

# **Ronson Europe N.V.**

Śródroczny Raport Finansowy  
za okres sześciu miesięcy  
zakończony dnia  
30 czerwca 2015

## SPIS TREŚCI

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności</b>	<b>1</b>
<b>Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015</b>	
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	23
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	24
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	25
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	26
Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	28
Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	49

## Sprawozdanie Zarządu z działalności

### Informacje ogólne

#### Wstęp

Ronson Europe N.V. („Spółka”), holenderska spółka akcyjna, z siedzibą w Rotterdamie, w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (razem ze swoimi polskimi spółkami zależnymi, „Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych, indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacja o spółkach zależnych wchodzących w skład Grupy, których dane finansowe uwzględnione zostały w niniejszym raporcie, została zawarta w nocie 7 Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 czerwca 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11 % poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 3% a 5% akcji Spółki oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 5% a 10% w całości akcji na dzień sporządzenia tego raportu. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 21. Dnia 4 sierpnia 2015 roku, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,3 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 354,1 mln złotych.

#### Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. Spółka jest przekonana, że korzystając ze swoich atutów, w tym znaczącego portfela gruntów, utrzyma pozycję jednego z wiodących deweloperów na polskim rynku nieruchomości mieszkalnych.

Celem Spółki jest maksymalizowanie wartości dla akcjonariuszy poprzez ekspansję w wybranych regionach geograficznych w Polsce jak również poprzez tworzenie odpowiedniego portfela nieruchomości pod projekty deweloperskie. W opinii Zarządu strategia Spółki powinna pozwolić na efektywne działanie w kontekście niepewnej sytuacji rynkowej, jaka ma miejsce od kilku lat w Polsce. Z jednej strony polska gospodarka jawi się jako stabilna, co pozytywnie rokuje sytuacji Spółki w przyszłości. Z drugiej strony niska ożywienie gospodarcze w Europie, pogorszone w ostatnim roku przez niestabilność na Ukrainie oraz tegoroczny kryzys euro w Grecji, może w dalszym ciągu mieć negatywny wpływ na polską gospodarkę oraz ogólne warunki działalności Spółki. W związku z tym Spółka nadal realizuje strategię deweloperską, która pozwala na elastyczne dopasowanie się do wspomnianych wyżej niepewnych warunków rynkowych i rozproszenie ryzyka poprzez: (i) dokładne monitorowanie swoich projektów, (ii) możliwość modyfikowania liczby, rodzaju i zakresu realizowanych projektów, oraz (iii) utrzymywanie konserwatywnej polityki finansowej w porównaniu do pozostałych deweloperów rynku mieszkaniowego w regionie.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Grupa posiada 1.051 lokali na sprzedaż w dwunastu lokalizacjach, z czego 950 lokali w ramach dziesięciu projektów jest na dzień 30 czerwca 2015 roku w trakcie budowy, a 101 lokali znajduje się w już ukończonych projektach. Dziesięć projektów będących w trakcie budowy obejmuje łącznie 1.719 lokali o łącznej powierzchni 99.800 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 530 lokali o powierzchni 32.700 m<sup>2</sup> przewidziane jest w trakcie 2015 roku, natomiast zakończenie budowy kolejnych 1.189 lokali o łącznej powierzchni 67.100 m<sup>2</sup> jest planowane na lata 2016 oraz 2017. Ponadto, Grupa posiada jeden projekt w trakcie realizacji, którego sprzedaż jeszcze się nie rozpoczęła, obejmujący 178 lokali o łącznej powierzchni 7.900 m<sup>2</sup>.

Dodatkowo, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 18 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 4.026 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 286.000 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. W dalszej części 2015 roku Grupa rozważa rozpoczęcie realizacji kolejnego etapu w ramach trwającej już inwestycji obejmującej 34 lokale o łącznej powierzchni użytkowej 2.200 m<sup>2</sup> oraz trzech nowych projektów, obejmujących 350 lokali o łącznej powierzchni 21.800 m<sup>2</sup> (razem 384 lokale o łącznej powierzchni 24.000 m<sup>2</sup>).

## Informacje o Spółce (cd.)

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku Grupa sprzedała 410 lokali o łącznej wartości 155,1 mln złotych wobec 416 lokali o łącznej wartości 161,6 mln złotych sprzedanych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku.

## Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach europejskich, że jest stosunkowo silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu, stwarza dobre perspektywy rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo niestabilności rynku, która panowała na przestrzeni ostatnich siedmiu lat. Według Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych. Wyniki sprzedaży Spółki w ostatnich sześciu latach niezmiennie potwierdzają powyższą zależność.

Trend odnotowany w 2010 oraz 2011 roku, gdy rosnąca aktywność deweloperów doprowadziła do większej liczby lokali dostępnych do sprzedaży, zwolnił w 2012 roku, gdy wielu deweloperów dotknął problem ze znalezieniem nabywców na ich produkty. W 2012 roku rozpoczęto w Polsce budowę 142 tysięcy nowych mieszkań (spadek o 12% w porównaniu do 2011 roku), zaś w 2013 liczba ta spadła o kolejne 10%. W 2013 roku popyt wzrósł w porównaniu do roku 2012. Liczba nowych terenów budowlanych wzrosła w ciągu 2014 roku o 16%. Co ważne liczba projektów zrealizowanych przez dewelopera wzrosła w ciągu 2014 roku o 36%, podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła o 2%. Dane rynkowe wskazują, że czołowi deweloperzy (między innymi Spółka) byli w stanie pokonać wiele niekorzystnych czynników, takich jak gwałtowny wzrost rynkowy w ciągu 2013 roku oraz nowe regulacje oraz bankowe restrykcje z 2012 roku, które miały na celu zabezpieczenie finansowania nowych inwestycji.

