

# **Ronson Europe N.V.**

Śródroczny Raport Finansowy  
za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia  
30 września 2012

**Śródroczny Raport Finansowy za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012****TŁUMACZENIE**

---

**SPIS TREŚCI**

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności</b>	1
<b>Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012</b>	
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	21
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	22
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	23
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	24
Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	25
Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	40

## Sprawozdanie Zarządu z działalności

### Ogólne informacje

#### Wstęp

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

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007r. Na dzień 30 września 2012, 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V. (zwaną dalej “ITR Dori”), 15,3% pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. (zwaną dalej “GE Real Estate”), a pozostałe 20,5% akcji było w posiadaniu pozostałych inwestorów, w tym Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadające - każdy z osobna - pomiędzy 5% a 10% akcji Spółki. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 19. Dnia 6 listopada 2012, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 0,77 złotych, dając kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 209,7 miliona złotych.

#### Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. W oparciu o duży portfel posiadanych gruntów, Spółka jest przekonana, że posiada wszelkie atuty, aby utrzymać pozycję wiodącego dewelopera na polskim rynku nieruchomości mieszkalnych.

Celem Spółki jest maksymalizowanie wartości dla akcjonariuszy poprzez ekspansję w wybranych regionach geograficznych w Polsce jak również poprzez tworzenie odpowiedniego portfela nieruchomości pod projekty deweloperskie. W ocenie Zarządu Spółka, w ostatnich latach, zajęła silną pozycję pozwalającą na poruszanie się w zmiennych warunkach gospodarczych. Wprawdzie sytuacja polskiej gospodarki stabilizuje się, co korzystnie wpływa na perspektywy działania spółki, jednak z drugiej strony kryzys zadłużenia i waluty Euro, który nadal odgrywa istotną rolę w Europie może w dalszym ciągu negatywnie oddziaływać na polską gospodarkę i ogólne perspektywy działalności Spółki. W rezultacie Spółka kontynuuje strategię rozwoju pozwalającą na dostosowanie się do trudnych warunków rynkowych dywersyfikując ryzyko poprzez (i) ciągłe monitorowanie projektów, (ii) potencjalne modyfikowanie liczby, rodzaju oraz wielkości projektów, (iii) utrzymanie konserwatywnej polityki finansowania, w porównaniu do innych deweloperów mieszkaniowych.

Na dzień 30 września 2012 roku, Grupa jest w trakcie realizacji dziewięciu projektów obejmujących łącznie 1.139 lokali, o łącznej powierzchni 69.400 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 463 lokali o łącznej powierzchni 31.500 m<sup>2</sup> planowane jest na pozostałą część roku 2012. Ponadto, Grupa zakończyła pięć projektów, w ramach, których, na dzień 30 września 2012 roku, do sprzedaży dostępnych było 130 lokali o łącznej powierzchni 12.300 m<sup>2</sup>.

Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 22 projektów na różnych etapach realizacji, obejmujących około 5.300 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 359.300 m<sup>2</sup>, które będą realizowane w Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie. Spółka rozważa rozpoczęcie przed końcem roku realizacji nowego projektu, który obejmie 64 lokale o łącznej powierzchni 5.600 m<sup>2</sup>.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku Spółka podpisała jedną umowę przedwstępną i jedną ostateczną dotyczące zakupu dwóch gruntów położonych w Warszawie, które umożliwią Grupie realizację dwóch nowych projektów, które obejmą około 1.200 lokali, o łącznej powierzchni około 74.500 m<sup>2</sup>. Dalsze informacje zostały zamieszczone w sekcji „Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku – E. Zakup gruntów” (na stronie 6).

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku sprzedanych zostało 261 lokali o łącznej wartości 105,6 miliona złotych, w porównaniu do 300 lokali o łącznej wartości 168,5 miliona złotych w analogicznym okresie roku poprzedniego, co odzwierciedla pogarszającą się sytuację rynkową oraz rosnącą konkurencję w ciągu 2012 roku.

## Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach światowych, że jest stosunkowo silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu stwarza dobre długoterminowe perspektywy rozwoju na rynku nieruchomości mieszkaniowych pomimo znaczących wahań i zmienności, jakiej doświadczył ten rynek w ciągu ostatnich czterech lat. W ocenie Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych i przygotowuje do realizacji nowe projekty, które będą się wyróżniać na rynku ze względu na ich lokalizację, jakość oraz atrakcyjne ceny.

W 2010 roku rozpoczęto w Polsce budowę 158.000 nowych mieszkań, co stanowiło liczbę jedynie o 10% mniejszą niż w szczytowym roku 2008. Trend zapoczątkowany w 2010 roku był kontynuowany w roku 2011, w którym rozpoczęto budowę około 162.000 nowych lokali mieszkalnych. Tendencja ta wyhamowała natomiast w pierwszym półroczu 2012 roku, w którym liczba ta wyniosła 80.700 (co stanowiło przyrost jedynie o 0,8% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego) i uległa odwróceniu w trzecim kwartale 2012 roku. W okresie dziewięciu miesięcy 2012 roku rozpoczęta została budowa 117.000 nowych lokali mieszkalnych, co oznaczało spadek o 9% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Jednocześnie, w trzecim kwartale 2012 roku, oferta deweloperów zaczęła się kurczyć (tzn. liczba lokali dodawanych do oferty była niższa niż liczba lokali sprzedanych w tym okresie) i był to pierwszy kwartał od 2009 roku, w którym liczba dostępnych lokali zmniejszyła się. Ponadto liczba pozwoleń na budowę wydawanych w okresie dziewięciu miesięcy 2012 roku również spadła o 10%, w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, co może sugerować, że deweloperzy w dalszym ciągu będą redukować swoją ofertę.

Tym niemniej, wskutek rozpoczęcia wielu nowych projektów w ciągu 2010 i 2011 roku, deweloperzy ukończyli, w okresie dziewięciu miesięcy 2012 roku, rekordowo wysoką liczbę nowych mieszkań (41% wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego). Wzrost podaży doprowadził do większej konkurencji wśród deweloperów, co z kolei przełożyło się na rosnące oczekiwania ze strony nabywców odnośnie jakości, stopnia zaawansowania oraz korzystniejszych cen kupowanych lokali. Ponadto większa liczba klientów wyrażała zainteresowanie bardziej „ekonomicznymi” lokalami, rozumianymi jako ta sama liczba pomieszczeń zaaranżowana na mniejszej powierzchni. Trend ten wynika również ze zmieniających się regulacji w Polsce, które ograniczają wielkość kredytów hipotecznych udzielanych nabywcom przez sektor bankowy (tak zwana „Rekomendacja T” wprowadzona przez Komisję Nadzoru Finansowego, wprowadzająca, między innymi, nowe kryteria oceny zdolności kredytowej klientów) oraz spadającej atrakcyjności rządowego programu wspierającego rodziny kupujące pierwsze mieszkanie (przez częściowe refinansowanie kosztów kredytu hipotecznego zaciągniętego na zakup lokali mieszkalnych spełniających określone warunki – program „Rodzina na swoim” /RNS/). Należy zaznaczyć, że rządowy program RNS jest dostępny tylko do końca 2012 roku. Jako, że większość projektów Spółki pozycjonowana jest w środkowym obszarze rynku mieszkaniowego, nie odnoszą one korzyści z tego programu i można oczekiwać, że jego zakończenie będzie miało relatywnie pozytywny wpływ na wyniki Spółki.

Zarząd Spółki stoi niezmiennie na stanowisku, że mimo licznych zmian i nowych wyzwań oraz niedawnych spadków, polski rynek nieruchomości mieszkaniowych jest nadal bardzo atrakcyjny. Zarząd Spółki jest świadomy zmieniających się trendów, jak również rosnących oczekiwań ze strony klientów, wskutek czego wprowadzone zostały wewnętrzne procesy nakierowane na poprawę obsługi klienta i umożliwienie właściwej reakcji na zgłaszane przez niego potrzeby. Spółka przygotowała się również na nowe wymagania, wynikające z wprowadzenia nowych przepisów w kwietniu 2012 roku. Nowe uregulowania wymagają, między innymi, udzielenia klientowi bardziej szczegółowych informacji oraz zawarcia umowy zakupu mieszkania przy udziale notariusza. Ponadto, proces budowlany (dotyczy nowych projektów oferowanych do sprzedaży po 29 kwietnia 2012 roku) ma być finansowany wyłącznie długiem i z kapitałów własnych lub, w przypadku finansowania ze środków pozyskanych od nabywców, wymagane jest uzyskanie dodatkowych gwarancji bankowych zapewniających bezpieczeństwo pieniędzy klientów albo włączenie banku w nadzór nad procesem budowlanym. Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje skutki nowych przepisów i jest zdania, że ewentualne trudności nie zmniejszą zdolności Spółki do uzyskania finansowania dla nowych projektów. W rzeczywistości mogą raczej stanowić przeszkodę dla mniejszych i niedoświadczonych deweloperów, przez co dla doświadczonych graczy rynkowych, takich jak Ronson, mogą być źródłem dodatkowej przewagi konkurencyjnej.

Ponadto, w celu dalszego ograniczania ryzyka rynkowego, Spółka kontynuuje przyjętą strategię polegającą na bardzo wybiórczym podejściu przy wyborze nowych projektów. We wstępnej fazie wszystkich projektów duży nacisk kładzie się na ich podział na mniejsze etapy. Zarząd jest również świadomy trudnych warunków na rynku kredytowym. W związku z tym przy planowaniu nowych projektów Spółka przygotowała się na rosnące koszty finansowania długiem, jak również bardziej restrykcyjne wymogi stawiane przez banki kredytujące inwestycje, które antycypują wprowadzenie nowych regulacji dotyczących deweloperów.

## Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku

### A. Zakończone projekty

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące projektów, które zostały ukończone (przez co rozumiane jest zakończenie wszystkich prac budowlanych oraz uzyskanie pozwolenia na użytkowanie) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku:

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Łączna powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Sakura I <sup>(*)</sup>	Warszawa	120	8.100
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	70	4.400
Naturalis II <sup>(*)</sup>	Warszawa	60	3.400
Chilli I <sup>(*)</sup>	Poznań	30	2.100
<b>Razem</b>		<b>280</b>	<b>18.000</b>

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

### B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych rozpoznawane są w momencie transferu znaczących ryzyk i korzyści związanych z posiadaniem lokalu mieszkalnego, co następuje po podpisaniu protokołu zdawczo-odbiorczego i przekazaniu kupującemu kluczy do lokalu mieszkalnego. Przychody ze sprzedaży wykazane w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wyniosły 72,9 miliona złotych, przy koszcie własnym sprzedaży, przed dokonaniem odpisu aktualizującego z tytułu trwałej utraty wartości (w odniesieniu do projektu Constans), w wysokości 59,1 miliona złotych oraz po uwzględnieniu odpisu w wysokości 61,5 miliona złotych, co przełożyło się na wynik brutto odpowiednio: 13,8 miliona złotych (przy marży brutto na poziomie 19%) przed oraz 11,4 miliona złotych (przy marży brutto na poziomie 15,7%) po uwzględnieniu w/w odpisu.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży, zysk brutto i marżę brutto w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 w podziale na projekty:

Nazwa projektu	Informacje o lokalach przekazanych klientom		Przychody <sup>(*)</sup>		Koszt własny sprzedaży <sup>(**)</sup>		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	w tysiącach zł	%	w tysiącach zł	%	w tysiącach zł	%
Sakura I	74	4.635	35.555	48,9%	26.903	45,4%	8.652	24,3%
Impressio I	28	1.885	12.420	17,0%	11.402	19,3%	1.018	8,2%
Naturalis II	22	1.180	6.592	9,0%	5.643	9,5%	949	14,4%
Chilli I	12	811	3.726	5,1%	3.410	5,8%	316	8,5%
Imaginarium III	9	750	7.497	10,3%	5.502	9,3%	1.995	26,6%
Imaginarium II	1	73	749	1,0%	566	1,0%	183	24,4%
Galileo	2	139	896	1,2%	590	1,0%	306	34,2%
Constans	3	796	3.653	5,0%	3.653	6,2%	-	0,0%
Gardenia	1	172	683	0,9%	680	1,2%	3	0,4%
Nautica I	1	72	604	0,8%	505	0,9%	99	16,4%
Pozostałe	N/D	N/D	548	0,8%	249	0,4%	299	54,6%
<b>Razem/Średnia</b>	<b>153</b>	<b>10.513</b>	<b>72.923</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.103</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.820</b>	<b>19,0%</b>
Odpis aktualizujący	N/D	N/D	N/D	N/D	2.395	N/D	(2.395)	N/D
<b>Wynik po odpisie</b>	<b>153</b>	<b>10.513</b>	<b>72.923</b>	<b>100,0%</b>	<b>61.498</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.425</b>	<b>15,7%</b>

(\*) Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych rozpoznawane są w momencie transferu znaczących ryzyk i korzyści związanych z posiadaniem lokalu mieszkalnego, co następuje po podpisaniu protokołu zdawczo-odbiorczego i przekazaniu kupującemu kluczy do lokalu mieszkalnego.

