku, planowany termin zakończenia prac przypada na trzeci kwartał 2010 roku.

#### *Nautica*

##### *Opis projektu*

Projekt Nautica jest realizowany na gruncie o powierzchni 10.749 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w warszawskiej dzielnicy Ursynów (ulica Stryjeńskich). Projekt będzie obejmował 4 pięciopiętrowe budynki mieszkalne o łącznej liczbie 148 mieszkań oraz jeden lokal usługowy. Łączna powierzchnia będzie wynosiła 10.600 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Nautica rozpoczęła się w listopadzie 2008 roku, a jego zakończenie jest planowane na drugi kwartał 2010 roku.

### *C. Projekty dla których rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane w 2010 roku.*

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

#### *Imaginarium III*

Projekt Imaginarium III będzie realizowany na gruncie o powierzchni 5 700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym na warszawskiej dzielnicy Bielany (ulica Gwiazdzista) położonej w sąsiedztwie projektów Imaginarium I i Imaginarium II. Projekt jest kontynuacją projektów Imaginarium I i Imaginarium II w zakresie jakości i architektury. Projekt Imaginarium III obejmuje 2 budynki wielorodzinne o łącznej liczbie 45 mieszkań i łącznej powierzchni 3.800 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie projektu w 2010 roku.

## **Prognozy dla pozostałej części roku 2009 oraz na rok 2010 (c.d.)**

### ***C. Projekty dla których rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane w 2010 roku (c.d.).***

#### ***Mozart***

Projekt Mozart będzie realizowany na gruncie o powierzchni 30.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie przy ulicy Duńskiej. Projekt będzie obejmował 499 mieszkań o łącznej powierzchni 33.600 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na co najmniej 4 etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie zawierał 41 mieszkań.

#### ***Goya***

Projekt Goya będzie realizowany na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu. Projekt będzie obejmował 190 mieszkań o łącznej powierzchni 12.900 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 2 etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 70 mieszkań.

#### ***Orion***

Projekt Orion będzie realizowany na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). Projekt będzie obejmował 369 mieszkań o łącznej powierzchni 26.200 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 3 lub więcej etapów. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 81 lokali.

#### ***Osiedle Wiślane***

Projekt Osiedle Wiślane będzie realizowany na gruncie o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach koło Warszawy. Projekt będzie obejmował 604 mieszkania o łącznej powierzchni 26.200 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 8 etapów. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 57 mieszkań.

#### ***Gemini II***

Projekt Gemini II będzie realizowany na gruncie o powierzchni 4.700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (przy al. KEN), w sąsiedztwie stacji metra Imielin. Projekt będzie obejmował 133 mieszkania o łącznej powierzchni 10.600 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy w 2010 roku.

#### ***Kłobucka***

Projekt Kłobucka będzie realizowany na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). Projekt będzie obejmował 479 mieszkań o łącznej powierzchni 30.900 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 4 etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 114 mieszkań.

### ***D. Główne ryzyka i niepewności dotyczące czwartego kwartału 2009 roku i 2010 roku***

Sytuacja ekonomiczna w Europie, w tym w Polsce, oraz niepewność na rynku mieszkaniowym utrudniają podanie konkretnych szacunków wyniku roku 2009 jak również nawet wstępnych prognoz na rok 2010. Rozwój polskiej gospodarki, kondycja sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowymi stanowią najistotniejsze zakresy niepewności w pozostałej części roku finansowego.

## Dodatkowe informacje do raportu

### Główni akcjonariusze

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki na dzień opublikowania niniejszego skróconego raportu za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku (10 listopada 2009 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

### Akcje

	Na dzień 10 listopada 2009 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 30 września 2009 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2008 Liczba akcji / udział %
Akcje wyemitowane	272.360.000	45.393.333 (patrz str 15)	226.966.667	-	226.966.667
<i>Główni akcjonariusze:</i>					
I.T.R. Dori B.V.	174.898.374 64,2%	29.151.598	145.746.776 64,2%	-	145.746.776 64,2%
GE Real Estate CE Residential B.V.	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 18,4%	-	41.800.000 18,4%

Powyższe informacje nie uwzględniają szczegółów podziału akcji oraz warrantów wyemitowanych przez Spółkę 22 października 2009 roku, za wyjątkiem informacji dotyczących udziału ITR Dori BV, który zwiększył się o 29.151.598 akcji na skutek nabycia 6.454.931 nowych akcji oraz 22.696.667 warrantów wymiennych na akcje. W następstwie konwersji warrantów ITR Dori BV posiada 174.898.374 akcje w kapitale Spółki.

### *Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu*

Za wyjątkiem przedstawionych w rocznych sprawozdaniach finansowych na rok 2008, Członkowie Zarządu nie posiadali żadnych akcji i/albo praw do akcji w Spółce w okresie od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 10 listopada 2009 roku.

### *Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku. oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu*

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2009 roku do dnia 10 listopada 2009 roku.

### *Emisja nowych akcji/warrantów*

Dnia 22 października 2009 roku Spółka wyemitowała 22.696.666 nowych akcji zwykłych na okaziciela („Nowe Akcje I”) po cenie emisyjnej 1,60 zł za akcję, oraz 22.696.667 warrantów („Warranty”), które uprawniają posiadacza do subskrypcji na 22.969.667 akcji zwykłych na okaziciela („Nowe Akcje II”) po cenie wykonania 1,60 zł za akcję. Nowe Akcje I były oferowane w formie oferty prywatnej wybranym inwestorom, którzy 22 października 2009 zapisali się oraz opłacili Nowe Akcje I. Warranty były oferowane bez opłat w formie oferty prywatnej wybranym inwestorom, którzy 22 października 2009 zapisali się na Warranty, wykonali swoje prawa do zapisu na Nowe Akcje II oraz opłacili Nowe Akcje II. Zagregowana cena emisyjna Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II to 72.629 tys. zł i została opłacona przez wybranych inwestorów.



## **Dodatkowe informacje do raportu (c.d.)**

### ***Emisja nowych akcji/warrantów (c.d.)***

Celem emisji nowych akcji było pozyskanie dodatkowych środków finansowych na dalszy rozwój strategii Spółki, w szczególności na zabezpieczenie finansowania nowych projektów. Środki z emisji akcji mogą być również częściowo przeznaczone na restrukturyzację i spłatę obecnie posiadanych kredytów bankowych w celu uwolnienia ich zabezpieczenia z aktywów przeznaczonych na realizację projektów.

Spółka zobowiązała się dążyć do dopuszczenia Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie i zawarcia w tej sprawie odpowiedniej umowy o rejestrację Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych (KDPW).

### ***Aurora***

Ronson Development West Sp. z o.o. (dalej "R.D. West") zawarł w czerwcu 2007 roku przedwstępną umowę zakupu dotyczącą czterech nieruchomości gruntowych w Poznaniu (łącna wartość transakcji została ustalona na kwotę 62 milionów złotych). Sprzedający nie wypełnił wymogów zawartych w umowie niezbędnych do zawarcia transakcji w wyniku, czego umowa wygasła. R.D. West weszła w spór prawny ze sprzedającym w kwestii zwrotu wpłaconej zaliczki w kwocie 12,4 milionów złotych. Roszczenie R.D. West jest zabezpieczone i poza poddaniem się przez sprzedającego egzekucji w trybie par. 777 Kodeksu

Postępowania Cywilnego, obejmuje również hipotekę na nieruchomości gruntowej (będącej przedmiotem powyższej transakcji) do kwoty 24,8 milionów złotych.