Kolejny szczególnie istotny z punktu widzenia polskiego rynku mieszkaniowego, związany jest z rządowymi planami wspierającymi młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie. Poprzedni program - "Rodzina na Swoim" zakończył się z końcem roku 2012, natomiast nowy program nazwany „Mieszkanie dla Młodych” wszedł w życie na początku 2014 roku. Program ten wspiera rynek mieszkaniowy w miastach, w których cena rynkowa mieszkania jest zbliżona do maksymalnej ceny kwalifikującej mieszkanie do uzyskania dotacji. Na przykład w Gdańsku, Łodzi oraz Poznaniu blisko 30% klientów kupujących swoje pierwsze mieszkanie w 2014 roku otrzymało wsparcie ze wspomnianego programu. Było to ważne również dla Spółki, gdyż realizuje ona trzy projekty w Poznaniu.

Ponadto w okresie ostatnich kilku kwartałów Narodowy Bank Polski utrzymywał stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie (2,5% od lipca 2013 roku do września 2014 oraz 2,0% od października 2014). Ta znacząca obniżka w 2013 i 2014 roku wpłynęła pozytywnie na rynek lokali mieszkaniowych. Z jednej strony kredyty hipoteczne stały się tańsze, z drugiej zaś zwiększyła się aktywność inwestorów kupujących mieszkania za gotówkę i szukających alternatywy dla niskooprocentowanych depozytów w bankach.

Biorąc pod uwagę wszystkie te okoliczności, można stwierdzić, że rosnący popyt w 2013 oraz 2014 roku zrównoważył podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił deweloperów by rozszerzać swoją działalność. W 2014 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty więcej nowych mieszkań w największych polskich miastach niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (47,5 tysiąca nowych mieszkań trafiło na rynek w sześciu największych miastach, w tym w Warszawie, podczas gdy całkowita sprzedaż wyniosła wówczas 43 tysiące mieszkań). Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie w 2014 roku wyniosła 17 tysięcy, czyli o 16% więcej niż w 2013 roku. Wielkość sprzedaży nowych mieszkań w pięciu największych metropoliach Polski (wyłączając Warszawę) w 2013 wzrosła o 16% w porównaniu do roku 2012, a w roku 2014 wzrosła o kolejne 22%. Utrzymujący się pozytywny trend rynkowy w 2014 przełożył się przede wszystkim na poprawę bieżących wyników sprzedaży oraz ogólny wzrost udziałów w rynku najbardziej uznanych polskich deweloperów mieszkaniowych. Łączny wynik sprzedaży w 2014 raportowany przez dziewięciu największych deweloperów mieszkaniowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie był o 35% wyższy niż w 2013 roku.

## Informacje o rynku (cd.)

Pierwsze półrocze 2015 roku zdaje się potwierdzać kontynuację trendów zaobserwowanych w 2014 roku, a które są wspierane przez dalszy spadek stóp procentowych (obniżka z 2,0% do 1,5% w marcu 2015 roku) oraz dalszą stabilizację polskiej gospodarki.

Pomimo tego, że wysokość obowiązkowego wkładu własnego wymaganego przez banki przy zaciąganiu kredytów hipotecznych przez osoby indywidualne wzrosła do 10% wartości nieruchomości, sprzedaż w pierwszym półroczu 2015 roku w największych polskich miastach wzrosła do 24.200 mieszkań, tj. o 13% więcej niż w pierwszym półroczu 2014 roku. Ciekawy jest jednak fakt, że mimo rekordowo niskich stóp procentowych liczba jak i wartość kredytów hipotecznych ustabilizowała się. Świadczy to o tym, że ostatni wzrost jest napędzany przez kupujących za gotówkę. Jednocześnie, według Głównego Urzędu Statystycznego, liczba rozpoczętych przez deweloperów budów wzrosła o 26% w porównaniu rok do roku. Ponadto, liczba pozwoleń na budowę uzyskanych przez deweloperów była o 15% wyższa w porównaniu do pierwszego półrocza 2014 roku.

Co więcej, według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą rynku mieszkaniowego) łączna liczba mieszkań oferowanych do sprzedaży w sześciu największych polskich miastach wzrosła w pierwszym półroczu 2015 do 48.500 z 47.000 w ofercie pod koniec grudnia 2014 roku, co oznacza wzrost jedynie o 3% oraz potwierdza to, że deweloperzy dostosowują swoją działalność do warunków rynkowych i poszerzają swoją ofertę w racjonalny sposób. Sytuacja na rynku sprzyja liderom branży, którzy poszerzyli swoją działalność jak i udział w sprzedaży. Kluczowi deweloperzy notowani na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie odnotowali wzrost sprzedaży w pierwszej połowie 2015 roku o 31% względem porównywalnego okresu w 2014 roku.

Zarząd wierzy, że wszystkie powyższe czynniki, w szczególności dużo lepsze wyniki sprzedaży w ciągu ostatnich kwartałów, zarówno Spółki jak i na całym polskim rynku, mogą oznaczać polepszenie sytuacji na polskim rynku nieruchomości na co najmniej kilka następnych kwartałów.

## Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015

### A. Zakończone projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące zakończonych projektów (tj. wykonano wszystkie roboty budowlane oraz odebrano pozwolenie na użytkowanie) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Verdis III (*)	Warszawa	146	7.700
Sakura III (*)	Warszawa	145	7.300
<b>Razem</b>		<b>291</b>	<b>15.000</b>

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

### B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i pożytków związanych z posiadaniem lokalu, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego oraz przekazania kluczy do lokalu. Łączny przychód wykazany przez Grupę w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku wyniósł 94,2 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży przed dokonaniem odpisu aktualizującego na poziomie 77,1 mln złotych, a po jego uwzględnieniu na poziomie 77,3 mln złotych. Przełożyło się to na wynik brutto przed dokonaniem odpisu aktualizującego w wysokości 17,1 mln złotych oraz marżę brutto na poziomie 18,1%. Wynik brutto po uwzględnieniu odpisu aktualizującego wyniósł 16,9 mln przy marży brutto na poziomie 17,9%.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o dostarczonych mieszkaniach		Przychody (*)		Koszt własny sprzedaży (**)		Zysk brutto	Marża brutto okresu
	Liczba mieszkań	Powierzchnia mieszkań (m <sup>2</sup> )	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%
Sakura I & II	4	386	3.508	3,7%	3.227	4,2%	281	8,0%
Sakura III	109	5.192	36.558	38,8%	32.321	41,9%	4.237	11,6%
Verdis I & II	1	64	544	0,6%	421	0,5%	123	22,6%
Verdis III	119	6.282	42.133	44,7%	30.732	39,8%	11.401	27,1%
Chilli I, II & III	23	1.430	5.790	6,1%	5.556	7,2%	234	4,0%
Naturalis I, II & III	9	523	2.706	2,9%	2.466	3,2%	240	8,9%
Młody Grunwald I	5	385	2.047	2,2%	1.969	2,6%	78	3,8%
Espresso I	-	-	171	0,2%	133	0,2%	38	22,2%
Pozostałe	N.A	N.A	757	0,8%	302	0,4%	455	60,1%
<b>Razem / Średnia</b>	<b>270</b>	<b>14.262</b>	<b>94.214</b>	<b>100,0%</b>	<b>77.127</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.087</b>	<b>18,1%</b>
Odpis aktualizujący	N.A	N.A	N.A	N.A	226	N.A	(226)	N.A
<b>Wynik po uwzględnieniu odpisu aktualizującego</b>	<b>270</b>	<b>14.262</b>	<b>94.214</b>	<b>100,0%</b>	<b>77.353</b>	<b>100,0%</b>	<b>16.861</b>	<b>17,9%</b>

(\*) Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i pożytków z tytułu posiadania lokalu mieszkalnego tj. na podstawie podpisanego protokołu odbioru technicznego i przekazania kluczy nabywcy lokalu.

(\*\*) Koszty sprzedaży są alokowane na poszczególne lokale proporcjonalnie do oczekiwanej całkowitej wartości projektu.

## Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 (c.d.)

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

#### *Sakura I, II oraz III*

Budowa w ramach projektów Sakura I, Sakura II i Sakura III została zakończona w, odpowiednio, maju 2012 roku, maju 2013 roku oraz styczniu 2015 roku. Projekty Sakura I, Sakura II i Sakura III były realizowane na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). W ramach projektu Sakura I powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 99 lokali mieszkalnych oraz 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>. W ramach projektu Sakura II powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.300 m<sup>2</sup>. W ramach projektu Sakura III powstał jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.300 m<sup>2</sup>.

#### *Verdis I, II oraz III*

Budowa w ramach projektów Verdis I, Verdis II oraz Verdis III została zakończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, grudniu 2014 roku oraz marcu 2015 roku. Projekty Verdis I, Verdis II i Verdis III były realizowane na części gruntu o powierzchni 13.200m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach projektu Verdis I powstały trzy (sześć-, siedmio- i dziewięciopiętrowy) wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 128 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup>. Verdis II obejmuje dwa sześciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne z 72 lokalami mieszkalnymi oraz 6 lokalami komercyjnymi o łącznej powierzchni 4.900m<sup>2</sup>. Etap III obejmuje 2 (sześć- i siedmiopiętrowe) wielorodzinne budynki mieszkalne z 140 lokalami mieszkalnymi oraz 6 komercyjnymi o łącznej powierzchni 7.700m<sup>2</sup>.

#### *Chilli I, II oraz III*

Budowa w ramach projektu Chilli I, Chilli II oraz Chilli III została zakończona w, odpowiednio, lipcu 2012 roku, lipcu 2013 roku oraz listopadzie 2014 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 12.4000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Tulcach pod Poznaniem. W ramach Chilli I, II oraz III powstało, odpowiednio, 30 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.100 m<sup>2</sup>, 20 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 1.600 m<sup>2</sup> oraz 38 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.300 m<sup>2</sup>.