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

## Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku (c.d.)

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

#### *Sakura I*

Budowa projektu Sakura I zakończyła się w maju 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w dzielnicy Mokotów w Warszawie (ul. Kłobucka). Projekt Sakura I obejmuje dziesięciopiętrowy budynek wielorodzinny, w którym znajduje się 99 mieszkań oraz 21 lokali usługowych o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>.

#### *Impressio I*

Budowa projektu Impressio I została ukończona w czerwcu 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu. Projekt Impressio I obejmuje 3 trzypiętrowe budynki wielorodzinne, w których znajduje się 70 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 4.400 m<sup>2</sup>.

#### *Naturalis II*

Budowa projektu Naturalis II została ukończona w sierpniu 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Łomiankach pod Warszawą. Projekt obejmuje jeden trzypiętrowy budynek wielorodzinny, w którym znajduje się łącznie 60 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

#### *Chilli I*

Budowa projektu Chilli I została ukończona w lipcu 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 39.604 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Tulcach pod Poznaniem. Projekt obejmuje 30 jednostek mieszkaniowych o łącznej powierzchni 2.100 m<sup>2</sup>.

#### *Imaginarium III*

Budowa osiedla mieszkaniowego Imaginarium III została ukończona w listopadzie 2011. Projekt Imaginarium III został zrealizowany na obszarze o powierzchni 7.600 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Bielany w Warszawie (ulica Gwiaździsta) i jest zlokalizowany w sąsiedztwie projektów, których stanowi kontynuację pod względem jakości i wyglądu - Imaginarium I oraz Imaginarium II. Osiedle mieszkaniowe Imaginarium III składa się z dwóch trzypiętrowych budynków wielorodzinnych obejmujących 45 lokali o łącznej powierzchni 3.800 m<sup>2</sup>.

#### *Imaginarium II*

Budowa projektu Imaginarium II została zakończona w sierpniu 2009 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 7.042 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Bielany w Warszawie. Inwestycja Imaginarium II obejmuje trzy czteropiętrowe domy wielorodzinne, w których znajduje się 65 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej 4.700 m<sup>2</sup>.

#### *Galileo*

Budowa projektu Galileo została zakończona w marcu 2009 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 8.598 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w centrum Poznania. Inwestycja Galileo obejmuje pięć pięciopiętrowych budynków wielorodzinnych, w których znajduje się 226 mieszkań i 6 lokali handlowych o łącznej powierzchni 16.700 m<sup>2</sup>.

#### *Constans*

Pierwsza, druga i trzecia faza projektu osiedla domów Constans zostały ukończone odpowiednio w czerwcu 2010 roku, listopadzie 2010 roku oraz czerwcu 2011 roku. Inwestycja została zrealizowana na obszarze zlokalizowanym w miejscowości Konstancin pod Warszawą o łącznej powierzchni 36.377 m<sup>2</sup>. Poszczególne etapy składają się z: 8 domów w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 4.471 m<sup>2</sup> (łącznie 16 jednostek), 5 domów w zabudowie bliźniaczej, o łącznej powierzchni 2.758 m<sup>2</sup> (łącznie 10 jednostek) oraz 4 domów w zabudowie bliźniaczej o łącznej powierzchni 2.176 m<sup>2</sup> (łącznie 8 jednostek).

#### *Gardenia*

Realizacja projektu Gardenia została ukończona w grudniu 2010 roku. Inwestycja została przeprowadzona na obszarze zlokalizowanym w Józefosławiu pod Warszawą o łącznej powierzchni 7.129 m<sup>2</sup>. Obejmuje 22 domy w zabudowie szeregowej o łącznej powierzchni 3.683 m<sup>2</sup>.

## Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku (c.d.)

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

#### Nautica I

Budowa projektu Nautica została zakończona w czerwcu 2010 r. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 9.698 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (ul. Stryjeńskich). Inwestycja Nautica obejmuje cztery pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, w których znajduje się 148 mieszkań i 1 lokal handlowy o łącznej powierzchni 10.648 m<sup>2</sup>.

#### Pozostałe

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

#### Odpis aktualizujący z tytułu trwałej utraty wartości

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, w wyniku analiz i przeglądów pod kątem możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto, dokonany został odpis aktualizujący z tytułu trwałej utraty wartości projektu Constans w kwocie 2.395 tysięcy złotych.

### C. Lokale sprzedane w ciągu roku

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do dnia 31 grudnia 2011 roku	Lokale sprzedane w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 30 września 2012 roku	Razem
Imaginarium II (*)	Warszawa	64	1	-	65
Imaginarium III (*)	Warszawa	43	2	-	45
Constans (*)	Warszawa	13	4	17	34
Sakura I (*)	Warszawa	57	26	37	120
Impressio I (*)	Wrocław	22	19	29	70
Chilli I (*)	Poznań	11	4	15	30
Naturalis II (*)	Warszawa	16	12	32	60
Gemini II (**)	Warszawa	137	21	24	182
Naturalis I (**)	Warszawa	13	4	35	52
Naturalis III (**)	Warszawa	-	13	47	60
Sakura II (**)	Warszawa	-	37	99	136
Verdis I (**)	Warszawa	60	31	48	139
Panoramika I (**)	Szczecin	9	9	72	90
Chilli II (**)	Poznań	-	-	20	20
Espresso I (**)	Warszawa	21	59	130	210
Verdis II (**)	Warszawa	-	14	64	78
Młody Grunwald I (**)	Poznań	-	5	143	148
<b>Razem</b>		<b>466</b>	<b>261</b>	<b>812</b>	<b>1.539</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4 i 5).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na 2013 rok" – sekcja B. Projekty w trakcie realizacji" (strony 14-16).



## Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku (c.d.)

### D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące projektów, w ramach których rozpoczął się proces budowlany i/lub sprzedażowy w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku:

Projekt	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	210	9.500
Chilli II <sup>(*)</sup>	Poznań	20	1.600
Młody Grunwald I (poprzednio Eclipse) <sup>(*)</sup>	Poznań	148	8.500
Verdis II <sup>(*)</sup>	Warszawa	78	4.900
Bełchatowska 28 I (poprzednio Newton) <sup>(**)</sup>	Poznań	24	1.700
<b>Razem</b>		<b>480</b>	<b>26.200</b>

*(\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na 2013 rok" – sekcja B. Projekty w trakcie realizacji" (strony 14-16).*

*(\*\*) Dodatkowe informacje zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na 2013 rok" – sekcja D. Projekty, dla których rozpoczął się proces sprzedaży i planowane jest rozpoczęcie prac budowlanych w najbliższej przyszłości (strona 17).*

### E. Zakup gruntów

W marcu 2012 roku, Grupa nabyła działkę gruntu o powierzchni 2,6 tysiąca m<sup>2</sup> zlokalizowaną w przy ulicy Jutrzenki dzielnicy Krzyki we Wrocławiu ("Działka 2"). Działka 2 jest położona w sąsiedztwie działki o powierzchni 14,9 tysiąca m<sup>2</sup> zakupionej przez Grupę w przeszłości ("Działka 1"). Łącznie działki 1 i 2 pozwolą Spółce na realizację projektu budynków wielorodzinnych, które obejmą 300 lokali o łącznej powierzchni 16.100 m<sup>2</sup>. Transakcja ta została zaprezentowana w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w pozycji zapasy.

W czerwcu 2012 roku, Grupa zawarła z osobami fizycznymi przedwstępne umowy zakupu nieruchomości, o powierzchni 118,4 tysięcy m<sup>2</sup>, zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, na ulicy Jaśminowej. Zawarcie ostatecznej umowy zakupu, przenoszącej własność nieruchomości, przewidywane jest w pierwszej połowie 2014 roku. Zakłada się, że na działce tej zostanie zrealizowany projekt, obejmujący blisko 650 lokali, o łącznej powierzchni 50.000 m<sup>2</sup>. Dalsze informacje zostały zawarte w raporcie bieżącym numer 5/2012 (z dnia 7 czerwca 2012 roku). Wpłacona zaliczka została zaprezentowana w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w pozycji należności z tytułu dostaw i usług i przedpłaty.

W sierpniu 2012 roku Grupa, poprzez jednostkę współkontrolowaną (Ronson IS Sp. z o.o. sp.k.), w której Grupa posiada 50% udziałów, zawarła ostateczną umowę dotyczącą zakupu działki o łącznej powierzchni 8,9 tys. m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola przy ulicach Skierniewickiej i Wolskiej. Zakłada się, że na tej działce zrealizowany zostanie projekt, obejmujący blisko 550 lokali, o łącznej powierzchni 24.500 m<sup>2</sup>. Transakcja ta została zaprezentowana w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w pozycji zapasy.

## Informacje Finansowe

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach 21 do 40 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 sprawozdania 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).

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinno być analizowane wraz ze



skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011. Dokładniejsze informacje znajdują się w Nocie 3 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto Spółki za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku wyniósł 299 tysięcy złotych i przedstawia się następująco:

	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września	
	2012	2011
	PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	72.923	61.262
Koszt własny sprzedaży	(61.498)	(50.187)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>11.425</b>	<b>11.075</b>
Koszty sprzedaży i marketing	(4.442)	(3.650)
Koszty ogólnego zarządu	(10.667)	(10.561)
Pozostałe koszty	(932)	(1.367)
Pozostałe przychody	1.446	952
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>(3.170)</b>	<b>(3.551)</b>
Przychody finansowe	2.839	3.863
Koszty finansowe	(898)	(444)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>1.941</b>	<b>3.419</b>
<b>Zysk/(strata) brutto</b>	<b>(1.229)</b>	<b>(132)</b>
Podatek dochodowy	1.259	1.015
<b>Zysk netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>30</b>	<b>883</b>
Strata przypadająca akcjonariuszom mniejszościowym	269	32
<b>Zysk/(strata) netto za okres przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>299</b>	<b>915</b>
<b>Zysk netto na akcję (podstawowy)</b>	<b>0,001</b>	<b>0,003</b>

### Przychody

Łączne przychody wzrosły o 11,7 miliona złotych (19%) z poziomu 61,3 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 73 milionów w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, wskutek dostarczenia do klientów większej liczby lokali – 153 o łącznej powierzchni użytkowej 10.513 m<sup>2</sup> w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wobec 77 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 9.986 m<sup>2</sup> w analogicznym okresie 2011 roku. Wzrost przychodu jest jednakże zasadniczo konsekwencją wzrostu średniej ceny sprzedaży za m<sup>2</sup>, wskutek spadku liczby domów jednorodzinnych dostarczonych klientom, które odznaczają się niższą średnią ceną sprzedaży za m<sup>2</sup> w porównaniu do innych projektów.