W maju 2009 roku strony zawarły ugodę, zgodnie z którą zaliczka zostanie zwrócona Spółce. Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę nawet pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże potencjalna sprawa sądowa wydawała się być długa i skomplikowana, ponadto Zarząd ocenia, że odzyska całą wartość zapłaconej zaliczki poprzez przejęcie gruntu, pomimo tego, że ostateczna kwota spłaty zaliczki może być zmniejszona do kwoty 9,0 milionów złotych, jeżeli zostanie zapłacona przed końcem kwietnia 2010 roku (wraz z odsetkami ustawowymi naliczonymi od 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty). Zarząd Spółki ocenia, że jedynym realnym sposobem wyegzekwowania tej umowy będzie przejęcie gruntu.

Na podstawie powyższej ugody i zgodnie z szacunkami Zarządu Spółki, realne jest oczekiwanie pełnego zwrotu wpłaconej zaliczki. Dlatego też roszczenie w kwocie 12,4 milionów złotych pozostało w niezmienionej wartości i zostało wykazane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej na dzień 30 września 2009 roku jako "Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności oraz rozliczenia międzyokresowe czynne".

### ***Inne***

Na dzień 30 września 2009 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 45.563 tysiące złotych.

Na dzień 30 września 2009 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

Poniższe zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy miały miejsce w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku:

- zwiększenie rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1.658 tysięcy złotych (zwiększenie w wysokości 23 tysięcy złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku);
- spadek rezerwy na zobowiązania podatkowe o kwotę 100 tysięcy złotych (brak zmian w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku).

## **Dodatkowe informacje do raportu (c.d.)**

### *Oświadczenie o zgodności*

Zarząd potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony zgodnie z obowiązującymi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z MSR 34 i MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy przedstawia jasno i rzetelnie sytuację majątkową Grupy na dzień 30 września 2009 roku oraz wynik finansowy netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony tego dnia.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym przedstawia jasno i rzetelnie sytuację majątkową na dzień bilansowy oraz działalności w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2009 roku wraz z opisem głównych możliwości i ryzyk związanych z planowanym rozwojem Grupy w czwartym kwartale 2009 roku.

### **Zarząd**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Amos Weltsch**

\_\_\_\_\_  
**David Katz**

\_\_\_\_\_  
**Karol Pilniewicz**

**Rotterdam, 10 listopada 2009**

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<i>Nota</i>	Na dzień 30 września 2009 (Nie poddane badaniu / przeładowi)	Na dzień 31 grudnia 2008
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		1.566	1.017
Długoterminowe należności z tytułu leasingu finansowego		653	692
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		3.087	2.149
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>5.306</b>	<b>3.858</b>
Zapasy	9	641.052	577.010
Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności oraz rozliczenia międzyokresowe czynne		18.056	31.409
Należności z tytułu podatku dochodowego		123	378
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		25.183	39.323
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczone		6.433	5.043
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>690.847</b>	<b>653.163</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>696.153</b>	<b>657.021</b>
<b>Kapitał własny</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy		16.953	16.953
Kapitał zapasowy		215.105	215.105
Zysk z lat ubiegłych		69.790	57.425
<b>Kapitał własny</b>		<b>301.848</b>	<b>289.483</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Kredyty bankowe	10	12.290	86.548
Pożyczki od jednostek powiązanych	11	59.138	57.619
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego		4.985	3.327
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>76.413</b>	<b>147.494</b>
Kredyty bankowe	10	215.621	138.585
Rezerwy		3.044	3.144
Zaliczki otrzymane		67.146	54.334
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania oraz rozliczenia międzyokresowe bierne		31.730	23.832
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		351	149
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>317.892</b>	<b>220.044</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>394.305</b>	<b>367.538</b>
<b>Suma pasywów</b>		<b>696.153</b>	<b>657.021</b>

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

		Za okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2009 (nie poddane badaniu / przeładowi)	Za okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2009 (nie poddane badaniu / przeładowi)	Za okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września 2008 (nie poddane badaniu / przeładowi)	Za okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września 2008 (nie poddane badaniu / przeładowi)
<i>PLN (w tysiącach poza danymi na akcję i liczbą akcji)</i>	<i>Nota</i>				
Przychody		77.951	35.881	63.774	40.846
Koszt własny sprzedaży		(50.345)	(23.636)	(34.314)	(22.219)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>		<b>27.606</b>	<b>12.245</b>	<b>29.460</b>	<b>18.627</b>
Koszty sprzedaży i marketingu		(2.217)	(950)	(691)	(215)
Koszty ogólnego zarządu		(9.964)	(3.194)	(11.096)	(3.807)
Pozostałe koszty		(742)	(535)	(477)	(113)
Pozostałe przychody		1.446	424	904	357
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>		<b>16.129</b>	<b>7.990</b>	<b>18.100</b>	<b>14.849</b>
Przychody finansowe		384	28	1.595	617
Koszty finansowe		(1.428)	(654)	(768)	(190)
<b>Wynik operacji finansowych</b>		<b>(1.044)</b>	<b>(626)</b>	<b>827</b>	<b>427</b>
<b>Zysk/ (strata) brutto</b>		<b>15.085</b>	<b>7.364</b>	<b>18.927</b>	<b>15.276</b>
Podatek dochodowy	12	(2.774)	(1.168)	(4.376)	(3.212)
<b>Zysk netto okresu</b>		<b>12.311</b>	<b>6.196</b>	<b>14.551</b>	<b>12.064</b>
Inne całkowite dochody		-	-	-	-
<b>Całkowite dochody razem</b>		<b>12.311</b>	<b>6.196</b>	<b>14.551</b>	<b>12.064</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		226.966.667	226.966.667	226.774.358	226.966.667
Średnia ważona liczba akcji rozwodnionych		227.606.000	227.606.000	228.463.333	227.656.667
<b>Zysk na jedną akcję zwykłą (podstawowy)</b>		<b>0,054</b>	<b>0,027</b>	<b>0,064</b>	<b>0,053</b>
<b>Zysk na jedną akcję zwykłą (rozwodniony)</b>		<b>0,054</b>	<b>0,027</b>	<b>0,064</b>	<b>0,053</b>

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Kapitał zapasowy (agio)</u>	<u>Zysk z lat ubiegłych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Saldo na dzień 1 stycznia 2009 roku</b>	<b>16.953</b>	<b>215.105</b>	<b>57.425</b>	<b>289.483</b>
Zysk netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku	-	-	12.311	12.311
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	<b>16.953</b>	<b>215.105</b>	<b>69.736</b>	<b>301.794</b>
Płatność w formie akcji własnych (patrz nota 13)	-	-	54	54
<b>Saldo na dzień 30 września 2009 roku (nie poddane badaniu / przeglądowi)</b>	<b>16.953</b>	<b>215.105</b>	<b>69.790</b>	<b>301.848</b>

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Kapitał zapasowy (agio)</u>	<u>Zysk z lat ubiegłych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Saldo na dzień 1 stycznia 2008 roku</b>	<b>16.933</b>	<b>215.105</b>	<b>39.935</b>	<b>271.973</b>
Zysk netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku	-	-	14.551	14.551
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	<b>16.933</b>	<b>215.105</b>	<b>54.486</b>	<b>286.524</b>
Emisja nowych akcji*)	20	-	-	20
Płatność w formie akcji własnych (patrz nota 13)	-	-	2.318	2.318
<b>Saldo na dzień 30 września 2008 roku (nie poddane badaniu / przeglądowi)</b>	<b>16.953</b>	<b>215.105</b>	<b>56.804</b>	<b>288.862</b>

\*) Dnia 24 czerwca 2008 Spółka wyemitowała 300 000 nowych akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,02 EUR każda dla Pana Dror Kerem, byłego Prezesa Zarządu. Akcje zostały wyemitowane w wartości nominalnej 6 tysięcy EUR (20 tysięcy złotych) zgodnie z prawami do akcji jakie zostały przydzielone Panu Dror Kerem w 2007 roku.