#### *Naturalis I, II oraz III*

Budowa w ramach projektów Naturalis I, II oraz III została ukończona w, odpowiednio, grudniu 2012 roku, sierpniu 2012 roku oraz sierpniu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 11.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach pod Warszawą. W ramach Naturalis I, Naturalis II oraz Naturalis III powstały: trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 52 lokale o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

#### *Młody Grunwald I*

Budowa w ramach projektu Młody Grunwald I została zakończona w maju 2014. Projekt Młody Grunwald I był realizowany na części gruntu o powierzchni 5.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w dzielnicy Grunwald w Poznaniu (przy ulicy Jeleniogórskiej). W ramach projektu Młody Grunwald I powstały trzy pięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 136 lokali mieszkalnych oraz 12 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

#### *Espresso I*

Budowa w ramach projektu Espresso I została zakończona w lutym 2014 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 4.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Jana Kazimierza). W ramach projektu Espresso I powstały dwa dziewięciopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 202 lokale mieszkalne oraz 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.500 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. Dodatkowo Spółka otrzymuje przychody z tytułu zarządzania w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

#### *Odpis aktualizujący*

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w wyniku przeprowadzenia analizy zapasów metodą wartości bieżącej netto (NRV) Spółka dokonała odpisu aktualizującego w związku z wybranymi projektami na łączną kwotę 226 tys. złotych.

## Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 (c.d.)

### C. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do dnia 31 grudnia 2014	Lokale sprzedane w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 30 czerwca 2015	Razem
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	209	1	7	217
Verdis III <sup>(*)</sup>	Warszawa	135	6	5	146
Verdis IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	41	28	9	78
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	245	3	8	256
Sakura III <sup>(*)</sup>	Warszawa	101	22	22	145
Sakura IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	46	28	40	114
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	129	13	30	172
Impressio II <sup>(**)</sup>	Wrocław	38	35	63	136
Chilli I, II & III <sup>(*)</sup>	Poznań	74	10	4	88
Panoramika II <sup>(**)</sup>	Szczecin	15	14	78	107
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	207	-	3	210
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	74	22	56	152
Espresso III <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	13	142	155
Młody Grunwald I <sup>(*)</sup>	Poznań	125	5	18	148
Młody Grunwald II <sup>(**)</sup>	Poznań	35	23	79	137
Tamka <sup>(**)</sup>	Warszawa	37	5	23	65
Moko I <sup>(**)</sup>	Warszawa	89	26	63	178
Moko II <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	46	121	167
Kamienica Jeżyce I <sup>(**)</sup>	Poznań	45	64	35	144
Kamienica Jeżyce II <sup>(**)</sup>	Poznań	-	6	145	151
City Link I <sup>(**)/(***)</sup>	Warszawa	-	39	96	135
Pozostałe projekty		-	1	4	5
<b>Razem</b>		<b>1.645</b>	<b>410</b>	<b>1.051</b>	<b>3.106</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4-5).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2015" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 15-18).

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



## Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 (c.d.)

### D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje o projektach, których budowę lub proces sprzedaży rozpoczęto w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso III <sup>(*)</sup>	Warszawa	155	8.500
Moko II <sup>(*)</sup>	Warszawa	167	12.500
Kamienica Jeżyce II <sup>(*)</sup>	Poznań	151	7.400
City Link I <sup>(*)(**)</sup>	Warszawa	135	6.200
City Link II <sup>(*)(**)(***)</sup>	Warszawa	178	7.900
<b>Razem</b>		<b>786</b>	<b>42.500</b>

(\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2015" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 15-18).

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

(\*\*\*) Na dzień 30 czerwca 2015 roku sprzedaż w ramach projektu City Link II nie została rozpoczęta, Spółka planuje rozpocząć sprzedaż w drugim półroczu 2015 roku.

### E. Zakup gruntów

W czerwcu 2015 Spółka podpisała umowę kupna dotyczącą działki zlokalizowanej przy ul. Wolskiej w Warszawie o łącznej powierzchni 7.200 m<sup>2</sup>. Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego działka jest przeznaczona pod wielorodzinne budownictwo mieszkaniowe. Cena zakupu wyniosła 21,3 mln złotych, z czego 15% zostało opłacone w formie zaliczki w pierwszej połowie 2015 roku. Pozostała część kwoty została uregulowana w lipcu 2015 roku.

### Informacja finansowa

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach od 23 do 48, zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) i powinno być analizowane wraz ze Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014, które zostało sporządzone zgodnie z MSSF. 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 pełnymi MSSF 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). Dodatkowe informacje znajdują się w nocie 3 Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto Spółki przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 wyniósł 2.440 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia	
	30 czerwca	
	2015	2014
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	94.214	112.994
Koszt własny sprzedaży	(77.353)	(91.859)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>16.861</b>	<b>21.135</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(3.541)	(3.664)
Koszty ogólnego zarządu	(8.932)	(9.138)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(243)	(275)*
Pozostałe koszty	(1.028)	(1.538)
Pozostałe przychody	2.188	167
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>5.305</b>	<b>6.687</b>
Przychody finansowe	808	1.042*
Koszty finansowe	(3.422)	(2.024)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(2.614)</b>	<b>(982)</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>2.691</b>	<b>5.705</b>
Podatek dochodowy	(410)	(158)
<b>Zysk netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>2.281</b>	<b>5.547</b>
(Zysk) / strata przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	159	(1.334)
<b>Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>2.440</b>	<b>4.213</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,009</b>	<b>0,015</b>

\* Reklasyfikacja w kwocie 275 tysięcy złotych polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku.

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### *Przychody*

Łączne przychody ze sprzedaży spadły o 18,8 mln złotych (16,6%) z 113,0 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 94,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, co zasadniczo jest konsekwencją spadku liczby lokali przekazanych klientom pod względem ich powierzchni (w m<sup>2</sup>). Spadek ten jest w części kompensowany przez niewielki wzrost średniej ceny sprzedaży za metr kwadratowy.