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 11,3 miliona złotych (22,5%) z poziomu 50,2 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 do 61,5 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu średniego kosztu sprzedaży za m<sup>2</sup>, wskutek spadku liczby domów jednorodzinnych dostarczonych klientom, które odznaczają się niższym średnim kosztem sprzedaży za m<sup>2</sup> w porównaniu do pozostałych inwestycji. Na koszt własny sprzedaży wpływa dodatkowo odpis aktualizujący z tytułu trwałej utraty wartości dotyczący projektu Constans dokonany w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku.

### *Marża brutto*

Marża brutto w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wyniosła 15,7% wobec 18,1% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Spadek marży brutto jest zasadniczo konsekwencją dokonania odpisu aktualizującego z tytułu trwałej utraty wartości dokonanego w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku. Marża brutto bez uwzględnienia powyższego odpisu wyniosła 19%

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 0,8 miliona złotych (21,7%) z poziomu 3,6 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 4,4 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku. Wzrost wydatków tego rodzaju odzwierciedla zmieniającą się sytuację rynkową, która wymusza na deweloperach podjęcie intensywnych działań marketingowych w celu doprowadzenia do sprzedaży mieszkań. Spółka zwiększyła swój budżet marketingowy głównie w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku (wzrost o 59% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego), podczas gdy w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2012 roku był on wyższy o 5% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,1 miliona złotych (1%) z poziomu 10,6 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 10,7 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku.

### *Pozostałe koszty*

Pozostałe koszty spadły o 0,4 miliona złotych z poziomu 1,4 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 1 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, co jest efektem spadku kosztów utrzymania niesprzedanych jednostek.

### *Pozostałe przychody*

Pozostałe przychody wzrosły o 0,5 miliona złotych z poziomu 1 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 1,5 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, co jest efektem wzrostu wyniku netto z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### Wynik operacji finansowych, netto

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

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

Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku			
w tysiącach złotych			
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Ujęte w rachunku z całkowitych dochodów</u>
Przychody finansowe	2.899	(60)	2.839
Koszty finansowe	(14.892)	13.994	(898)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(11.993)</b>	<b>13.934</b>	<b>1.941</b>
Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku			
w tysiącach złotych			
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Ujęte w rachunku z całkowitych dochodów</u>
Przychody finansowe	3.863	-	3.863
Koszty finansowe	(12.632)	12.188	(444)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(8.769)</b>	<b>12.188</b>	<b>3.419</b>

Koszty operacji finansowych netto przed kapitalizacją wzrosły o 3,2 miliona złotych (36,8%) z poziomu 8,8 miliona w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku do 12 milionów w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, co jest wynikiem wzrostu kosztów finansowych wskutek zwiększenia zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek, które odnosiły się głównie do emisji obligacji w kwietniu 2011 roku, częściowo kompensowanych wzrostem przychodów finansowych z tytułu wyższych sald lokat krótkoterminowych utrzymywanych przez Spółkę.

### Podatek dochodowy

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, Grupa uzyskała korzyść podatkową w wysokości 1,3 miliona złotych (102% zysku netto przed opodatkowaniem) wobec 1 miliona (769% straty netto przed opodatkowaniem) za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku. Wysoka efektywna stopa podatkowa w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, która przełożyła się na korzyść podatkową, jest efektem rozpoznania aktywa z tytułu podatku odroczonego, utworzonego w tym okresie. Rozpoznanie aktywa z tytułu podatku odroczonego nastąpiło wskutek restrukturyzacji organizacyjnej w ramach Grupy, co pozwoliło Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co było niemożliwe w poprzednich okresach.

### Akcjonariat mniejszościowy

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w spółkach powiązanych, które nie są w 100% własnością Spółki i wyniósł 269 tysięcy złotych (dodatni) za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku wobec 32 tysięcy złotych w analogicznym okresie roku poprzedniego.

## Analiza wybranych pozycji śródrocznego 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 2012	Na dzień 31 grudnia 2011
	w tysiącach złotych	
Zapasy	714.803	631.317
Zaliczki otrzymane	142.694	87.391
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	215.996	211.284

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 30 września 2012 roku wyniosła 714,8 miliona złotych wobec 631,3 miliona na dzień 31 grudnia 2011 roku. Wzrost wynika głównie z bezpośrednich kosztów budowy w łącznej kwocie 104,3 miliona złotych, wyższych kosztów zakupu gruntów i związanych z tym wydatków, które wyniosły 19,7 miliona złotych oraz ze skapitalizowania kosztów finansowych netto w kwocie 13,9 miliona złotych. Wzrost ten został skompensowany o wartość rozpoznanego kosztu własnego sprzedaży w wysokości 59,7 miliona złotych.

### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 30 września 2012 roku wyniosło 142,7 miliona złotych wobec 87,4 miliona na dzień 31 grudnia 2011 roku. Wzrost ten wynika z zaliczek otrzymanych w związku ze sprzedażą lokali mieszkalnych w łącznej wartości 128,2 miliona złotych, co zostało częściowo zrównoważone kwotą rozpoznanej sprzedaży z tego tytułu, która wyniosła 72,9 miliona złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 216 milionów złotych na dzień 30 września 2012 roku wobec 211,3 miliona na dzień 31 grudnia 2011 roku. Wzrost ten wynika głównie z wpływów z tytułu kredytów bankowych pomniejszonych o opłaty w kwocie 22,9 miliona oraz wpływów z tytułu pożyczek od podmiotów niepowiązanych (podmiotów w ramach jednostki współkontrolowanej - Ronson IS Sp. z o.o. sp.k. - w którym Spółka posiada 50% udziałów) w łącznej kwocie 5,2 miliona złotych. Wzrost ten jest częściowo równoważony spłatami kredytów bankowych w kwocie 26,7 miliona złotych. Z powyższych 216 milionów złotych, kwota 88,5 miliona obejmuje zobowiązania o terminie zapadalności nie późniejszym niż 30 września 2013 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki w okresie ostatnich 4 do 5 lat, nakierowaną na częściowe refinansowanie transakcji dotyczących nabycia gruntów krótko- i średnioterminowymi kapitałami obcymi. Ponadto, w przypadku większości projektów, dla których rozpoczęły się procesy budowlane, Spółka zawarła również umowy kredytowe dotyczące ich finansowania. Spółka zamierza spłacić kredyty i pożyczki otrzymane zarówno na potrzeby zakupu gruntu jak i na prowadzenie prac budowlanych, z wpływów otrzymanych od klientów kupujących lokale mieszkalne w projektach współfinansowanych przez określone kredyty.

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

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

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek mogą zostać podzielone na cztery kategorie: 1) obligacje o zmiennym oprocentowaniu, 2) kredyty bankowe związane z finansowaniem projektów zakończonych lub znajdujących się w trakcie realizacji, 3) kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu ziemi, gdzie Spółka nie zaciągnęła kredytu na prace budowlane oraz 4) pożyczki od podmiotów niepowiązanych.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji o zmiennym oprocentowaniu na dzień 30 września 2012 roku wyniosły 90,4 miliona złotych, na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 87,5 miliona oraz naliczone odsetki w kwocie 3,8 miliona pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu (0,9 miliona złotych). Obligacje nie są zabezpieczone a ich termin zapadalności przypada na kwiecień 2014 roku.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 30 września 2012 roku, zadłużenie z tego tytułu wyniosło 48,1 miliona złotych.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu ziemi na dzień 30 września 2012 roku wyniosły 66,1 miliona złotych.

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 30 września 2012 roku wyniosły 11,4 miliona złotych.

## Analiza skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Spółka finansuje swoją codzienną działalność z wpływów pieniężnych z działalności operacyjnej, kredytów bankowych oraz pożyczek.

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

	<b>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	<b>w tysiącach złotych</b>	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	<u>(34.547)</u>	<u>13.894</u>
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	<u>(7.332)</u>	<u>(33.335)</u>
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	<u>1.454</u>	<u>24.198</u>

### Działalność operacyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku wyniosły 34,5 miliona złotych wobec dodatnich przepływów z tego tytułu w analogicznym okresie roku poprzedniego w kwocie 13,9 miliona. Spadek wynikał głównie z:

- wydatków netto poniesionych na zapasy w kwocie 72,1 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wobec 37,6 miliona w analogicznym okresie roku poprzedniego, czego powodem jest większa liczba oraz zakres projektów znajdujących się w fazie budowy, jak również rosnących wydatków na zakup gruntów (włączając działki przy ulicy Skierniewickiej w Warszawie i przy ulicy Jutrzenki we Wrocławiu) oraz
- ujemnych przepływów netto uzyskanych w kategorii należności handlowych i innych oraz przedpłat, które wyniosły 24,5 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wobec dodatnich przepływów z tego tytułu w wysokości 3,3 miliona złotych w analogicznym okresie roku poprzedniego, czego głównym powodem był wzrost wydatków z tytułu zaliczek na zakup gruntów (grunt przy ulicy Jaśminowej w Warszawie).

## Analiza skonsolidowanego sprawozdanie z przepływów pieniężnych (c.d.)

### Działalność operacyjna (c.d.)

Wpływ ten został częściowo zrównoważony przez:

- dodatnie przepływy netto uzyskane w kategorii zobowiązań handlowych i innych oraz rozliczeń międzyokresowych biernych, które wyniosły 16,4 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wobec dodatnich przepływów netto z tego tytułu w wysokości 9,8 miliona w analogicznym okresie roku poprzedniego, oraz
- wzrost wpływów netto z tytułu zaliczek otrzymanych od klientów w związku ze sprzedażą lokali mieszkalnych z poziomu 108,8 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku równoważonych kwotą rozpoznanej sprzedaży w wysokości 61,3 miliona złotych do 128,2 miliona złotych z tytułu zaliczek równoważonych kwotą rozpoznanej sprzedaży w wysokości 72,9 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku.

### Działalność inwestycyjna:

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 7,3 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 wobec ujemnych przepływów z tego tytułu w kwocie 33,3 miliona w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wzrost ten wynikał głównie z:

- inwestycji w zakup jednostek uczestnictwa w otwartym funduszu inwestycyjnym w kwocie 20,8 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku, podczas gdy w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku inwestycje takie nie miały miejsca, oraz
- ujemnych przepływów netto z tytułu zabezpieczających depozytów krótkoterminowych w kwocie 4,3 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku wobec ujemnych przepływów netto z tego tytułu w wysokości 2,6 miliona w analogicznym okresie roku bieżącego.