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 r. (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 r. (nie poddane badaniu / przeglądowi)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>		
<b>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</b>		
Zysk netto za okres	12.311	14.551
<i>Korekty uzgadniające zysk netto okresu do przepływów pieniężnych netto wykorzystanych w działalności operacyjnej</i>		
Amortyzacja	378	387
Koszty finansowe	14.719	15.135
Przychody finansowe	(384)	(2.049)
Strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	7	7
Wynagrodzenie oparte na akcjach	54	2.318
Podatek dochodowy	2.774	4.376
<b>Podsuma</b>	<b>29.859</b>	<b>34.725</b>
Zmniejszenie/ (zwiększenie) wyrobów gotowych	50.310	33.656
Zmniejszenie/ (zwiększenie) produkcji w toku	(115.034)	(98.460)
Zmniejszenie/ (zwiększenie) należności handlowych i innych należności oraz rozliczeń międzyokresowych czynnych	13.392	15.759
Zwiększenie/ (zmniejszenie) zobowiązań handlowych i innych zobowiązań oraz rozliczeń międzyokresowych biernych	7.898	10.831
Zwiększenie/ (zmniejszenie) rezerw	(100)	-
Zwiększenie/ (zmniejszenie) zaliczek otrzymanych	12.812	(8.129)
<b>Podsuma</b>	<b>(863)</b>	<b>(11.618)</b>
Zapłacone odsetki	(12.269)	(12.428)
Otrzymane odsetki	384	1.726
Zapłacony podatek dochodowy	(1.597)	(10.445)
<b>Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności operacyjnej</b>	<b>(14.345)</b>	<b>(32.765)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(289)	(425)
Krótkoterminowe depozyty stanowiące zabezpieczenie dla banków	(1.390)	1.097
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	37	33
<b>Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności inwestycyjnej</b>	<b>(1.642)</b>	<b>705</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
Wpływ z emisji nowych akcji	-	20
Zaciągnięcie pożyczek bankowych, po odjęciu kosztów bankowych	17.764	49.336
Splata pożyczek bankowych	(15.917)	(12.080)
Splata pożyczek od jednostek powiązanych	-	(7.616)
<b>Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>1.847</b>	<b>29.660</b>
<b>Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>(14.140)</b>	<b>(2.400)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początku okresu	39.323	71.829
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>25.183</b>	<b>69.429</b>

## **DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU FINANSOWEGO**

### **Nota 1 – Informacje dotyczące działalności**

Ronson Europe N.V. (zwana dalej „Spółką”), spółka akcyjna prawa holenderskiego z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka poprzez spółki zależne, prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych oraz domów oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) indywidualnym odbiorcom na rynku polskim.

Akcje Spółki notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie od dnia 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 września 2009 roku, 64,2% akcji była 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 pozostałych inwestorów. Dnia 22 października 2009 roku liczba akcji wyemitowanych przez Spółkę wzrosła o 45.393.333 nowe akcje, z których 22.696.667 powstało w wyniku wymiany takiej samej liczby warrantów wymiennych na akcje wyemitowanych przez Spółkę i wymienionych na akcje tego samego dnia (patrz Nota 18). Na dzień 10 listopada 2009 roku 64,2% akcji była własnością ITR Dori, 15,3 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate, a pozostałe 20,5% było w posiadaniu pozostałych inwestorów.

Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku i zawiera dane porównawcze za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku. Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres dziewięciu oraz trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku zawiera dane Spółki i jej jednostek zależnych (razem „Grupa”) i nie było przedmiotem przeglądu przez lub badania przez niezależnego audytora.

Lista spółek, których dane finansowe są zawarte w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym wraz z informacją na temat posiadanych udziałów i zakresie kontroli nad tymi spółkami została przedstawiona w nocie 7.

Niniejsze śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2009 został zatwierdzony do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 10 listopada 2009 roku.

## **Nota 2 – Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego**

Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w szczególności zgodnie z MSR 34 i MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinien być analizowany wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia, lub na stronie internetowej Spółki: [www.ronson.pl](http://www.ronson.pl).

Niniejszy śródroczny, skrócony, skonsolidowany raport finansowy został sporządzony przy założeniu kontynuowania działalności przez jednostki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego Zarząd Spółki nie jest świadomy żadnych faktów ani okoliczności, które mogłyby zagrozić kontynuacji działalności przez Grupę. Dodatkowego komentarza wymaga struktura wymagalności zobowiązań Spółki z tytułu kredytów bankowych, które w większości zostały zaprezentowane jako zobowiązania krótkoterminowe. Struktura wymagalności tychże zobowiązań odzwierciedla transakcje zawarte w przeszłości przez Spółkę, uwzględniające transakcje nabycia gruntów z wykorzystaniem finansowania zewnętrznego, oraz bieżącą praktykę sektora bankowego zakładającą przedłużanie kredytów bankowych na zakup gruntu tylko na okres 12-18 miesięcy. Zarząd Spółki jest pewien wartości gruntów wykorzystanych jako zabezpieczenie dla otrzymanych kredytów bankowych jak i kontynuacji współpracy z bankami oraz możliwości Spółki do obsługi swojego zadłużenia zgodnie z wiążącymi umowami. Do dnia dzisiejszego, Grupa nie złamała żadnych warunków i była w stanie przedłużyć wszystkie wygasające kredyty.

## **Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości**

Poza wymienionymi poniżej zasady rachunkowości zastosowane przez Spółkę do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu skonsolidowanego raportu finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku.

Wymienione poniżej nowe standardy, zmiany do standardów oraz nowe interpretacje są obowiązkowe dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2009 roku.



### **Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości (c.d.)**

**MSR 1 (zmieniony) Prezentacja sprawozdań finansowych.** - standard ten wprowadza rozróżnienie między takimi zmianami w kapitale własnym, które wynikają z transakcji z właścicielami i takimi, które wynikają z innych transakcji. W związku z tym zestawienie zmian w kapitale własnym zawiera jedynie szczegóły transakcji z właścicielami, podczas gdy wszystkie inne zmiany w kapitale własnym są prezentowane w jednej linii. Dodatkowo standard wprowadza sprawozdanie z całkowitych dochodów, które obejmuje wszystkie pozycje przychodów i kosztów ujmowanych w zysku lub stracie oraz wszystkie inne pozycje rozpoznanych dochodów i kosztów, przy czym możliwe jest prezentowanie wszystkich tych pozycji razem w jednym sprawozdaniu lub też prezentowanie dwóch powiązanych ze sobą sprawozdań. Spółka sporządza jedno sprawozdanie (skonsolidowane) sprawozdanie z całkowitych dochodów. Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony zgodnie ze zmienionymi wymogami standardu.