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży spadł o 14,5 mln złotych (15,8%) z 91,9 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 77,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, co zasadniczo jest konsekwencją rozpoznania kosztu mniejszej liczby lokali przekazanych klientom pod względem powierzchni (w m<sup>2</sup>). Spadek ten jest w części kompensowany przez niewielki wzrost kosztu własnego sprzedaży za metr kwadratowy.

### *Marża brutto*

Marża brutto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku wyniosła 17,9% wobec 18,7% w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku.

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu spadły o 0,1 mln złotych (3,4%) z 3,7 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 3,6 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku.

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu spadły o 0,2 mln złotych (2,3%) z 9,1 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 8,9 mln złotych w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku.

### *Pozostałe przychody*

Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 2,0 mln złotych z 0,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 2,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

### *Wynik z działalności operacyjnej*

W wyniku czynników omówionych powyżej, wynik z działalności operacyjnej Spółki spadł o 1,4 mln złotych, z zysku operacyjnego w wysokości 6,7 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku do zysku operacyjnego na poziomie 5,3 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku.

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### Wynik operacji finansowych netto

Przychody i koszty finansowe są naliczane i kapitalizowane w zakresie, w jakim można bezpośrednio oraz pośrednio przypisać je realizacji projektów mieszkalnych jako część kosztów wytworzenia zapasów. Część przychodów i kosztów finansowych, która nie może zostać alokowana w powyższy sposób, jest ujmowana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

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

<b>Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015</b>			
<b>W tysiącach złotych (PLN)</b>			
	<b><u>Razem</u></b>	<b><u>Kwota skapitalizowana</u></b>	<b><u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u></b>
Przychody finansowe	808	-	808
Koszty finansowe	(8.532)	5.110	(3.422)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(7.724)</b>	<b>5.110</b>	<b>(2.614)</b>

  

<b>Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014</b>			
<b>W tysiącach złotych (PLN)</b>			
	<b><u>Razem</u></b>	<b><u>Kwota skapitalizowana</u></b>	<b><u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u></b>
Przychody finansowe	1.048	(6)	1.042
Koszty finansowe	(7.331)	5.307	(2.024)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(6.283)</b>	<b>5.301</b>	<b>(982)</b>

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją wzrosły o 1,4 mln złotych (22,9%) z 6,3 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku do 7,7 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, co było efektem zwiększenia się średniego zadłużenia netto z 114 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku do 180,9 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku. Wzrost ten jest w części kompensowany przez spadek stóp referencyjnych (WIBOR).

### Podatek dochodowy

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku Grupa wykazała obciążenie podatkowe w kwocie 410 tysięcy złotych, w porównaniu do 158 tysięcy złotych obciążenia podatkowego wykazanego w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku. Niska efektywna stopa podatkowa w obu porównywanych okresach wynika z rozpoznania aktywa podatkowego. Rozpoznanie aktywa podatkowego było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy. Pozwoliło to Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

### Akcjonariat mniejszościowy

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółki powiązanej, które nie są w 100% własnością Spółki. Udział akcjonariuszy mniejszościowych w stracie wyniósł 159 tysięcy złotych (wpływając dodatnio na zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, w porównaniu do udziału w zysku w wysokości 1.334 tysięcy złotych (wpływ ujemny) w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku. Zmiana udziałów akcjonariuszy mniejszościowych jest spowodowana zmniejszeniem wartości rozpoznanych przychodów z projektu Espresso, co wynika ze spadku liczby lokali przekazanych klientom.

## Analiza wybranych pozycji śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, w których zaszły istotne zmiany.

	Na dzień 30 czerwca 2015	Na dzień 30 grudnia 2014
	W tysiącach złotych (PLN)	
Zapasy	766.550	706.501
Zaliczki otrzymane	119.419	99.013
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	264.980	236.190

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosła 766,6 mln złotych wobec 706,5 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost wartości zapasów jest przede wszystkim skutkiem inwestycji Grupy w postaci poniesionych bezpośrednich kosztów budowy w wysokości 103,9 mln złotych oraz wzrostu wydatków na zakup gruntów i kosztów z tym związanych w łącznej kwocie 23,5 mln złotych. Wzrost został w części skompensowany przez rozpoznanie kosztów sprzedaży na łączną kwotę 76,7 mln złotych.

### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosło 119,4 mln złotych wobec 99,0 mln złotych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten wynika z zaliczek otrzymanych od klientów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 114,6 mln złotych kompensowanych częściowo rozpoznaną sprzedażą lokali mieszkalnych w kwocie 94,2 mln złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 265,0 mln złotych na dzień 30 czerwca 2015 roku wobec 236,2 mln na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost ten jest efektem wpływów z kredytów bankowych pomniejszonych o opłaty bankowe na łączną kwotę 46,7 mln złotych oraz wpływów z emisji obligacji pomniejszonych o koszty emisji w łącznej kwocie 29,4 mln złotych. Wzrost ten jest w dużej części równoważony przez spłatę kredytów bankowych na łączną kwotę 48,8 mln złotych. Spośród wymienionych 265,0 mln złotych, wartość 35,7 mln złotych obejmuje zobowiązania o terminie płatności nie późniejszym niż 30 czerwca 2016 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z emisjami obligacji w latach 2013-2015, a także terminy spłat kredytów bankowych uzyskanych przez Spółkę w celu sfinansowania kosztów budowy projektów realizowanych przez Spółkę.