### Działalność finansowa:

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 1,5 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wobec dodatnich przepływów z tego tytułu w wysokości 24,2 miliona w analogicznym okresie roku poprzedniego. Spadek ten wynikał głównie z:

- wpływów z tytułu emisji obligacji (pomniejszonych o koszty emisji) w kwocie 85,7 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku, podczas gdy w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku wpływy te nie miały miejsca, oraz
- wpływów z pożyczek udzielonych przez podmioty niepowiązane, które wyniosły 5,2 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, podczas gdy wpływy z tego tytułu w analogicznym okresie 2011 roku nie wystąpiły;
- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych w wysokości 6,3 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku wobec 26,7 miliona w analogicznym okresie roku bieżącego.

Spadek ten jest częściowo kompensowany spłatą pożyczek wobec podmiotów powiązanych w kwocie 52,9 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku, podczas gdy w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 spłaty takie nie wystąpiły, jak również wpływami z tytułu kredytów w wysokości 0,5 miliona złotych w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku wobec 24,1 miliona w analogicznym okresie roku bieżącego.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs Średni	Kurs Średni	Kurs Średni	Kurs Średni
2012 (9 miesięcy)	4,209	4,047	4,514	4,114
2011 (9 miesięcy)	4,021	3,840	4,490	4,411

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

## Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(w tysiącach za wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony oraz na dzień 30 września			
	2012	2011	2012	2011
Przychody ze sprzedaży	17.325	15.236	72.923	61.262
Zysk brutto ze sprzedaży	2.714	2.754	11.425	11.075
Zysk przed opodatkowaniem	(292)	(33)	(1.229)	(132)
Zysk netto	7	228	30	915
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(8.208)	3.455	(34.547)	13.894
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1.742)	(8.290)	(7.332)	(33.335)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	345	6.018	1.454	24.198
Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(9.604)	1.183	(40.425)	4.757
Zapasy	173.749	137.518	714.803	606.592
Razem aktywa	204.636	173.815	841.871	766.699
Zaliczki otrzymane	34.685	20.833	142.694	91.895
Zobowiązania długoterminowe	32.579	33.210	134.032	146.488
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	67.903	44.803	279.352	197.628
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	103.185	94.829	424.502	418.292
Kapitał podstawowy	5.054	5.054	20.762	20.762
	272.360.00	272.360.00	272.360.00	272.360.00
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa)	0	0	0	0
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,0002	0,001	0,001	0,003

\* \* Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku ze znaczącymi zmianami wartości kursu wymiany waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatniego okresu sprawozdanie z sytuacji finansowej w Euro może nie oddawać rzeczywistej porównywalnej z poprzednim okresem sytuacji finansowej Spółki. Czytelnik analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany kursu PLN/EUR w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 30 września 2012 roku. Wybrane dane finansowe zostały przeliczone z PLN na EUR w następujący sposób:

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

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



## Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na rok 2013

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali mieszkalnych w zakończonych projektach, które Grupa zamierza sprzedać i przekazać w pozostałej części roku 2012 oraz w 2013 roku:

Projekt	Lokalizacja	Liczba lokali	Liczba sprzedanych lokali mieszkalnych <sup>(*)</sup>			Liczba lokali mieszkalnych przekazanych klientom <sup>(*)</sup>			Liczba lokali mieszkalnych do przekazania <sup>(*)</sup>
			Do dnia 31 grudnia 2011 roku	w okresie dziewięciu m-cy zakończonym dnia 30 września 2012 roku	Razem	Do dnia 31 grudnia 2011 roku	w okresie dziewięciu m-cy zakończonym dnia 30 września 2012 roku	Razem	
Constans <sup>(**)</sup>	Warszawa	34	13	4	17	12	3	15	19
Sakura I <sup>(**)</sup>	Warszawa	120	57	26	83	-	74	74	46
Impressio I <sup>(**)</sup>	Wrocław	70	22	19	41	-	28	28	42
Chilli I <sup>(**)</sup>	Poznań	30	11	4	15	-	12	12	18
Naturalis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	60	16	12	28	-	22	22	38
Nautica II <sup>(**)</sup>	Warszawa	3	3	-	3	2	-	2	1
<b>Razem</b>		<b>317</b>	<b>122</b>	<b>65</b>	<b>187</b>	<b>14</b>	<b>139</b>	<b>153</b>	<b>164</b>

<sup>(\*)</sup> 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.

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Istotne zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku. - B. Wynik w podziale na projekty” (strony 3 do 5).

### B. Bieżące projekty w trakcie budowy

Poniższa tabela zawiera informacje na temat inwestycji, których zakończenie realizacji jest zaplanowane na pozostałą część roku 2012 oraz na lata 2013 i 2014. Dla wszystkich dziesięciu projektów spółka uzyskała już pozwolenie na budowę i rozpoczęła ich realizację.

Projekt	Lokalizacja	Powierzchnia użytkowa (m <sup>2</sup> )	Całkowita ilość lokali	Lokale sprzedane do dnia 30 września 2012 roku	Planowana data zakończenia budowy
Naturalis I	Warszawa	2.900	52	17	2013
Naturalis III	Warszawa	3.400	60	13	2013
Sakura II	Warszawa	8.300	136	37	2013
Verdis I	Warszawa	9.400	139	91	2012
Panoramika I	Szczecin	5.300	90	18	2012
Gemini II	Warszawa	13.900	182	158	2012
Chilli II	Poznań	1.600	20	-	2013
Verdis II	Warszawa	4.900	78	14	2013
Młody Grunwald I	Poznań	8.500	148	5	2014
Espresso I	Warszawa	9.500	210	80	2014
<b>Razem</b>		<b>67.700</b>	<b>1.115</b>	<b>433</b>	

## Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na rok 2013 (c.d.)

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

#### *Naturalis I oraz III*

##### *Opis projektu*

Pierwsza i trzecia faza projektu są realizowane na obszarze o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w Łomiankach w okolicach Warszawy i stanowią one kontynuację projektu Naturalis II, który został ukończony w sierpniu 2012 roku. W ramach pierwszej i trzeciej fazy powstaną odpowiednio: 1 trzypiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmie 52 lokale o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup> 1 trzypiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmie 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Naturalis, powstanie 490 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 30.200 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszej i trzeciej fazy projektu Naturalis rozpoczęła się odpowiednio we wrześniu 2010 roku oraz grudniu 2011 roku, natomiast ich ukończenie planowane jest odpowiednio na pierwszy kwartał oraz drugi kwartał 2013 roku.

#### *Sakura II*

##### *Opis projektu*

Projekt Sakura II jest realizowany na działce gruntu o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie, przy ulicy Kłobuckiej w dzielnicy Mokotów. Projekt jest kontynuacją inwestycji Sakura I, która została ukończona w maju 2012 roku. W ramach inwestycji Sakura II powstanie jeden sześć- i jeden dziesięciopiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmie 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.300 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Sakura, powstanie około 500 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 30.800 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Sakura II rozpoczęła się w październiku 2011 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na drugi kwartał roku 2013.

#### *Verdis I oraz II*

##### *Opis projektu*

Projekt jest realizowany na obszarze o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach pierwszej i drugiej fazy projektu powstaną odpowiednio: trzy, siedmio-, ośmio- i dziesięciopiętrowe, budynki wielorodzinne, obejmujące 128 lokali mieszkalnych i 11 handlowych o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup> oraz dwa siedmiopiętrowe budynki wielorodzinne obejmujące 78 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 4.900 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Verdis, powstanie 380 lokali o łącznej powierzchni 26.100 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszej i drugiej fazy projektu Verdis rozpoczęła się odpowiednio w listopadzie 2011 roku oraz sierpniu 2012 roku, natomiast ich ukończenie planowane jest odpowiednio na czwarty kwartał 2012 roku oraz czwarty kwartał 2013 roku.

#### *Panoramika I*

##### *Opis projektu*

Pierwsza faza projektu realizowana jest na obszarze o powierzchni 30.300 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym przy ulicy Duńskiej w Szczecinie. W ramach pierwszej fazy projektu powstaną dwa budynki wielorodzinne: cztero- i pięciopiętrowe, obejmujące 90 lokali o łącznej powierzchni 5.300 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Panoramika, powstanie 514 lokali o przewidywanej powierzchni użytkowej 36.700 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszej fazy rozpoczęła się w listopadzie 2010 roku, natomiast jej zakończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2012 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na rok 2013 (c.d.)

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

#### *Gemini II*

##### *Opis projektu*

Druga faza projektu realizowana jest na obszarze o powierzchni 4.703 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (przy Alei KEN) w sąsiedztwie stacji metra Imielin. Stanowi kontynuację projektu Gemini I zakończzonego w 2010 roku. W ramach projektu Gemini II powstaną 2 – siedmio- i dziesięciopiętrowy – budynki wielorodzinne obejmujące 167 lokali mieszkalnych i 15 handlowych o łącznej powierzchni 13.900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach drugiej fazy projektu rozpoczęła się w marcu 2011 roku, natomiast jej zakończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2012 roku.

#### *Chilli II*

##### *Opis projektu*

Druga faza projektu Chilli jest realizowana na obszarze o powierzchni 39.604 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym w Tulcach w okolicach Poznania. Projekt stanowi kontynuację Chilli I, który został ukończony w czerwcu 2012 roku. Projekt Chilli II obejmie 20 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 1.600 m<sup>2</sup>. Łącznie projekt Chilli obejmie około 274 lokale, o łącznej powierzchni użytkowej 17.800 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach drugiej fazy projektu Chilli rozpoczęła się w maju 2012 roku, a jej ukończenie planowane jest na trzeci kwartał 2013 roku.

#### *Espresso I*

##### *Opis projektu*

Pierwsza faza w ramach projektu Espresso jest realizowana na działce gruntu o powierzchni 16.192 m<sup>2</sup> zlokalizowanej przy ulicy Jana Kazimierza w Warszawie. Obejmuje ona 210 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 9.500 m<sup>2</sup>. Łącznie projekt Espresso obejmie 688 lokali o łącznej powierzchni użytkowej około 35.900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa pierwszego etapu projektu rozpoczęła się w marcu 2012 roku, a jej ukończenie planowane jest na pierwszy kwartał 2014 roku.

#### *Młody Grunwald I (poprzednia nazwa - Eclipse)*

##### *Opis projektu*

Pierwsza faza w ramach projektu Młody Grunwald realizowana jest na działce gruntu o powierzchni 15.449 m<sup>2</sup> zlokalizowanej przy ulicy Jeleniogórska w Poznaniu. W ramach pierwszej fazy projektu powstaną trzy sześciopiętrowe budynki wielorodzinne, które obejmą 136 lokali mieszkalnych i 12 handlowych o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>. Łącznie projekt Młody Grunwald obejmie około 428 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 25.000 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszej fazy projektu rozpoczęła się we wrześniu 2012 roku, natomiast jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2012 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2012 oraz na rok 2013 (c.d.)

### C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2012

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza ona liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W ciągu pozostałej części 2012 roku Spółka rozważa rozpoczęcie realizacji jednego nowego projektu.

#### Tamka

Projekt Tamka będzie realizowany na obszarze o powierzchni 2.515 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym przy ulicy Tamka w centralnej części Warszawy. Inwestycja składać się będzie z około 64 lokali o łącznej powierzchni 5.600 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem przed końcem 2012 roku.