**MSR 23 Koszty finansowania zewnętrznego (zmieniony)** – zmieniony standard wymaga, aby koszty finansowania zewnętrznego związane z dostosowaniem składnika aktywów do użytku lub sprzedaży były kapitalizowane. Zmieniony standard nie wprowadza zmian do polityki rachunkowości Grupy.

**Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja i MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych [instrumenty finansowe z opcją sprzedaży oraz obowiązki wynikające z likwidacji (spółki)]** – wprowadzają dla instrumentów finansowych z opcją sprzedaży i dla instrumentów, które powodują obowiązek przekazania innej jednostce proporcjonalnego udziału w aktywach netto w przypadku likwidacji spółki, obowiązek klasyfikacji jako składnika kapitału własnego, pod warunkiem spełnienia określonych warunków. Wdrożenie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wynik działalności Grupy, ponieważ Grupa nie wyemitowała tego typu instrumentów.

**MSSF 2 (zmieniony) Płatności w formie akcji. Warunki nabywania uprawnień i anulowanie** zmiana ta precyzuje definicję warunku nabywania uprawnień oraz odnosi się do ujęcia anulowania praw do nagród. Zastosowanie tej interpretacji nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy, ponieważ nie miały miejsca żadne zdarzenia, których by ona dotyczyła. Zastosowanie tej interpretacji nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

**MSSF 8 Segmenty operacyjne**, który z chwilą wejścia w życie zastąpił MSR 14 Sprawozdawczość wg segmentów działalności. Nowy standard wymaga zastosowania „podejścia zarządczego” zgodnie, z którym informacje dotyczące segmentów są identyfikowane i prezentowane zgodnie z zasadami wykorzystywanymi przez kierownictwo dla sprawozdawczości wewnętrznej. Wprowadzenie nowego standardu nie zmieniło liczby segmentów ujawnionych w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym. Ponieważ działalność Grupy jest w dużej części jednakowa, z uwzględnieniem typu prowadzonych projektów (mieszkania i domy), ale skoncentrowana jest w różnych miastach, segmenty operacyjne zostały określone jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty. Dla celów sprawozdawczości segmenty operacyjne są grupowane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu (mieszkania, domy). W ocenie Zarządu zidentyfikowane segmenty mają podobną charakterystykę.

**KIMSF 13 Programy lojalnościowe** – interpretacja wymaga, aby punkty lojalnościowe ujmowane były jako oddzielny element transakcji sprzedaży, w ramach której zostały przyznane. Zastosowanie tej nowelizacji nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy, ponieważ Grupa nie prowadzi programów lojalnościowych.

**Interpretacja KIMSF 12 Umowy na usługi koncesjonowane** – interpretacja ma zastosowanie do koncesjodawców umów na usługi koncesjonowane i wyjaśnia, jak należy ujmować zobowiązania i prawa wynikające z tych umów. Interpretacja nie ma wpływu na niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy Grupy, gdyż żaden podmiot Grupy nie jest koncesjodawcą.

### **Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości (c.d.)**

**Zmiany do MSSF 7** Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji – zmieniony standard nakłada obowiązek ujawniania dodatkowych informacji na temat wyceny do wartości godziwej i ryzyka płynności. Dla każdej klasy instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej należy ujawnić informacje na temat wyceny posługując się hierarchią wartości godziwej, która uwzględnia istotność danych wejściowych do wyceny.

Ponadto dla wycen wartości godziwej zaliczanych do Poziomu 3 hierarchii wartości godziwej należy przedstawić uzgodnienie pomiędzy bilansem otwarcia a bilansem zamknięcia. Należy również przedstawić wszelkie istotne przesunięcia między Poziomem 1 i Poziomem 2 hierarchii wartości godziwej. Zmiany precyzują również wymogi dotyczące ujawniania informacji na temat ryzyka płynności. Zmiany dotyczące ujawniania informacji na temat ryzyka płynności nie wpłynęły w znaczący sposób na informacje w tym zakresie prezentowane dotychczas przez Grupę.

**Interpretacja KIMSF 15 Umowy dotyczące budowy nieruchomości** Interpretacja została wydana 3 lipca 2008 i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2009 lub później. Ustala ona jak i kiedy należy ujmować przychody ze sprzedaży nieruchomości i odpowiadające im koszty przez jednostki, które bezpośrednio lub pośrednio prowadzą działalność budowlaną nieruchomości. Grupa nie spodziewa się, aby niniejsza interpretacja miała wpływ na jej sprawozdanie finansowe. Interpretacja KIMSF 15 nie powoduje zmiany zasad rachunkowości Grupy, ponieważ Grupa już wcześniej stosowała przepisy MSR 18 dotyczące sprzedaży produktów.

**KIMSF 16 Zabezpieczenie udziałów w aktywach netto jednostki działającej za granicą** - interpretacja zawiera wytyczne dotyczące ujmowania zabezpieczenia inwestycji netto w jednostkach zagranicznych, a w szczególności dostarcza wskazówek w zakresie: identyfikowania ryzyk walutowych kwalifikujących się do rachunkowości zabezpieczeń w ramach zabezpieczenia inwestycji netto, umiejscowienia instrumentów zabezpieczających w strukturze grupy kapitałowej, a także określania przez jednostkę kwoty dodatniej lub ujemnej różnicy kursowej, dotyczącej zarówno inwestycji netto jak i instrumentu zabezpieczającego, która powinna zostać przeklasyfikowana z kapitałów własnych do rachunku zysków i strat w momencie zbycia jednostki zagranicznej. Zastosowanie KIMSF 16 nie wpłynie na niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy, ponieważ Grupa nie zabezpiecza udziałów w aktywach netto jednostki działającej za granicą.

**KIMSF 17, Przekazanie aktywów niegotówkowych właścicielom**, obowiązująca dla okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 1 lipca 2009 lub później. Obecnie nie ma to zastosowania dla Spółki, jako że Spółka nie przekazywała żadnych aktywów niegotówkowych.

**KIMSF 18, Aktywa otrzymane od klientów**, obowiązująca dla transferów otrzymanych 1 lipca 2009 lub później. Ta interpretacja nie ma zastosowania do Grupy, ponieważ Grupa nie otrzymała żadnych aktywów od klientów.

Zastosowania rocznych poprawek do MSSF nie miało wpływu na sytuację finansową oraz działanie Grupy.

#### **Nota 4 – Zastosowanie szacunków**

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu dokonania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości, ujawnienia wartości aktywów i pasywów warunkowych na dzień bilansowy oraz wartości przychodów i kosztów za okres sprawozdawczy. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych.

W procesie sporządzania niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego istotne założenia w zakresie stosowanych polityk rachunkowości Grupy przyjęte przez Zarząd oraz główne źródła niepewności szacunków są analogiczne do tych przyjętych przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku.

Dodatkowo, w maju 2009 roku, Spółka zawarła ugodę w kwestii sporu złożonego przez Spółkę (patrz nota 17), której ostateczne rozstrzygnięcie zależy od działania strony trzeciej. Szacunki Zarządu Spółki co do wartości zaliczki, którą Grupa jest w stanie odzyskać (w wysokości 12,4 miliona złotych) pozostała niezmienną i została wykazana w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej na dzień 30 września 2009 roku (podobnie jak na dzień 31 grudnia 2008 roku) w pozycji „Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności oraz rozliczenia międzyokresowe czynne”.