## Analiza wybranych pozycji śródrocznego skróconego 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 czerwca 2015 roku wyniosły 190,0 mln złotych, na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 191,3 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 1,2 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,5 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w Nocie 10 Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 30 czerwca 2015 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 61,3 mln złotych.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania zakupu gruntów na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosły 10,8 mln złotych.

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosły 2,8 mln złotych.

### Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

Grupa finansuje swoją codzienną działalność z wpływów pieniężnych z działalności operacyjnej, kredytów bankowych oraz pożyczek i emitowanych obligacji.

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

	Za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2015	2014
	w tysiącach złotych (PLN)	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(21.876)	(26.673)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3.913)	(299)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	27.247	34.249

### Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku wyniosły 21,9 mln złotych w porównaniu do ujemnych przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku w wysokości 26,7 mln złotych. Wyższa wartość przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- dodatnich przepływów z zaliczek otrzymanych od klientów w związku ze sprzedażą lokali mieszkalnych w kwocie 114,6 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku, które tylko częściowo zostały zrównoważone przychodami ze sprzedaży w kwocie 94,2 mln złotych. W porównywalnym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku poziom zaliczek otrzymanych od klientów wyniósł 103,0 mln złotych i został z nadwyżką zrównoważony przychodami ze sprzedaży rozpoznanymi w kwocie 113,0 mln złotych.

## **Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych (c.d.)**

### *Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej (c.d.)*

Efekt ten jest w części kompensowany przez:

- ujemną zmianę stanu zapasów w kwocie 33,5 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w porównaniu do ujemnej zmiany stanu zapasów w kwocie 21,5 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku.

### *Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 3,9 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 0,3 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 3,6 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku wobec dodatnich przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające w kwocie 0,4 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego.

### *Przepływy pieniężne z działalności finansowej*

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 27,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 34,2 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 48,8 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w porównaniu do 23,2 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;
- wpływów z emisji nowych obligacji pomniejszonych o koszty emisji w łącznej kwocie 29,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w porównaniu do 44,1 złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;

Efekt ten został częściowo kompensowany:

- wpływami z kredytów bankowych (pomniejszonymi o opłaty bankowe) w kwocie 46,7 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w porównaniu do 18,3 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego;
- brakiem spłat obligacji w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku w porównaniu do 5,0 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego.

## **Kwartalna sprawozdawczość Spółki**

W wyniku wymagań odnoszących się pośrednio do I.T.R. Dori B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego akcje notowane są na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, półroczny oraz za trzy kwartały podlegają pełnemu przeglądowi audytorów Spółki. Dla samej Spółki, której akcje notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z I.T.R. Dori B.V., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Spółka jest zdania, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich akcjonariuszy.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2015 (6 miesięcy)	4,141	3,982	4,334	4,194
2014 (6 miesięcy)	4,177	4,100	4,238	4,161

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca lub na dzień 30 czerwca			
	2015	2014	2015	2014
Przychody ze sprzedaży	22.752	27.051	94.214	112.994
Zysk brutto ze sprzedaży	4.072	5.060	16.861	21.135
Zysk przed opodatkowaniem	650	1.366	2.691	5.705
Zysk netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego	589	1.009	2.440	4.213
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(5.283)	(6.386)	(21.876)	(26.673)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(945)	(72)	(3.913)	(299)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	6.580	8.199	27.247	34.249
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	352	1.742	1.458	7.277
Zapasy	182.773	158.757	766.550	660.586
Razem aktywa	219.200	188.246	919.324	783.292
Zaliczki otrzymane	28.474	14.550	119.419	60.541
Zobowiązania długoterminowe	56.976	44.518	238.958	185.240
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	54.064	30.269	226.744	125.949
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	107.697	112.686	451.682	468.886
Kapitał podstawowy	5.054	5.054	20.762	20.762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	272.360.000	272.360.000	272.360.000	272.360.000
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,002	0,004	0,009	0,015

\* 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 sprawozdania 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 2014 roku do 30 czerwca 2015 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 sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego, jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.



## Prognozy dla pozostałej części roku 2015

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów, w ramach których Spółka prowadzić będzie proces sprzedaży w pozostałej części 2015 roku oraz 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2014 roku	W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku	Razem	Sprzedane do dnia 30 czerwca 2015 roku	Na sprzedaż na dzień 30 czerwca 2015 roku	Razem	
Młody Grunwald I (**)	Poznań	124	5	129	1	18	19	148
Espresso I (**)	Warszawa	206	-	206	1	3	4	210
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	124	9	133	9	30	39	172
Sakura I & II (**)	Warszawa	244	4	248	-	8	8	256
Sakura III (**)	Warszawa	-	109	109	14	22	36	145
Verdis I & II (**)	Warszawa	208	1	209	1	7	8	217
Verdis III (**)	Warszawa	-	119	119	22	5	27	146
Chilli I, II & III (**)	Poznań	58	23	81	3	4	7	88
Pozostałe projekty		-	-	-	2	4	6	6
<b>Razem</b>		<b>964</b>	<b>270</b>	<b>1.234</b>	<b>53</b>	<b>101</b>	<b>154</b>	<b>1.388</b>

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

(\*\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 – „B. Wynik w podziale na projekty” (strony 4 - 5).