### D. Projekty, w ramach których rozpoczął się proces sprzedaży, natomiast rozpoczęcie budowy planowane jest w najbliższej przyszłości

#### Bełchatowska 28 (poprzednia nazwa Newton)

Projekt Bełchatowska 28 będzie realizowany na obszarze o powierzchni 10.908 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym przy ulicy Bełchatowskiej w Poznaniu. Inwestycja składać się będzie z 50 lokali o łącznej powierzchni 3.700 m<sup>2</sup>. W kwietniu 2012 roku Spółka rozpoczęła proces sprzedaży pierwszego etapu w ramach tego projektu, obejmującego 24 lokale o łącznej powierzchni 1.700 m<sup>2</sup>. Rozpoczęcie prac budowlanych zaplanowano na pierwszy kwartał 2013 roku.

### E. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została rozpoznana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów.

Liczba oraz wartość zawieranych przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływa na sprawozdanie z całkowitych dochodów w danym momencie, a dopiero po ostatecznym rozliczeniu umowy z nabywcą (szczegółowe informacje - zobacz część „A. Projekty zakończone” powyżej na stronie 14). Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży - zawartych przez Spółkę z klientami, dotyczących zakupu lokali i nieujętych w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Projekt	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	Projekt zakończony / przewidywany rok zakończenia projektu
Nautica II <sup>(*)</sup>	Warszawa	1.444	Zakończony
Constans <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.460	Zakończony
Gemini I <sup>(*)</sup>	Warszawa	117	Zakończony
Sakura I <sup>(*)</sup>	Warszawa	4.921	Zakończony
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	4.720	Zakończony
Chilli I <sup>(*)</sup>	Poznań	754	Zakończony
Naturalis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	1.620	Zakończony
Verdis I <sup>(**)</sup>	Warszawa	40.460	2012
Gemini II <sup>(**)</sup>	Warszawa	98.452	2012
Panoramika I <sup>(**)</sup>	Szczecin	5.444	2012
Naturalis I <sup>(**)</sup>	Warszawa	4.202	2013
Naturalis III <sup>(**)</sup>	Warszawa	3.381	2013
Sakura II <sup>(**)</sup>	Warszawa	14.024	2013
Verdis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	5.474	2013
Espresso I <sup>(**)</sup>	Warszawa	21.644	2014
Młody Grunwald I <sup>(**)</sup>	Poznań	1.560	2014
<b>Razem</b>		<b>210.677</b>	

<sup>(\*)</sup>Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz “Wybrane zdarzenia w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 3 do 5).

<sup>(\*\*)</sup>Informacje dotyczące bieżących projektów w trakcie realizacji, patrz część B powyżej (strony 14-16).

W czwartym kwartale 2012 roku Spółka planuje dostarczyć klientom wszystkie lokale sprzedane w ramach projektów, których proces budowlany został ukończony do końca września 2012 roku, jak również wszystkie sprzedane lokale w ramach projektu Panoramika (pozwolenie na użytkowanie otrzymane w październiku) oraz większość sprzedanych lokali w ramach projektów Gemini i Verdis, których ukończenie planowane jest na listopad 2012 roku. Skuteczna realizacja tych założeń (szczególnie dostarczenie lokali w ramach zyskownych projektów Gemini 2 i Verdis) powinna, według oczekiwań, przełożyć się na bardzo pozytywną sytuację finansową w czwartym kwartale i jednocześnie w całym 2012 roku.

#### ***F. Główne ryzyka i zakresy niepewności w pozostałej części 2012 roku***

Sytuacja ekonomiczna w Europie, w tym w Polsce, oraz niepewność na rynku nieruchomości utrudniają podanie dokładniejszych prognoz wyniku roku 2012. Poziom rozwoju polskiej gospodarki, kondycja sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowym, jak również rosnąca konkurencyjność na rynku stanowią najistotniejsze zakresy niepewności na rok finansowy kończący się 31 grudnia 2012.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień opublikowania niniejszego skróconego raportu za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku (6 listopada 2012 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

### Akcje

	Na dzień 6 listopada 2012 Liczba akcji/ % udziałów	Wzrost liczby akcji	Na dzień 30 września 2012 Liczba akcji / % udziałów	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2011 Liczba akcji / % udziałów
<b>Wyemitowane akcje</b>	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>
<b>Główni akcjonariusze:</b>					
I.T.R. Dori B.V.	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%
GE Real Estate CE Residential B.V.	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny	N/D między 5%-10%.	N/D	N/D między 5%-10%.	N/D	N/D między 5%-10%.
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	N/D między 5%-10%.	N/D	N/D między 5%-10%.	N/D	N/D między 5%-10%.

### Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji członków Zarządu za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

#### Akcje

Następujący członkowie Zarządu są w posiadaniu akcji Spółki:

- Pan Ronen Ashkenazi na dzień 30 września 2012 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu, posiadał pośrednio 18,5% akcji i praw głosu w 50% udziałowcu I.T.R. Dori B.V., w wyniku czego posiadał on pośrednio 5,9% udziału w kapitale Spółki.
- Pan Israel Greidinger, na dzień 30 września 2012 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu, posiadał pośrednio 40,8% akcji oraz 43,8% praw do głosu w Israel Theatres Ltd, 50% udziałowcu I.T.R Dori B.V., w wyniku czego posiadał on 13,1% akcji oraz 14,1% praw głosu w Spółce.

### Zmiany w stanie posiadania akcji i praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 6 listopada 2012 roku.

### Zmiany w składzie Zarządu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Pan Karol Pilniewicz ustąpił ze stanowiska dyrektora zarządzającego B z efektywną datą 31 października 2012 roku. Dalsze informacje zostały zamieszczone w raporcie bieżącym numer 12/2012 (z dnia 31 października 2012 roku).

## Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)

### *Pozostałe*

Na dzień 30 września 2012 roku Spółka udzieliła gwarancji spłaty kredytów bankowych dla podmiotów zależnych w kwocie 26.876 tysięcy złotych.

Na dzień 30 września 2012 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- spadek rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 459 tysięcy złotych (wobec spadku o 423 tysiące złotych w analogicznym okresie 2011 roku).

### *Oświadczenie o zgodności*

Zarząd potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej ("MSSF"), w szczególności w zgodzie z MSR 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w świetle obecnego procesu zatwierdzania MSSF przez Unię Europejską i charakteru działalności Grupy, nie występuje różnica pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę i zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości ("RMSR") i Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowych Standardów Rachunkowości ("KIMSIF"). Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia wierny i rzetelny obraz sytuacji finansowej i wyniku netto Grupy na dzień i za okres zakończony dnia 30 września 2012 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym śródrocznym sprawozdaniu finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, jak również główne ryzyka i perspektywy związane z przewidywanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach roku finansowego. Śródroczne sprawozdanie z działalności Zarządu przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie dziewięciu miesięcy oraz ich wpływ na śródroczne sprawozdanie finansowe, jak również główne ryzyka i niepewności w nadchodzącym okresie trzech miesięcy, oraz najważniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi.

### **W imieniu Zarządu**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Israel Greidinger**

\_\_\_\_\_  
**Ronen Ashkenazi**

**Rotterdam, 6 listopada 2012 roku**



**Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku**

**TŁUMACZENIE**

**Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

Na dzień		30 września 2012 (poddane przeglądowi/ niebadane)	31 grudnia 2011 (badane)
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		8.288	8.949
Nieruchomości inwestycyjne		9.249	9.249
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		1.014	928
Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym		5.298	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		6.675	5.843
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>30.524</b>	<b>24.969</b>
Zapasy	9	714.803	631.317
Należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłaty		36.860	12.354
Należności z tytułu podatku dochodowego		351	187
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		5.136	2.512
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		54.197	94.622
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>811.347</b>	<b>740.992</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>841.871</b>	<b>765.961</b>
<b>Pasywa</b>			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		120.867	120.568
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>		<b>424.502</b>	<b>424.203</b>
Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym		3.985	4.254
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>428.487</b>	<b>428.457</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	86.611	86.180
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	29.455	21.746
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		11.402	5.726
Pozostałe zobowiązania		714	384
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		5.850	6.309
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>134.032</b>	<b>120.345</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		47.870	31.832
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	3.759	1.667
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	84.769	95.965
Zaliczki otrzymane		142.694	87.391
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		26	43
Rezerwy		234	261
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>279.352</b>	<b>217.159</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>413.384</b>	<b>337.504</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>841.871</b>	<b>765.961</b>

*Noty zaprezentowane na stronach 25 do 39 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego*

Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu  
miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku

TŁUMACZENIE

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

w tysiącach złotych (poza danymi na akcję i liczbą akcji)	Nota	Za okres 9	Za okres 3	Za okres 9	Za okres 3
		miesiący zakończony dnia 30 września 2012 (poddane przeglądowi) / (niebadane)	miesiący zakończony dnia 30 września 2012 (niepoddane badaniu/ przeglądowi)	miesiący zakończony dnia 30 września 2011 (niepoddane badaniu/ przeglądowi)	miesiący zakończony dnia 30 września 2011 (niepoddane badaniu/ przeglądowi)
Przychody ze sprzedaży		72.923	31.054	61.262	21.328
Koszt własny sprzedaży		(61.498)	(28.613)	(50.187)	(17.701)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>11.425</b>	<b>2.441</b>	<b>11.075</b>	<b>3.627</b>
Koszty sprzedaży i marketingu		(4.442)	(1.780)	(3.650)	(1.118)
Koszty ogólnego zarządu		(10.667)	(3.482)	(10.561)	(3.694)
Pozostałe koszty		(932)	(269)	(1.367)	(572)
Pozostałe przychody		1.446	754	952	430
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>		<b>(3.170)</b>	<b>(2.336)</b>	<b>(3.551)</b>	<b>(1.327)</b>
Przychody finansowe		2.839	656	3.863	1.476
Koszty finansowe		(898)	(452)	(444)	(69)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>		<b>1.941</b>	<b>204</b>	<b>3.419</b>	<b>1.407</b>
<b>Zysk / (strata) przed opodatkowaniem</b>		<b>(1.229)</b>	<b>(2.132)</b>	<b>(132)</b>	<b>80</b>
Podatek dochodowy	12	1.259	438	1.015	240
<b>Zysk / (strata) netto okresu</b>		<b>30</b>	<b>(1.694)</b>	<b>883</b>	<b>320</b>
Inne całkowite dochody		-	-	-	-
<b>Całkowite dochody / (strata) okresu razem, po opodatkowaniu</b>		<b>30</b>	<b>(1.694)</b>	<b>883</b>	<b>320</b>
<b>Zysk / (strata) przypadające:</b>					
Akcjonariuszom jednostki dominującej		299	(1.610)	915	352
Akcjonariuszom mniejszościowym		(269)	(84)	(32)	(32)
		<b>30</b>	<b>(1.694)</b>	<b>883</b>	<b>320</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa)		272.360.000	272.360.000	272.360.000	272.360.000
<b>Zysk/ (strata) na jedną akcję (podstawowy)</b>		<b>0,001</b>	<b>(0,006)</b>	<b>0,003</b>	<b>0,001</b>

Noty zaprezentowane na stronach 25 do 39 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego

## Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

w tysiącach złotych	Przynależne akcjonariuszom podmiotu dominującego					Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały mniejszość.	
Saldo na dzień 1 stycznia 2012 roku	20.762	282.873	120.568	424.203	4.254	428.457
<b>Całkowite dochody:</b>						
Zysk (strata) netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2012 roku	-	-	299	299	(269)	30
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	-	-	299	299	(269)	30
<b>Saldo na dzień 30 września 2012 roku (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>120.867</b>	<b>424.502</b>	<b>3.985</b>	<b>428.487</b>

w tysiącach złotych	Przynależne akcjonariuszom podmiotu dominującego					Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały mniejszość.	
Saldo na dzień 1 stycznia 2011 roku	20.762	282.873	113.742	417.377	-	417.377
Udziały mniejszościowe powstałe w związku z nabyciem jednostki zależnej	-	-	-	-	4.323	4.323
<b>Całkowite dochody:</b>						
Zysk (strata) netto za okres dziewięciu miesięcy zakończony 30 września 2011 roku	-	-	915	915	(32)	883
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	-	-	915	915	(32)	883
<b>Saldo na dzień 30 września 2011 roku (niepoddane przeglądowi/badaniu)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>114.657</b>	<b>418.292</b>	<b>4.291</b>	<b>422.583</b>

Noty zaprezentowane na stronach 25 do 39 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego

**Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku**
**TŁUMACZENIE**
**Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 (Poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 (niepoddane przeglądowi/badaniu)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) za okres	30	883
<i>Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:</i>		
Amortyzacja	567	433
Koszty finansowe	898	444
Przychody finansowe	(2.839)	(3.863)
Strata/(zysk) ze sprzedaży środków trwałych	(239)	(11)
Odpis aktualizujący wartość zapasów	2.395	-
Podatek dochodowy	(1.259)	(1.015)
<b>Razem</b>	<b>(447)</b>	<b>(3.129)</b>
Zmiana stanu zapasów	(72.144)	(37.599)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	(24.506)	3.346
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	16.368	9.755
Zmiana stanu rezerw	(27)	(1.392)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	55.303	47.548
<b>Razem</b>	<b>(25.453)</b>	<b>18.529</b>
Odsetki zapłacone	(11.634)	(8.456)
Odsetki otrzymane	2.753	3.306
Podatek dochodowy otrzymany/(zapłacony)	(213)	515
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(34.547)</b>	<b>13.894</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(230)	(769)
Zwiększenia w nieruchomości inwestycyjnej	-	(509)
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	(20.772)
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych	-	(1.341)
Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające	(2.624)	(4.320)
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanim	(5.238)	-
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	-	(5.635)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	760	11
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(7.332)</b>	<b>(33.335)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych po uwzględnieniu opłat i prowizji	24.141	539
Opłaty i prowizje bankowe	(1.270)	(563)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	-	85.775
Splata pożyczek otrzymanych od jednostek niepowiązanych	-	(2.317)
Pożyczki otrzymane od jednostek niepowiązanych	5.239	-
Splata pożyczek otrzymanych od jednostek powiązanych	-	(52.948)
Splata kredytów bankowych	(26.656)	(6.288)
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>1.454</b>	<b>24.198</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>(40.425)</b>	<b>4.757</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	94.622	94.888
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>54.197</b>	<b>99.645</b>

*Noty zaprezentowane na stronach 25 do 39 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego*

## **Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

### **Nota 1 – Informacje ogólne i przedmiot działalności**

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

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od dnia 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 września 2012 roku, 64,2% akcji było własnością ITR Dori, 15,3% akcji należało do GE Real Estate, natomiast pozostałe 20,5% akcji pozostawało w posiadaniu innych inwestorów, w tym Amplico OFE oraz ING OFE udział zawierał się w przedziale pomiędzy 5% i 10% akcji.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku i zawiera dane porównawcze za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku i na dzień 31 grudnia 2011 roku. Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku zawiera dane Grupy i było przedmiotem przeglądu przez niezależnego audytora. Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych oraz dotyczące ich dodatkowe informacje i objaśnienia za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku nie były przedmiotem przeglądu ani badania niezależnego audytora. Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów oraz dotyczące go dodatkowe informacje i objaśnienia obejmują również okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku wraz z trzymiesięcznym okresem porównawczym zakończonym dnia 30 września 2011 roku – dane te również nie były przedmiotem przeglądu ani badania niezależnego audytora.

Lista spółek, których dane finansowe są zawarte w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zostały przedstawione w nocie 7.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 6 listopada 2012 roku.

### **Nota 2 – Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania Finansowego**

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone 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).

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinno być analizowane wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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)

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę, co oznacza, że będzie ona kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości i będzie zdolna realizować aktywa i regulować zobowiązania w normalnym toku działalności.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości

Poza opisanymi poniżej, istotne zasady rachunkowości zastosowane przez Spółkę do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.

Następujące nowe standardy i zmiany standardów obowiązują po raz pierwszy dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2012 roku:

- Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: transfer aktywów finansowych* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później.

Przyjęcie powyższych nowych standardów oraz poprawek nie miało wpływu na sytuację finansową i działalność Grupy.

### Nota 4 – Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu dokonania osądów, szacunków założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości, wykazywane wartości aktywów i pasywów, 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 sprawozdania 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 2011 roku.

### 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). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich („PLN”), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną Grupy.

Transakcje wyrażone w walucie innej niż waluta funkcjonalna są przeliczane przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu transakcji. Zyski i straty powstałe w wyniku rozliczeń tych transakcji i w wyniku wyceny pieniężnych aktywów i zobowiązań w walutach innych niż waluta funkcjonalna są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

### Nota 6 – Sezonowość

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej

Poniżej zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 30 września 2012 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na koniec	
		30 września 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
<b>a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
4. Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
8. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%	100,0%
9. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
10. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
11. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
12. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
13. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
14. EEE Development Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
18. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
19. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
20. Ronson Development City Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
22. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
23. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
24. Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
25. Ronson Development Continental Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
26. Ronson Development Universal Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
27. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
28. Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
29. Ronson Development West Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
30. Ronson Development East Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
31. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
32. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
33. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%	100,0%
34. Ronson Development Partner 2 sp. z o.o. (poprzednia nazwa: Ronson Development Nautica Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100,0%	N/D
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.- Panoramika Sp.k. (poprzednia nazwa Ronson Development sp. z o.o.- Community Sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
41. Ronson Development Sp z o.o - Horizon Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.- Sakura Sp.k. (poprzednia nazwa Ronson Development Sp. z o.o.- Landscape sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
43. Ronson Development Sp z o.o -Town Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
44. Ronson Development Destiny Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
45. Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
46. Ronson Development Sp. z o.o. - EEE 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa Ronson Development Sp. z o.o. - Eclipse Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
47. Ronson Development Sp. z o.o. - Apartments 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa Ronson Development Sp. z o.o. - Magellan Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%

(1) Spółka jest upoważniona do kierowania polityką finansową i operacyjną podmiotu zależnego oraz pobierania korzyści z jego działalności, podczas gdy kancelaria Radcy Prawnego Jarosław Zubrzycki jest w posiadaniu tytułu prawnego do udziałów tego podmiotu.



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na koniec	
		30 września 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
48. Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Monet Sp.k.)	2009	100.0%	100.0%
49. Ronson Development Sp. z o.o. - Destiny 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Orion	2009	100.0%	100.0%
50. Ronson Development Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Osiedle Hrabskie Sp.k.)	2009	100.0%	100.0%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Plejada Sp.k. oraz Ronson Development Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k)	2009	100.0%	100.0%
52. Ronson Development Sp. z o.o. - Wrocław 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Renoir	2009	100.0%	100.0%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Renaissance	2009	100.0%	100.0%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Tamka Sp.k.)	2009	100.0%	100.0%
55. Ronson Development Sp. z o.o. - Verdis Sp.k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Copernicus	2009	100.0%	100.0%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o. (poprzednia nazwa: Landex Sp. z o.o.)	2010	68.4%	68.4%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
58. Ronson Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
59. Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
60. Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
61. Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
62. EEE Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
63. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
64. Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
65. Ronson IS sp. z o.o. (poprzednia nazwa: Ronson Development Gemini Sp. z o.o. oraz Ronson Development Invest p. z o.o.)	2010	50.0%	100.0%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100.0%	100.0%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100.0%	100.0%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100.0%	100.0%
69. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100.0%	100.0%
70. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k. (poprzednia nazwa: Ronson Development Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp.k.)	2011	100.0%	100.0%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100.0%	100.0%
72. Ronson IS sp. z o.o. Sp.k.	2012	50.0%	N/D

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 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 działalności (budowa budynków mieszkalnych (mieszkania) lub domów jednorodzinnych). Ponadto dla jednej spółki zależnej kryterium stanowiło źródło przychodów: przychód z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnej.

W ocenie Zarządu zidentyfikowane segmenty mają podobną charakterystykę ekonomiczną. Grupowanie segmentów dla celów sprawozdawczych według typu projektu w ramach poszczególnych lokalizacji geograficznych wynika z faktu, że to właśnie lokalizacja projektu oraz typ projektu mają największy wpływ na poziom średniej marży możliwej do zrealizowania na projekcie oraz na czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów 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 głównie koszty siedziby Spółki oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku odroczonego, niezaalokowane środki pieniężne i ich ekwiwalenty, pozostałe aktywa finansowe oraz zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu.

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

w tysiącach złotych

	Na dzień 30 września 2012 roku (poddane przeglądowi / niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	455.656	58.379	9.249	97.364	-	85.816	2.508	74.032	7.624	-	790.628
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51.243	51.243
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>455.656</b>	<b>58.379</b>	<b>9.249</b>	<b>97.364</b>	<b>-</b>	<b>85.816</b>	<b>2.508</b>	<b>74.032</b>	<b>7.624</b>	<b>51.243</b>	<b>841.871</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	269.477	13.557	-	14.985	-	1.967	-	14.147	-	-	314.133
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	99.251	99.251
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>269.477</b>	<b>13.557</b>	<b>-</b>	<b>14.985</b>	<b>-</b>	<b>1.967</b>	<b>-</b>	<b>14.147</b>	<b>-</b>	<b>99.251</b>	<b>413.384</b>

w tysiącach złotych

	Na dzień 31 grudnia 2011 roku (badane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	347.600	63.405	9.195	94.050	-	90.068	3.606	63.582	7.373	-	678.879
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	87.082	87.082
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>347.600</b>	<b>63.405</b>	<b>9.195</b>	<b>94.050</b>	<b>-</b>	<b>90.068</b>	<b>3.606</b>	<b>63.582</b>	<b>7.373</b>	<b>87.082</b>	<b>765.961</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	181.636	14.844	-	31.714	-	5.912	-	17.279	-	-	251.385
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	86.119	86.119
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>181.636</b>	<b>14.844</b>	<b>-</b>	<b>31.714</b>	<b>-</b>	<b>5.912</b>	<b>-</b>	<b>17.279</b>	<b>-</b>	<b>86.119</b>	<b>337.504</b>

**Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku**

**TŁUMACZENIE**

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

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

	<i>w tysiącach złotych</i>										<b>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku (poddane przeglądowi / niebadane)</b>																	
	<b>Warszawa</b>			<b>Poznań</b>			<b>Wrocław</b>		<b>Szczecin</b>		<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</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>Wynajem</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>Mieszkania</b>	<b>Domy</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</b>	51.073	4.336	472	4.622	-		12.420	-	-	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		72.923
<b>Wynik segmentu</b>	9.555	(2.850)	168	195	-		916	(3)	(158)	(2)																		7.821
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-		-	-	-	-																		(10.991)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>9.555</b>	<b>(2.850)</b>	<b>168</b>	<b>195</b>	<b>-</b>		<b>916</b>	<b>(3)</b>	<b>(158)</b>	<b>(2)</b>																		<b>(3.170)</b>
Przychody/ koszty finansowe netto	299	1	-	39	-		25	-	(2)	-																		1.579
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>9.854</b>	<b>(2.849)</b>	<b>168</b>	<b>234</b>	<b>-</b>		<b>941</b>	<b>(3)</b>	<b>(160)</b>	<b>(2)</b>																		<b>(1.229)</b>
Podatek dochodowy																												1.259
<b>Wynik okresu</b>																												<b>30</b>
<b>Wydatki kapitałowe</b>	-	-	-	-	-		-	-	-	-																		230
																												230