#### **Nota 5 – Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza**

Pozycje sprawozdań finansowych poszczególnych spółek wchodzących w skład Grupy ustalone są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna). Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został zaprezentowany w tysiącach złotych polskich („PLN”), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną Grupy.

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 niż waluta funkcjonalna zostały rozpoznane w rachunku całkowitych dochodów.

#### **Nota 6 – Sezonowość**

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem wyniki prezentowane przez Grupę nie podlegają istotnym wahaniom w trakcie roku.

#### **Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej**

Polskie spółki, których dane finansowe zostały zawarte w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym, wraz z ich założeniami i udziałem własnościowym oraz prawami głosu posiadanyymi bezpośrednio przez Spółkę na dzień 30 września 2009 roku w każdej ze spółek zostały wymienione poniżej.

Projekty realizowane przez Grupę znajdują się na różnym etapie zaawansowania: od momentu zakupu ziemi do projektów zakończonych lub prawie zakończonych.

**Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej (c.d.)**

Nazwa jednostki	Data założenia	Udział w spółce (prawo głosu)
<b>A. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>		
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 Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o. (1)	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. (Komplementariusz, patrz(2))	2006	100,0%
21. Ronson Development Construction Sp. z o.o. (Komandytariusz, patrz (2))	2006	100,0%
22. Ronson Development City Sp. z o.o. (brak działalności na dzień 30 września 2009)	2006	100,0%
23. Ronson Development Village Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
24. Ronson Development Conception Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
25. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%
26. Ronson Development Skyline Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
27. Ronson Development Continental Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
28. Ronson Development Universal Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
29. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%
30. Ronson Development South Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
31. Ronson Development West Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
32. Ronson Development East Sp. z o.o. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (1)	2007	100,0%
33. Ronson Development North Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
34. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%
35. Ronson Development Destiny Sp. z o.o. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (1)	2007	100,0%
36. Ronson Development Millenium Sp. z o.o. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (1)	2007	100,0%
37. Ronson Development Finco Sp. z o.o. (3)	2009	100,0%
<b>B. Posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>		
1. Ronson Development Community Sp.k. (2)	2007	100,0%
2. Ronson Development Estate Sp.k. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (2)	2007	100,0%
3. Ronson Development Home Sp.k. (2)	2007	100,0%
4. Ronson Development Horizon Sp.k. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (2)	2007	100,0%
5. Ronson Development Landscape Sp.k. (2)	2007	100,0%
6. Ronson Development Town Sp.k. (brak działalności na dzień 30 września 2009) (2)	2007	100,0%
7. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%

(1) Spółka sprawuje kontrolę nad działalnością operacyjną i finansową tej spółki oraz kontroluje korzyści z jej działalności, podczas gdy Kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki posiada prawny tytuł własności do udziałów w Spółce.

(2) Właścicielem spółek jest Ronson Development Construction Sp. z o. o. komandytariusz, posiadający 99% udziałów oraz Ronson Development Sp. z o.o. komplementariusz, posiadający 1% udziałów.

(3) Ronson Development Finco Sp. z o. o., której właścicielem 100% udziałów jest Spółka, została utworzona w Polsce. Spółka rozpoczęła działalność w marcu 2009 roku, jej celem jest usprawnienie działalności finansowej w ramach Grupy.

## Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności

Segmenty operacyjne Grupy zostały określone jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty mieszkaniowe, które dla celów raportowania zostały zgrupowane. Grupowanie dla celów sprawozdawczych zostało dokonane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy).

W ocenie Zarządu zidentyfikowane segmenty mają podobną charakterystykę ekonomiczną. Grupowanie segmentów dla celów sprawozdawczych według typu projektu w ramach poszczególnych lokalizacji geograficznych wynika z faktu, że to właśnie lokalizacja projektu oraz typ projektu mają największy wpływ na poziom średniej marży możliwej do zrealizowania na projekcie oraz na czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów raportowania segmentów oraz dla celów sprawozdawczych dokonano grupowania w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu.

Wyniki segmentu, aktywa oraz zobowiązania, zawierają pozycje bezpośrednio związane z segmentem oraz takie, które mogą zostać przypisane pośrednio na podstawie uzasadnionych kryteriów. Nieprzypisane pozycje zawierają koszty siedziby Spółki oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku odroczonego.

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

		Na dzień 30 września 2009 r. (nie poddane badaniu/przeglądowi)								Razem		
		Warszawa		Poznań		Wrocław		Szczecin				Nieprzypisane
		Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>		305.612	103.589	136.811	8.371	69.077	2.396	52.091	7.320	-	685.267	
Nieprzypisane aktywa		-	-	-	-	-	-	-	-	10.886	10.886	
<b>Aktywa razem</b>		<b>305.612</b>	<b>103.589</b>	<b>136.811</b>	<b>8.371</b>	<b>69.077</b>	<b>2.396</b>	<b>52.091</b>	<b>7.320</b>	<b>10.886</b>	<b>696.153</b>	
<b>Zobowiązania segmentu</b>		217.454	52.323	77.844	45	18.809	-	16.794	5	-	383.274	
Nieprzypisane zobowiązania		-	-	-	-	-	-	-	-	11.031	11.031	
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>217.454</b>	<b>52.323</b>	<b>77.844</b>	<b>45</b>	<b>18.809</b>	<b>-</b>	<b>16.794</b>	<b>5</b>	<b>11.031</b>	<b>394.305</b>	

		Na dzień 31 grudnia 2008 r.								Razem		
		Warszawa		Poznań		Wrocław		Szczecin				Nieprzypisane
		Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>		266.167	83.623	160.093	8.464	69.190	2.405	50.747	7.579	-	648.268	
Nieprzypisane aktywa		-	-	-	-	-	-	-	-	8.753	8.753	
<b>Aktywa razem</b>		<b>266.167</b>	<b>83.623</b>	<b>160.093</b>	<b>8.464</b>	<b>69.190</b>	<b>2.405</b>	<b>50.747</b>	<b>7.579</b>	<b>8.753</b>	<b>657.021</b>	
<b>Zobowiązania segmentu</b>		162.428	44.816	114.744	43	18.579	-	16.772	-	-	357.382	
Nieprzypisane zobowiązania		-	-	-	-	-	-	-	-	10.156	10.156	
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>162.428</b>	<b>44.816</b>	<b>114.744</b>	<b>43</b>	<b>18.579</b>	<b>-</b>	<b>16.772</b>	<b>-</b>	<b>10.156</b>	<b>367.538</b>	

**Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)**

*W tysiącach polskich złotych (PLN)*

	<b>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2009 r. (nie poddane badaniu/przeładowi)</b>									
	<b>Warszawa</b>		<b>Poznań</b>		<b>Wrocław</b>		<b>Szczecin</b>		<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</b>
	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>		
<b>Przychody zewnętrzne razem</b>	27.892	-	50.059	-	-	-	-	-	-	77.951
<b>Wyniki segmentu</b>	8.118	(468)	18.182	(9)	192	(2)	(18)	(7)	-	25.988
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.859)	(9.859)
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>	<b>8.118</b>	<b>(468)</b>	<b>18.182</b>	<b>(9)</b>	<b>192</b>	<b>(2)</b>	<b>(18)</b>	<b>(7)</b>	<b>(9.859)</b>	<b>16.129</b>
Koszty finansowe netto	40	9	(1.095)	2	8	(1)	(4)	-	(3)	(1.044)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>8.158</b>	<b>(459)</b>	<b>17.087</b>	<b>(7)</b>	<b>200</b>	<b>(3)</b>	<b>(22)</b>	<b>(7)</b>	<b>(9.862)</b>	<b>15.085</b>
Podatek dochodowy										(2.774)
<b>Wynik okresu</b>										<b>12.311</b>