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

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w pozostałej części 2015, 2016 oraz 2017 roku.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 30 czerwca 2015 roku	Lokale na sprzedaż na dzień 30 czerwca 2015 roku	Razem liczba lokali	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Przewidywana data zakończenia budowy
Sakura IV	Warszawa	74	40	114	6.600	2015
Verdis IV	Warszawa	69	9	78	4.000	2015
Impressio II	Wrocław	73	63	136	8.400	2015
Młody Grunwald II	Poznań	58	79	137	8.200	2015
Tamka	Warszawa	42	23	65	5.500	2015
Espresso II	Warszawa	96	56	152	7.600	2016
Espresso III	Warszawa	13	142	155	8.500	2016
Panoramika II	Szczecin	29	78	107	5.900	2016
Moko I	Warszawa	115	63	178	11.200	2016
Moko II	Warszawa	46	121	167	12.500	2016
Kamienica Jeżyce I	Poznań	109	35	144	7.800	2016
Kamienica Jeżyce II	Poznań	6	145	151	7.400	2016
City Link I (*)	Warszawa	39	96	135	6.200	2017
<b>Podsuma – projekty w toku i na sprzedaż</b>		<b>769</b>	<b>950</b>	<b>1.719</b>	<b>99.800</b>	
CityLink II (*)(**)	Warszawa	N.A.	N.A.	178	7.900	2017
<b>Total</b>		<b>769</b>	<b>950</b>	<b>1.897</b>	<b>107.700</b>	

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

(\*\*) Na dzień 30 czerwca 2015 roku sprzedaż w ramach projektu City Link II nie została rozpoczęta, Spółka planuje rozpocząć sprzedaż w drugim półroczu 2015 roku.

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

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

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

#### *Sakura IV*

##### *Opis projektu*

Czwarty i zarazem ostatni etap projektu Sakura jest realizowany na gruncie o powierzchni 4.700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Kłobuckiej. Projekt jest kontynuacją inwestycji Sakura I, Sakura II oraz Sakura III, które zostały ukończone w, odpowiednio, trakcie 2012 roku, 2013 roku oraz pierwszym kwartale 2015 roku. W ramach czwartego etapu tego projektu powstanie jeden sześciopiętrowy budynek wielorodzinny, który obejmie 108 lokali mieszkalnych i 6 handlowych o łącznej powierzchni 6.600 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Sakura IV rozpoczęła się w marcu 2014 roku, a jego ukończenie miało miejsce w lipcu 2015 roku.

#### *Verdis IV*

##### *Opis projektu*

Czwarty i zarazem ostatni etap projektu Verdis jest realizowany na gruncie o powierzchni 2.700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego) i jest kontynuacją projektów Verdis I, Verdis II i Verdis III, które zostały ukończone w, odpowiednio, trakcie 2012 roku, 2013 roku oraz pierwszym kwartale 2015 roku. W ramach czwartego etapu projektu powstanie jeden sześciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 78 lokali o łącznej powierzchni 4.000 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Verdis IV rozpoczęła się w czerwcu 2014 roku, a jego ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2015 roku.

#### *Impressio II*

##### *Opis projektu*

Drugi i zarazem ostatni etap projektu Impressio jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.850 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu (przy ulicy Rymarskiej) i jest kontynuacją projektu Impressio I, który został ukończony w trakcie 2012 roku. W ramach ostatniego etapu projektu powstanie 5 trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 136 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 8.400 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Impressio II rozpoczęła się w listopadzie 2013 roku, a jego ukończenie miało miejsce w lipcu 2015 roku.

#### *Młody Grunwald II*

##### *Opis projektu*

Drugi etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na działce gruntu o powierzchni 5.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej w dzielnicy Grunwald i jest kontynuacją projektu Młody Grunwald I ukończonego w maju 2014 roku. W ramach drugiego etapu tego projektu powstaną trzy pięciopiętrowe budynki wielorodzinne, które obejmą 132 lokale mieszkalne i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 8.200 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach projektu Młody Grunwald II rozpoczęła się w kwietniu 2014 roku, natomiast ukończenie budowy planowane jest na ostatni kwartał 2015 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

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

#### *Tamka*

##### *Opis projektu*

Projekt Tamka jest realizowany na gruncie o powierzchni 2.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Śródmieście w Warszawie (Centrum Warszawy). W ramach projektu Tamka powstanie jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalnych, który obejmie 60 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 5.500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Tamka rozpoczęła się w listopadzie 2013 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na trzeci kwartał 2015 roku.

#### *Espresso II oraz III*

##### *Opis projektu*

Drugi oraz trzeci etap projektu Espresso są realizowane na gruncie o powierzchni 8.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza w dzielnicy Wola i są kontynuacją projektu Espresso I, który został ukończony w 2014 roku. W ramach Espresso II i Espresso III powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 142 lokale mieszkalne i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7.600 m<sup>2</sup> oraz jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 147 lokali mieszkalnych i 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Budowa drugiego etapu projektu rozpoczęła się w sierpniu 2013 roku, a jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2016 roku. Realizacja projektu Espresso III rozpoczęła się w lutym 2015 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

#### *Panoramika II*

##### *Opis projektu*

Drugi etap projektu Panoramika jest realizowany na gruncie o powierzchni 12.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie (przy ulicy Duńskiej) i jest kontynuacją projektu Panoramika I, który został ukończony w 2012 roku. W ramach projektu powstanie jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, które obejmuje 107 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 5.900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Sprzedaż projektu Panoramika II rozpoczęła się w czerwcu 2014 roku, a prace budowlane rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie prac budowlanych jest planowane na trzeci kwartał 2016 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