  

	<i>w tysiącach złotych</i>										<b>Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku (niepoddane przeglądowi / badaniu)</b>																	
	<b>Warszawa</b>			<b>Poznań</b>			<b>Wrocław</b>		<b>Szczecin</b>		<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</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>Wynajem</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>Mieszkania</b>	<b>Domy</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</b>	17.281	28.344	472	15.165	-		-	-	-	-			-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		61.262
<b>Wynik segmentu</b>	2.730	68	354	4.962	-		(106)	1	(144)	1																		7.866
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-		-	-	-	-																		(11.417)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>2.730</b>	<b>68</b>	<b>354</b>	<b>4.962</b>	<b>-</b>		<b>(106)</b>	<b>1</b>	<b>(144)</b>	<b>1</b>																		<b>(3.551)</b>
Przychody/ koszty finansowe netto	(50)	42	-	136	-		(8)	-	13	-																		3.286
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>2.680</b>	<b>110</b>	<b>354</b>	<b>5.098</b>	<b>-</b>		<b>(114)</b>	<b>1</b>	<b>(131)</b>	<b>1</b>																		<b>(132)</b>
Podatek dochodowy																												1.015
<b>Wynik okresu</b>																												<b>883</b>
<b>Wydatki kapitałowe</b>	-	-	-	-	-		-	-	-	-																		769
																												769

**Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku**

**TŁUMACZENIE**

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

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

	<i>w tysiącach złotych</i>										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku (niepoddany przeglądowi/badaniu)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	21.832	2.357	140	3.726	-	2.999	-	-	-	-	31.054
<b>Wynik segmentu</b>	4.414	(2.595)	-	150	-	4	(1)	(41)	(1)	-	1.930
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.266)	(4.266)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>4.414</b>	<b>(2.595)</b>	<b>-</b>	<b>150</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>(1)</b>	<b>(41)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.266)</b>	<b>(2.336)</b>
Przychody/ Koszty finansowe netto	18	(7)	-	5	-	4	-	(2)	-	186	204
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>4.432</b>	<b>(2.602)</b>	<b>-</b>	<b>155</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>(1)</b>	<b>(43)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.080)</b>	<b>(2.132)</b>
Podatek dochodowy											438
<b>Wynik okresu</b>											<b>(1.694)</b>
<b>Wydatki kapitałowe</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9	9

	<i>w tysiącach złotych</i>										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 września 2011 roku (niepoddany przeglądowi/badaniu)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	4.700	12.500	172	3.956	-	-	-	-	-	-	21.328
<b>Wynik segmentu</b>	1.494	410	172	1.086	-	58	4	51	4	-	3.279
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.606)	(4.606)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>1.494</b>	<b>410</b>	<b>172</b>	<b>1.086</b>	<b>-</b>	<b>58</b>	<b>4</b>	<b>51</b>	<b>4</b>	<b>(4.606)</b>	<b>(1.327)</b>
Przychody/ Koszty finansowe netto	(260)	(54)	-	9	-	-	-	4	-	1.708	1.407
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>1.234</b>	<b>356</b>	<b>172</b>	<b>1.095</b>	<b>-</b>	<b>58</b>	<b>4</b>	<b>55</b>	<b>4</b>	<b>(2.898)</b>	<b>80</b>
Podatek dochodowy											240
<b>Wynik okresu</b>											<b>320</b>
<b>Wydatki kapitałowe</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	454	454

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## Nota 9 – Zapasy

Ruchy na zapasach w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku były następujące:

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2012 roku	Przeniesione do rzeczowych aktywów trwałych	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2012 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	399.143	(55)	(25.434)	19.731	393.385
Koszty prac budowlanych	104.839	(122)	(64.459)	104.275	144.533
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	21.872	(5)	(2.815)	4.119	23.171
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	61.438	(13)	(4.466)	13.934	70.893
Pozostałe	3.627	(2)	(1.564)	2.196	4.257
<b>Produkcja w toku</b>	<b>590.919</b>	<b>(197)</b>	<b>(98.738)</b>	<b>144.255</b>	<b>636.239</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2012 roku		Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2012 roku
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>40.497</b>		<b>98.738</b>	<b>(59.729)</b>	<b>79.506</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2012 roku		Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 30 września 2012 roku
			Zwiększenie	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący <sup>(2)</sup></b>	<b>(99)</b>		<b>(2.395)</b>	<b>1.552</b>	<b>(942)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>631.317</b>				<b>714.803</b>

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 9.15%.

(2) W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku w wyniku analiz pod kątem wartości odzyskiwalnej netto, dokonano odpisu aktualizującego wartość projektu Constans w kwocie 2.395 tysięcy złotych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 9 – Zapasy (c.d.)

Ruchy na zapasach w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 były następujące:

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku	Udział w jednostce współkontrolowanej	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2011 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	380.257	12.711	(11.033)	17.208	399.143
Koszty prac budowlanych	23.069	85	(25.570)	107.255	104.839
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	17.845	230	(1.055)	4.852	21.872
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	47.419	211	(2.874)	16.682	61.438
Pozostałe	2.216	38	(563)	1.936	3.627
<b>Produkcja w toku</b>	<b>470.806</b>	<b>13.275</b>	<b>(41.095)</b>	<b>147.933</b>	<b>590.919</b>

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2011	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2011
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>74.610</b>	<b>41.095</b>	<b>(75.208)</b>	<b>40.497</b>

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2011 roku
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(1.887)</b>	-	<b>1.788</b>	<b>(99)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>543.529</b>			<b>631.317</b>

(1) Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według średniej efektywnej stopy kapitalizacji 8,1%.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji o zmiennym oprocentowaniu w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011:

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku (poddany przeglądowi/ niebadany)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 (badany)
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>87.847</b>	-
Wpływy z emisji obligacji	-	87.500
Koszty emisji	-	(1.724)
Zamortyzowany koszt emisji	431	404
Odsetki naliczone	6.204	5.633
Splata odsetek	(4.112)	(3.966)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>90.370</b>	<b>87.847</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	3.759	1.667
Zobowiązania długoterminowe	86.611	86.180
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>90.370</b>	<b>87.847</b>

### Nota 11 – Zabezpieczone kredyty bankowe

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011:

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres dziewięciu miesięcy zakończony dnia 30 września 2012 roku (poddany przeglądowi/ niebadany)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 (badany)
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>117.711</b>	<b>123.914</b>
Otrzymane kredyty bankowe	24.141	1.946
Spłacone kredyty bankowe	(26.656)	(8.150)
Opłaty bankowe	(1.270)	(631)
Rozliczenie opłat bankowych	339	487
Odsetki naliczone/zapłacone netto	(41)	145
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>114.224</b>	<b>117.711</b>
<b>Bilans zamknięcia, w tym:</b>		
Zobowiązania krótkoterminowe	84.769	95.965
Zobowiązania długoterminowe	29.455	21.746
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>114.224</b>	<b>117.711</b>

Daty wymagalności kredytów bankowych zostały wykazane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011. Większość kredytów bankowych, których terminy spłaty przypadają na 2012 rok, zostały przedłużone do 2013, 2014 i 2015 roku, a Zarząd planuje spłacić część z nich. Szczegółowe informacje zostały zawarte w nocie 17 „Zdarzenia w trakcie okresu” („Kredyty bankowe”) oraz w nocie 18 „Zdarzenia po dniu bilansowym” („Kredyty bankowe”).



## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 12 – Podatek dochodowy

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września	Za okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września	Za okres 9 miesiący zakończony dnia 30 września	Za okres 3 miesiący zakończony dnia 30 września
	2012 (poddany przeglądowi/ niebadany)	2012 (niepoddany przeglądowi/ niebadany)	2011 (niepoddany przeglądowi/ niebadany)	2011 (niepoddany przeglądowi/ niebadany)
<b>Podatek dochodowy bieżący</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>30</b>	<b>(27)</b>
<b>Podatek odroczony / (korzyść)</b>				
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	923	775	2.559	1.189
Straty podatkowe do rozliczenia	(2.214)	(1.246)	(3.604)	(1.402)
<b>Razem podatek odroczony / (korzyść)</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(471)</b>	<b>(1.045)</b>	<b>(213)</b>
<b>Razem podatek dochodowy / (korzyść)</b>	<b>(1.259)</b>	<b>(438)</b>	<b>(1.015)</b>	<b>(240)</b>

### Nota 13 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe

#### (i) Zobowiązania inwestycyjne:

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

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 30 września 2012 roku	Na dzień 31 grudnia 2011 roku
	(poddane przeglądowi/ niebadane)	(badane)
Espresso I	30.796	-
Młody Grunwald I	26.480	-
Verdis II	15.354	-
Sakura II	8.984	26.188
Naturalis III	6.057	11.917
Verdis I	5.821	20.103
Gemini II	5.737	33.141
Chilli II	3.331	-
Panoramika I	1.553	9.973
Naturalis I	1.108	5.972
Naturalis II	618	2.779
Sakura I	294	5.303
Chilli I	180	3.673
Impressio I	-	622
Constans	-	184
Imaginarium III	-	178
<b>Razem</b>	<b>106.313</b>	<b>120.033</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 13 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe (c.d.)

#### (ii) Należności warunkowe wynikające z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży:

Tabela poniżej przedstawia kwoty, które Grupa powinna otrzymać od klientów, na podstawie podpisanych umów sprzedaży lokali tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych umów z klientami do dnia 30 września 2012 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zaliczki otrzymane):

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 30 września 2012 roku	Na dzień 31 grudnia 2011 roku
	(poddane przeglądowi/ niebadane)	(badane)
Gemini II	18.801	41.100
Verdis I	5.997	15.020
Sakura I	2.699	9.981
Espresso I	15.016	5.540
Sakura II	7.858	-
Impressio I	3.676	5.446
Chilli I	271	2.699
Naturalis II	666	2.145
Panoramika I	1.677	1.611
Naturalis III	2.499	-
Nautica II	1.167	1.528
Naturalis I	1.800	1.877
Verdis II	4.144	-
Imaginarium III	-	1.095
Nautica I	17	565
Gardenia	-	675
Gemini I	47	36
Constans	1.340	1.165
Młody Grunwald I	1.558	-
Galileo	-	946
<b>Razem</b>	<b>69.233</b>	<b>91.429</b>

#### (iii) Zobowiązania warunkowe:

Nie wystąpiły.

## **Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

### **Nota 14 – Zarządzanie ryzykiem finansowym**

#### **(i) Czynniki ryzyka finansowego**

Działalność Grupy jest narażona na różnego rodzaju ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko rynku nieruchomości, ryzyko zmiany cen i ryzyko stóp procentowych); ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera wszystkich informacji dotyczących zarządzania ryzykiem finansowym oraz wszystkich ujawnień wymaganych dla rocznych sprawozdań finansowych i powinno być analizowane wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku. Od końca roku finansowego 2011 nie było zmian w strukturze działu zarządzania ryzykiem ani w żadnych zasadach zarządzania ryzykiem.

#### **(ii) Ryzyko płynności**

W porównaniu do końca roku, w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku, nie wystąpiły istotne zmiany w umownych niezdyktowanych przepływach pieniężnych dla zobowiązań finansowych, z wyjątkiem zmiany założeń dla nowych kredytów oraz spłaty obecnych, jak opisano w nocie 11.