*W tysiącach polskich złotych (PLN)*

	<b>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2008 roku r. (nie poddane badaniu/przeładowi)</b>									
	<b>Warszawa</b>		<b>Poznań</b>		<b>Wrocław</b>		<b>Szczecin</b>		<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</b>
	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>	<b>Mieszkania</b>	<b>Domy</b>		
<b>Przychody zewnętrzne razem</b>	63.774	-	-	-	-	-	-	-	-	63.774
<b>Wyniki segmentu</b>	28.282	(70)	4	(23)	148	(8)	(10)	(11)	-	28.312
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.212)	(10.212)
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>	<b>28.282</b>	<b>(70)</b>	<b>4</b>	<b>(23)</b>	<b>148</b>	<b>(8)</b>	<b>(10)</b>	<b>(11)</b>	<b>(10.212)</b>	<b>18.100</b>
Przychody finansowe netto	288	11	45	16	53	(1)	25	-	390	827
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>28.570</b>	<b>(59)</b>	<b>49</b>	<b>(7)</b>	<b>201</b>	<b>(9)</b>	<b>15</b>	<b>(11)</b>	<b>(9.822)</b>	<b>18.927</b>
Podatek dochodowy										(4.376)
<b>Wynik okresu</b>										<b>14.551</b>

**Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)**

W tysiącach polskich złotych (PLN)

	Za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2009 (nie poddane badaniu/przeglądowi)									
	Warszawa		Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody zewnętrzne razem</b>	21.278	-	14.603	-	-	-	-	-	-	35.881
<b>Wyniki segmentu</b>	6.659	(324)	4.761	(5)	43	-	(10)	(5)	-	11.119
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.129)	(3.129)
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>	<b>6.659</b>	<b>(324)</b>	<b>4.761</b>	<b>(5)</b>	<b>43</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3.129)</b>	<b>7.990</b>
koszty finansowe netto	(66)	4	(580)	(1)	(1)	-	4	-	14	(626)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>6.593</b>	<b>(320)</b>	<b>4.181</b>	<b>(6)</b>	<b>42</b>	<b>-</b>	<b>(6)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3.115)</b>	<b>7.364</b>
Podatek dochodowy										(1.168)
<b>Wynik okresu</b>										<b>6.196</b>

W tysiącach polskich złotych (PLN)

	Za okres trzech miesięcy zakończony 30 września 2008 (nie poddane badaniu/przeglądowi)									
	Warszawa		Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody zewnętrzne razem</b>	40.846	-	-	-	-	-	-	-	-	40.846
<b>Wyniki segmentu</b>	18.198	9	(24)	(6)	71	(5)	(7)	(6)	-	18.230
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.381)	(3.381)
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>	<b>18.198</b>	<b>9</b>	<b>(24)</b>	<b>(6)</b>	<b>71</b>	<b>(5)</b>	<b>(7)</b>	<b>(6)</b>	<b>(3.381)</b>	<b>14.849</b>
Przychody finansowe netto	296	2	46	2	36	(1)	27	-	19	427
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>18.494</b>	<b>11</b>	<b>22</b>	<b>(4)</b>	<b>107</b>	<b>(6)</b>	<b>20</b>	<b>(6)</b>	<b>(3.362)</b>	<b>15.276</b>
Podatek dochodowy										(3.212)
<b>Wynik okresu</b>										<b>12.064</b>

## Nota 9 – Zapasy

Ruchy na zapasach w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku i w ciągu roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku były następujące:

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2009 r.	Przeniesione na wyroby gotowe (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Zwiększenia (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Bilans zamknięcia 30 września 2009 r. (nie poddane badaniu / przeglądowi)
Grunt i koszty powiązane	408.098	(23.837)	2.807	387.068
Koszty budowy	107.595	(83.596)	91.930	115.929
Planowanie i zezwolenia	13.627	(2.035)	6.185	17.777
Koszty finansowe	29.243	(6.272)	13.291	36.262
Inne	7.579	(2.830)	139	4.888
<b>Produkcja w toku</b>	<b>566.142</b>	<b>(118.570)</b>	<b>114.352</b>	<b>561.924</b>

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	Bilans otwarcia 01 stycznia 2009 r.	Przeniesione z produkcji w toku (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Rozpoznane w rachunku wyników (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Bilans zamknięcia 30 września 2009 r. (nie poddane badaniu / przeglądowi)
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>10.868</b>	<b>118.570</b>	<b>(50.310)</b>	<b>79.128</b>

<b>Zapasy (koszt) wycenione wg wartości niższej z dwóch: ceny nabycia/kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto</b>	<b>577.010</b>			<b>641.052</b>
---	----------------	--	--	----------------

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2008	Przeniesione na skończone lokale (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Zwiększenia (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2008 (nie poddane badaniu / przeglądowi)
Grunt i koszty powiązane	367.635	(4.639)	45.102	408.098
Koszty budowy	40.018	(15.415)	82.992	107.595
Planowanie i zezwolenia	4.789	(701)	9.539	13.627
Koszty finansowe	11.351	(1.781)	19.673	29.243
Inne	4.804	(1.096)	3.871	7.579
<b>Produkcja w toku</b>	<b>428.597</b>	<b>(23.632)</b>	<b>161.177</b>	<b>566.142</b>

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	Bilans otwarcia 01 stycznia 2008	Przeniesione z produkcji w toku (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Rozpoznane w rachunku wyników (nie poddane badaniu / przeglądowi)	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2008 (nie poddane badaniu / przeglądowi)
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>29.177</b>	<b>23.632</b>	<b>(41.941)</b>	<b>10.868</b>

<b>Zapasy (koszt) wycenione wg wartości niższej z dwóch: ceny nabycia/kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto</b>	<b>457.774</b>			<b>577.010</b>
---	----------------	--	--	----------------



**Nota 10 –Kredyty bankowe**

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<b>za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku</b>	<b>za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku</b>
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>225.133</b>	<b>187.575</b>
Otrzymane kredyty bankowe	19.375	55.166
Spłacone kredyty bankowe	(15.917)	(18.280)
Zapłacone opłaty bankowe	(1.612)	(1.059)
Rozliczane opłaty bankowe	1.296	1.168
Należne odsetki od kredytów bankowych	(364)	563
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>227.911</b>	<b>225.133</b>
<b>Bilans zamknięcia zawiera:</b>		
Krótkoterminowy	215.621	138.585
Długoterminowy	12.290	86.548
<b>Razem Bilans zamknięcia</b>	<b>227.911</b>	<b>225.133</b>

**Nota 11 –Pożyczki od jednostek powiązanych**

Następujące pożyczki od jednostek powiązanych zostały otrzymane i spłacone w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku a także w roku zakończonym 31 grudnia 2008:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<b>za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku</b>	<b>za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku</b>
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>57.619</b>	<b>63.269</b>
Spłacone pożyczki od udziałowców	-	(7.617)
Należne odsetki od pożyczek od udziałowców	1.519	1.967
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>59.138</b>	<b>57.619</b>

**Nota 12 – Podatek dochodowy**

	Za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 (Nie poddany badaniu /przeładowi)	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 (Nie poddany badaniu /przeładowi)	Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 (Nie poddany badaniu /przeładowi)	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 (Nie poddany badaniu /przeładowi)
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>				
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>2.054</b>	<b>1.622</b>	<b>10.779</b>	<b>2.284</b>
<b>Podatek odroczony</b>				
Pochodzenie oraz odwrócenie tymczasowych różnic	2.430	(429)	(3.772)	2.054
Straty podatkowe do rozliczenia	(1.710)	(25)	(2.631)	(1.126)
<b>Razem podatek odroczony</b>	<b>720</b>	<b>(454)</b>	<b>(6.403)</b>	<b>928</b>
<b>Razem podatek dochodowy</b>	<b>2.774</b>	<b>1.168</b>	<b>4.376</b>	<b>3.212</b>

**Nota 13 – Płatności w formie akcji**

W czwartym kwartale 2007 roku, został wprowadzony długoterminowy plan motywacyjny (dalej zwany „Planem”). Planem objęci są pracownicy spółek wchodzących w skład Grupy, w tym członkowie Zarządu Spółki. W ramach Planu, członkowie Zarządu oraz wybrani pracownicy otrzymują opcje na akcje Spółki. 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 momencie wykonania prawa z opcji (okres nabywania uprawnień) i może być rozliczone jedynie w formie akcji. Okres nabywania uprawnień wynosi trzy oraz pięć lat, przy czym odpowiednio jedna trzecia i jedna piąta opcji może zostać wykonana po każdym kolejnym roku od daty przyznania opcji.

W dniu 5 listopada 2007 roku udzielono wybranym pracownikom Grupy łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5,75 złotych. Z łącznej ilości przyznanych opcji dla 700.000 opcji okres nabywania uprawnień wynosi trzy lata, natomiast dla pozostałych 1.200.000 opcji, które zostały przyznane panu Dror Kerem, byłemu Prezesowi Zarządu Spółki oraz Dyrektorowi Generalnemu, okres nabywania uprawnień wynosi pięć lat.

Do dnia 30 września 2009 roku wybrani pracownicy, którzy w 2007 roku przystąpili do Planu nie skorzystali z prawa wynikającego z opcji. Z powodu rezygnacji kilku członków kadry kierowniczej w 2008 roku oraz w 2009 roku, 1.260.667 opcji zostało anulowanych.

**Nota 13 – Płatności w formie akcji (c.d.)**

Szczegóły dotyczące niewykonanych opcji na dzień 30 września 2009 roku przedstawia tabela poniżej:

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

Średnia ważona wartość godziwa opcji udzielonych w 2007 roku obliczona przy użyciu modelu wyceny Black-Scholes została określona na poziomie około 2,75 złotych za opcję. Podstawowe dane użyte w modelu wyceny były następujące: średnia ważona cena akcji w wysokości 5,75 złotych na dzień przyznania opcji, 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.

Koszt związany z opisanym powyżej Programem ujęty w rachunku całkowitych dochodów za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku wyniósł 54.000 złotych (za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku: 1.124.000 złotych). Opisane powyżej płatności w formie akcji zostały ujęte w korespondencji ze zwiększeniem składnika kapitału własnego.

Ponadto, pan Dror Kerem, były Prezes Zarządu i Dyrektor Generalny Spółki, otrzymał prawo do 300.000 akcji Spółki o nominalnej wartości 0,02 EUR każda, które to prawo zostało wykonane w dniu 24 czerwca 2008 roku. Prawo to zostało przyznane przez Radę Nadzorczą i wycenione wg wartości godziwej w momencie przyznania. Koszt rozpoznany w związku z powyższym prawem do akcji w rachunku całkowitych dochodów za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2009 roku wyniósł 0 złotych (za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2008 roku: 1.194.000 złotych w korespondencji ze zwiększeniem składnika kapitału własnego).

**Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, oczekiwane wpływy wynikające z podpisanych umów, zobowiązania warunkowe**

**(i) Zobowiązania inwestycyjne:**

Tabela poniżej przedstawia kwoty niezapłaconych zobowiązań inwestycyjnych, które Grupa zobowiązała się ponieść, dotyczących usług budowlanych wykonywanych przez generalnych wykonawców:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>		Na dzień 30 września 2009 r.	Na dzień 31 grudnia 2008 r.
<b>Spółka</b>	<b>Projekt</b>		
Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	Gemini I	19.326	56.720
Ronson Development Structure Sp. z o.o.	Nautica	16.546	44.806
Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	Constans	4.908	16.138
Ronson Development Home Sp.k.	Gardenia	673	5.499
Ronson Development Properties Sp. z o.o.	Imaginarium II	-	8.050
Ronson Development Company Sp. z o.o.	Galileo	-	601
<b>Razem</b>		<b>41.453</b>	<b>131.814</b>

**(ii) Oczekiwane wpływy z podpisanych umów:**

Tabela poniżej przedstawia kwoty, które Grupa powinna otrzymać od klientów, na podstawie podpisanych umów sprzedaży mieszkań tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych umów z klientami do dnia 30 września 2009 roku na łączną kwotę 153,2 miliona złotych po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej w wysokości 67,2 miliona złotych, (które są prezentowane w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zaliczki otrzymane):

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>		Na dzień 30 września 2009 r.	Na dzień 31 grudnia 2008 r.
<b>Spółka</b>	<b>Projekt</b>		
Ronson Development Structure Sp. z o.o.	Nautica	35.412	17.360
Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	Gemini I	27.498	9.497
Ronson Development Company Sp. z o.o.	Galileo	12.216	12.114
Ronson Development Properties Sp. z o.o.	Imaginarium II	7.117	23.995
Ronson Development Investment Sp. z o.o.	Meridian	3.026	2.232
Ronson Development Properties Sp. z o.o.	Imaginarium I	408	515
Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	Constans	336	2.389
<b>Razem</b>		<b>86.013</b>	<b>68.102</b>

**(iii) Zobowiązania warunkowe:**

Nie wystąpiły.

### **Nota 15 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku nie wystąpiły istotne transakcje oraz salda z podmiotami powiązаныmi, za wyjątkiem ujawnionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za rok 2008. W trakcie roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku Grupa dokonała spłaty pożyczek od jednostek powiązanych wraz z naliczonymi odsetkami w kwocie 8.901 tysięcy złotych. Ponadto Spółka wyemitowała 300.000 nowych akcji o wartości nominalnej dla pana Dror Kerem (patrz nota 13).

### **Nota 16 – Trwała utrata wartości i rezerwy**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym 30 września 2009 roku nie wystąpiły istotne odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku miały miejsce następujące zmiany netto w wartości rezerw wykazanych przez Grupę:

- zwiększenie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 1.658 tysięcy PLN (zwiększenie w wysokości 23 tysięcy złotych w okresie trzech miesięcy zakończonych 30 września 2009);
- spadek rezerwy na zobowiązania podatkowe o kwotę 100 tysięcy złotych (zerowa zmiana w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2009 roku).

### **Nota 17 – Zdarzenia w ciągu okresu**

#### ***Zakończenie realizacji projektów***

W marcu 2009 roku Grupa zakończyła realizację projektu Galileo i otrzymała zgodę na użytkowanie nieruchomości. Budowa projektu rozpoczęła się w lutym 2007 roku.