#### **(iii) Ryzyko rynkowe (ryzyko zmiany cen)**

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku Grupa nie była narażona na ryzyko zmiany cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych ponieważ nie posiadała ich w swoim portfelu.

#### **(iv) Szacowanie wartości godziwej**

Inwestycja w rynkowe papiery wartościowe podlega wycenieniu w wartości godziwej opartej na dziennych notowaniach i została sklasyfikowana na Poziomie 1 w hierarchii wartości godziwej instrumentów finansowych. Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej.

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku nie nastąpiły istotne zmiany w otoczeniu biznesowym i ekonomicznym Grupy, które miałyby wpływ na wartość godziwą aktywów i zobowiązań finansowych znajdujących się w jej portfelu.

#### **(v) Ryzyko stopy procentowej**

Wszystkie kredyty i pożyczki Grupy oparte są o zmienną stopę procentową, co wiąże się z ekspozycją na ryzyko zmian w przepływach pieniężnych, w związku ze zmianami stop procentowych.

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

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku Grupa udzieliła pożyczki w kwocie 10,6 miliona złotych jednostce współkontrolowanej (Ronson IS Sp. z o. o.), w której Grupa posiada 50% udziałów („JV”). Po wyeliminowaniu transakcji międzygrupowych, w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej 5,3 miliona złotych zostało zaprezentowanych jako pożyczka udzielona jednostkom powiązanym. Jednocześnie podmiot, w którego posiadaniu znajduje się pozostałe 50% udziałów w JV udzielił pożyczki w analogicznej kwocie (10,6 miliona złotych), która po wyeliminowaniu transakcji międzygrupowych została zaprezentowana w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako pożyczki od jednostek niepowiązanych.

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

W okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku w wyniku analiz pod kątem wartości odzyskiwalnej netto, dokonano odpisu aktualizującego wartość projektu Constans w kwocie 2.395 tysięcy złotych (w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku nie rozpoznano odpisów z tego tytułu).

Poniższe zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy miały miejsce w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku i w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku:

- *Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego*: w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku miało miejsce zmniejszenie stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 459 tysięcy złotych (w okresie dziewięciu miesięcy zakończonym dnia 30 września 2011 roku odpowiednio zmniejszenie o 423 tysiące złotych) oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 września 2012 roku miało miejsce zmniejszenie rezerwy z tego tytułu o 277 tysięcy złotych (wobec wzrostu rezerwy z tego tytułu o 451 tysięcy złotych w analogicznym okresie roku poprzedniego).

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### Nota 17 – Zdarzenia w trakcie okresu

#### Zakup gruntów

W marcu 2012 roku, Grupa nabyła działkę gruntu o powierzchni 2,6 tysiąca m<sup>2</sup> zlokalizowaną w przy ulicy Jutrzenki dzielnicy Krzyki we Wrocławiu ("Działka 2"). Działka 2 jest położona w sąsiedztwie działki o powierzchni 14,9 tysiąca m<sup>2</sup> zakupionej przez Grupę w przeszłości ("Działka 1"). Łącznie działki 1 i 2 pozwolą Spółce na realizację projektu budynków wielorodzinnych, które obejmą 300 lokali o łącznej powierzchni 16.100 m<sup>2</sup>. Transakcja ta została zaprezentowana w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w pozycji Zapasy.

W czerwcu 2012 roku, Grupa zawarła z osobami fizycznymi przedwstępne umowy zakupu nieruchomości, o powierzchni 118,4 tysiąca m<sup>2</sup>, zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, przy ulicy Jaśminowej. Zawarcie ostatecznej umowy zakupu, przenoszącej własność nieruchomości, przewidywane jest w pierwszej połowie 2014 roku. Zakłada się, że na działce tej zostanie zrealizowany projekt, obejmujący blisko 650 lokali, o łącznej powierzchni 50.000 m<sup>2</sup>. Dalsze informacje zostały zawarte w raporcie bieżącym numer 5/2012 (z dnia 7 czerwca 2012 roku). Wpłacona zaliczka została zaprezentowana w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w pozycji należności z tytułu dostaw i usług i przedpłaty.

W sierpniu 2012 roku Grupa, poprzez jednostkę współkontrolowaną (Ronson IS Sp. z o.o. sp.k.), w której Grupa posiada 50% udziałów, zawarła ostateczną umowę dotyczącą zakupu działki o łącznej powierzchni 8,9 tys. m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Warszawie, w dzielnicy Wola przy ulicach Skierniewickiej i Wolskiej. Zakłada się, że na tej działce zrealizowany zostanie projekt, obejmujący blisko 550 lokali, o łącznej powierzchni 24.500 m<sup>2</sup>. Transakcja ta została zaprezentowana w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w pozycji Zapasy.

#### Kredyty bankowe

W styczniu 2012 roku, Spółka zawarła aneksy do umów kredytowych z bankiem Millennium dotyczące finansowania nabycia gruntów o łącznej wartości 11 milionów złotych. Data spłaty została wydłużona do dnia 30 lipca 2012 roku. W lipcu 2012 roku Spółka podpisała kolejne aneksy dotyczące ww. umowy kredytowej, na mocy których daty spłaty zostały wydłużone do dnia 29 lipca 2013 roku, tym niemniej Spółka jest zobowiązana do spłaty kwoty 2,2 miliona złotych przed ostatecznym terminem - w miesięcznych ratach w wysokości 0,2 miliona złotych każda.

W kwietniu 2012 roku, Spółka zawarła umowę kredytową z bankiem Alior Bank S.A. dotyczącą finansowania kosztów procesu budowlanego w ramach projektu Espresso (Warszawa, ulica Jana Kazimierza) o łącznej wartości 41 milionów złotych. Data spłaty tego kredytu została ustalona na dzień 31 marca 2015 roku.

W maju 2012 roku, Spółka zawarła aneks do umowy kredytowej z bankiem Pekao S.A. dotyczącej finansowania projektu Sakura (Warszawa, ulica Kłobucka). Na mocy aneksu, bank zapewni finansowania również drugiego etapu projektu (do łącznej kwoty 33,5 miliona złotych). Data spłaty transzy dotyczącej drugiego etapu została ustalona na dzień 30 września 2014 roku. Ponadto na podstawie podpisanego aneksu, spłata 50% kredytu przyznanego w przeszłości na finansowanie zakupu gruntu w ramach projektu Sakura (10 milionów złotych) została odroczone również do dnia 30 września 2014 roku.

W lipcu 2012 roku Spółka zawarła aneksy do umów kredytowych z bankiem BZ WBK o wartości 55,4 miliona złotych podpisanych w przeszłości w odniesieniu do finansowania nabycia gruntów. Na mocy aneksów ostateczny termin spłaty kredytów został przesunięty z 1 lipca na 31 sierpnia 2012 roku. W sierpniu podpisano kolejny aneks, zgodnie z którym data spłaty została odroczone do dnia 30 września 2012 roku. We wrześniu 2012 roku Spółka zawarła z bankiem BZ WBK nową umowę dotyczącą finansowania budowy pierwszej fazy projektu Młody Grunwald w Poznaniu na łączną kwotę 24,6 miliona złotych z datą spłaty ustaloną na 2 stycznia 2015 roku. Ponadto Spółka podpisała kolejne aneksy do umów opisanych powyżej, ustalając daty spłaty kredytów na 1 lipca 2013 roku (kwota 40,9 miliona złotych) oraz 2 stycznia 2015 roku (kwota 12,3 miliona złotych w odniesieniu do projektu Młody Grunwald). Ponadto Spółka spłaciła 2,2 miliona złotych, co pomniejszyło pozostałą kwotę nominalną kredytów na zakup gruntu z 55,4 miliona złotych do 53,2 miliona.

## **Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

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

#### **Ukończone projekty**

W czerwcu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Sakura I, obejmującego 120 lokali, o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>.

W czerwcu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Impressio I, obejmującego 70 lokali, o łącznej powierzchni 4.400 m<sup>2</sup>.

W lipcu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Chillii I, obejmującego 30 lokali, o łącznej powierzchni 2.100 m<sup>2</sup>.

W sierpniu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Naturalis II, obejmującego 60 lokali, o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

#### **Rozpoczęcie nowych projektów**

W lutym i maju 2012 roku Spółka rozpoczęła sprzedaż w ramach projektu Verdis II. Łącznie obejmie on 78 lokali o łącznej powierzchni 4.900 m<sup>2</sup>.

W marcu 2012 roku Grupa rozpoczęła proces budowlany projektu Espresso I (proces sprzedaży rozpoczęto wcześniej) obejmującego 210 lokali, o łącznej powierzchni 9.500 m<sup>2</sup>.

W kwietniu 2012 roku Spółka rozpoczęła sprzedaż w ramach projektów Młody Grunwald i Bełchatowska 28, jak również kolejnych etapów realizowanego projektu Chillii.

W maju 2012 roku Grupa rozpoczęła proces budowlany projektu Chillii II (proces sprzedaży rozpoczęto wcześniej) obejmującego 20 lokali o łącznej powierzchni 1.600 m<sup>2</sup>.

W sierpniu 2012 roku Grupa rozpoczęła proces budowlany projektu Verdis II (proces sprzedaży rozpoczęto wcześniej), obejmującego 78 lokali o łącznej powierzchni 4.900 m<sup>2</sup>.

We wrześniu 2012 roku Grupa rozpoczęła proces budowlany w ramach projektu Młody Grunwald (proces sprzedaży rozpoczęto wcześniej), obejmującego 148 lokali o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

### **Nota 18 – Zdarzenia po dniu bilansowym**

#### **Kredyty bankowe**

Spółka nie zawarła żadnych nowych umów kredytowych, ani aneksów do wcześniej podpisanych umów z żadnym bankiem od dnia 30 września 2012 roku.

#### **Ukończenie projektów**

W październiku 2012 roku Grupa ukończyła proces budowlany pierwszego etapu w ramach projektu Panoramika.

### **W imieniu Zarządu**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Israel Greidinger**

\_\_\_\_\_  
**Ronen Ashkenazi**

**Rotterdam, 6 listopada 2012 roku**

## Raport z przeglądu

DO ZARZĄDU, RADY NADZORCZEJ ORAZ AKCJONARIUSZY RONSON EUROPE N.V.

### *Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej RONSON EUROPE N.V. („Spółka”), z siedzibą w Rotterdamie, sporządzonego na dzień 30 września 2012 roku, śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym oraz śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za okres dziewięciu miesięcy zakończony tą datą oraz informacji objaśniających do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Za sporządzenie i prezentację załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa”, który został zatwierdzony przez Unię Europejską („MSR 34”), odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym obowiązkiem jest wyrazić zdanie na temat załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie prowadzonego przez nas przeglądu.

### *Zakres*

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410, „Przegląd Śródrocznych Informacji Finansowych Przeprowadzany przez Niezależnego Biegłego Rewidenta Jednostki”. Przegląd śródrocznych sprawozdań finansowych ogranicza się głównie do rozmów z pracownikami jednostki odpowiedzialnymi za finanse i księgowość oraz do zastosowania procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres stosowanych procedur w odniesieniu do przeglądu jest zasadniczo mniejszy niż w przypadku badania przeprowadzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej. W rezultacie, przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.

### *Opinia*

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z MSR 34.

Amsterdam, 6 listopad 2012 roku  
Ernst & Young Accountants LLP

J.H. de Prie