W sierpniu 2009 roku Grupa zakończyła realizację projektu Imaginarium II i otrzymała zgodę na użytkowanie nieruchomości. Budowa projektu rozpoczęła się w lipcu 2008 roku.

#### ***Kredyty bankowe***

W maju 2009 roku komitety kredytowe banków Pekao S.A. i PKO BP S.A. zatwierdziły kredyty bankowe na finansowanie projektów Nautica na warszawskim Ursynowie (do kwoty 59.6 milionów złotych) oraz Gemini w Warszawie (do kwoty 54.7 milionów złotych). Ponadto komitet kredytowy Pekao S.A. zatwierdził przedłużenie terminu spłaty udzielonego wcześniej kredytu, wykorzystanego na zakup gruntu (45.6 milionów złotych).

W czerwcu 2009 roku Spółka zawarła umowę kredytową z PKO BP odnośnie finansowania projektu Gemini I oraz wydłużenia terminu spłaty kredytu udzielonego wcześniej na zakup gruntów dla tego projektu. W sierpniu 2009 roku Spółka wypełniła wszelkie warunki poprzedzające pierwsze zaciągnięcie kredytu przeznaczonego na finansowanie projektu Gemini I, w wyniku czego Bank PKO BP udostępnił pierwszą transzę na finansowanie projektu.

## **Nota 17 – Zdarzenia w ciągu okresu (c.d.)**

### ***Kredyty bankowe (c.d.)***

W czerwcu 2009 roku Spółka podpisała wiążące warunki wstępne z Pekao S.A. w związku z finansowaniem projektu Nautica oraz przedłużeniem terminu spłaty udzielonego wcześniej kredytu na zakup gruntu. We wrześniu 2009 roku Spółka zdecydowała o rezygnacji z kredytu przeznaczonego na projekt Nautica (w związku z dobrymi wynikami sprzedaży finansowanie obce przestało być potrzebne). Ponadto Spółka nalegała na ponowne otwarcie negocjacji w sprawie warunków przedłużenia okresu spłaty kredytów na zakup gruntów. Spółka oraz bank Pekao S.A. podpisały dnia 14 września 2009 roku aneks przedłużający okres spłaty tychże kredytów do końca października 2009 w celu renegocjacji ich warunków.

We wrześniu 2009 roku Spółka oraz Bank PKO BP podpisały aneks do umów kredytowych związanych z zakupem gruntów na projekty Orion i Magellan za łączną sumę 28,8 miliona złotych. Terminy spłat obu kredytów zostały wydłużone o odpowiednio 3 oraz 2 miesiące, gdyż komitet kredytowy PKO BP nie zdążył przeanalizować warunków tychże kredytów. Równoległe Spółka prowadziła rozmowy z PKO BP w sprawie warunków kredytu budowlanego przeznaczonego na projekt Orion, którego przyznanie jest spodziewane razem z decyzją o przedłużeniu terminu spłaty kredytów na zakup gruntów.

We wrześniu 2009 roku Spółka oraz Bank BZ WBK podpisały załącznik do umowy kredytowej (na 14,4 miliona złotych) dotyczącej finansowania projektu Imaginarium, przedłużający termin spłaty do końca 2009 roku.

### ***Aurora***

W maju 2009 roku Grupa zawarła ugodę ze sprzedającym nieruchomością gruntową w Poznaniu (projekt Aurora), mającą na celu rozwiązanie sporu pomiędzy stronami rozpoczętego we wrześniu 2008 roku. Sprzedający potwierdził, że oryginalna umowa sprzedaży gruntu wygasła i zobowiązał się do zwrócenia zapłaconej zaliczki na określonych warunkach.

Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę nawet pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże potencjalna sprawa sądowa wydawała się być długa i skomplikowana, ponadto Zarząd ocenia, że odzyska całą wartość zapłaconej zaliczki poprzez przejęcie gruntu, pomimo tego, że ostateczna kwota spłaty zaliczki może być zmniejszona do kwoty 9.0 milionów złotych, jeżeli zostanie zapłacona przed końcem kwietnia 2010 roku (wraz z odsetkami ustawowymi naliczonymi od 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty). Zarząd Spółki ocenia, że jedynym realnym sposobem wyegzekwowania tej umowy będzie przejęcie gruntu.

### ***Inne***

Z końcem marca 2009 roku, były Dyrektor Zarządzający oraz Prezes Zarządu Spółki pan Dror Kerem zrezygnował z pełnionej funkcji.

W czerwcu 2009 roku Grupa zawarła porozumienie z generalnym wykonawcą projektu Gemini I odnośnie zmian niektórych warunków kontraktu. W konsekwencji łączna kwota kontraktu została zmniejszona z 65 milionów złotych do 57 milionów złotych. Jednocześnie ustalona wcześniej data realizacji kontraktu została przyspieszona.

## **Nota 18 – Zdarzenia po dacie bilansowej**

### ***Emisja nowych akcji/warrantów***

Dnia 22 października 2009 roku Spółka wyemitowała 22.696.666 nowych akcji zwykłych na okaziciela („Nowe Akcje I”) po cenie emisyjnej 1,60 zł za akcję, oraz 22.696.667 warrantów („Warranty”), które uprawniają posiadacza do subskrypcji na 22.969.667 akcji zwykłych na okaziciela („Nowe Akcje II”) po cenie wykonania 1,60 zł za akcję. Nowe Akcje I były oferowane w formie oferty prywatnej wybranym inwestorom, którzy 22 października 2009 zapisali się oraz opłacili Nowe Akcje I. Warranty były oferowane bez opłat w formie oferty prywatnej wybranym inwestorom, którzy 22 października 2009 zapisali się na Warranty, wykonali swoje prawa do zapisu na Nowe Akcje II oraz opłacili Nowe Akcje II. Zagregowana cena emisyjna Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II to 72.629 tys. zł i została opłacona przez wybranych inwestorów.

Celem emisji nowych akcji było pozyskanie dodatkowych środków finansowych na dalszy rozwój strategii Spółki, w szczególności na zabezpieczenie finansowania nowych projektów. Środki z emisji akcji mogą być również częściowo przeznaczone na restrukturyzację i spłatę obecnie posiadanych kredytów bankowych w celu uwolnienia ich zabezpieczenia z aktywów przeznaczonych na realizację projektów.

Spółka zobowiązała się dążyć do dopuszczenia Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie i do zawarcia w tej sprawie odpowiedniej umowy o rejestrację Nowych Akcji I oraz Nowych Akcji II z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych (KDPW).

### ***Kredyty bankowe***

W następstwie udanej emisji akcji, Spółka zdecydowała o częściowym uregulowaniu kredytu Pekao S.A. wykorzystanego na zakup gruntu. W dniu 2 listopada 2009 roku 25,5 miliona złotych z łącznej kwoty kredytu 45,6 miliona złotych zostało spłacone. Spółka prowadzi z Pekao S.A. rozmowy na temat warunków przedłużenia okresu spłaty pozostałej części kredytu w wysokości 20,0 miliona złotych. 9 listopada 2009, Spółka oraz Pekao S.A. zawarły kolejny aneks opóźniający termin spłaty pozostałej części kredytu do czasu zawarcia nowej umowy kredytowej (nie dalej jednak niż do końca listopada 2009r.).

### **Zarząd**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Amos Weltsch**

\_\_\_\_\_  
**David Katz**

\_\_\_\_\_  
**Karol Pilniewicz**

**Rotterdam, 10 listopada 2009**