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

#### *Moko I oraz II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu Moko są realizowane na gruncie o powierzchni 12.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Magazynowej). W ramach pierwszego i drugiego etapu powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 166 lokali mieszkalnych i 12 lokali handlowych o łącznej powierzchni 11.200 m<sup>2</sup> oraz dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 160 lokali mieszkalnych i 7 lokali handlowych o łącznej powierzchni 12.500 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Moko I rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2016 roku. Prace budowlane dotyczące projektu Moko II rozpoczęły się w lutym 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

#### *Kamienica Jeżyce I oraz II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu Kamienica Jeżyce realizowane są na gruncie o powierzchni 5.650 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Poznaniu (przy ulicy Kościelnej). Pierwsza oraz druga faza projektu składać się będzie z, odpowiednio, czterech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą, odpowiednio, 139 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 7.800 m<sup>2</sup> oraz pięciu pięciopiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących 151 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Kamienica Jeżyce I rozpoczęły się we wrześniu 2014 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2016 roku. Prace budowlane dotyczące projektu Kamienica Jeżyce II rozpoczęły się w maju 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2016 roku.

#### *City Link I oraz II*

##### *Opis projektu*

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu City Link realizowane są na gruncie o powierzchni 8.893 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ul. Skierniewickiej. Pierwszy oraz drugi etap projektu zostaną zrealizowane w ramach jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 127 lokali mieszkalnych i 8 lokali handlowych o łącznej powierzchni 6,200 m<sup>2</sup> oraz – odpowiednio w drugim etapie – 174 lokale mieszkalne i 4 lokale handlowe o łącznej powierzchni 7.900 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektów City Link I oraz II rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2017 roku. Na dzień 30 czerwca 2015 roku proces sprzedaży projektu City Link II nie został rozpoczęty. Spółka planuje rozpocząć sprzedaż w ramach projektu City Link II w drugim półroczu 2015 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

### *C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2015*

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W pozostałej części 2015 roku Spółka rozważa rozpoczęcie kolejnych etapów w ramach już realizowanego projektu oraz trzech nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów (włącznie z mniejszymi powierzchniami lokali oferowanych po przystępnych cenach). Ponadto w celu minimalizowania ryzyka rynkowego, Zarząd Spółki planuje dzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. W przypadku pogorszenia się warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania bankowego rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

#### *a) Nowe projekty*

##### *Nova Królikarnia I*

Projekt Nova Królikarnia będzie realizowany na gruncie o powierzchni 82.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Jaśminowej). Projekt będzie obejmował 340 lokali o łącznej powierzchni 32.000 m<sup>2</sup>. Pierwsza faza projektu składać się będzie ze 116 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 10.900 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2015 roku.

##### *Picasso I*

Projekt Picasso będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8.121 m<sup>2</sup> zlokalizowanym we Wrocławiu (przy ulicy Na Grobli). Projekt będzie obejmował 151 lokali o łącznej powierzchni 6.100 m<sup>2</sup>. Pierwsza faza projektu składać się będzie z 95 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 3.700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2015 roku.

##### *Van Gogh I*

Projekt Van Gogh będzie realizowany na gruncie o powierzchni 18.461 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Jutrzenki we Wrocławiu (przy ulicy Buraczanej i Górkowej). Projekt będzie obejmował 295 lokali o łącznej powierzchni 16.500 m<sup>2</sup>. Pierwszy etap projektu składać się będzie z 139 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w ciągu pozostałej części 2015 roku.

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

##### *Chilli IV*

Chilli IV jest kontynuacją projektów Chilli I, II i III. Inwestycja obejmie 34 lokali o łącznej powierzchni 2.200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu pozostałej części 2015 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

### D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów

Liczba oraz wartość zawieranych przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływa na sprawozdanie z całkowitych dochodów w danym momencie, a dopiero po ostatecznym rozliczeniu umowy z nabywcą (szczegółowe informacje – patrz część „A – Projekty Zakończone” powyżej na stronie 15). Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży - zawartych przez Spółkę z klientami, dotyczących zakupu lokali i nieujętych w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	Projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Verdis I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	442	Zakończony
Verdis III <sup>(*)</sup>	Warszawa	7.105	Zakończony
Sakura I & II <sup>(*)</sup>	Warszawa	303	Zakończony
Sakura III <sup>(*)</sup>	Warszawa	5.536	Zakończony
Naturalis I, III & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.842	Zakończony
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	388	Zakończony
Młody Grunwald I <sup>(*)</sup>	Poznań	458	Zakończony
Chilli I,II & III <sup>(*)</sup>	Poznań	725	Zakończony
Pozostałe projekty		2.071	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>19.870</b>	
Młody Grunwald II <sup>(**)</sup>	Poznań	15.799	2015
Sakura IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	29.637	2015
Verdis IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	24.113	2015
Impressio II <sup>(**)</sup>	Wrocław	25.784	2015
Tamka <sup>(**)</sup>	Warszawa	44.811	2015
Espresso II <sup>(**)</sup>	Warszawa	30.336	2016
Espresso III <sup>(**)</sup>	Warszawa	5.641	2016
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	6.525	2016
Moko I <sup>(**)</sup>	Warszawa	54.257	2016
Moko II <sup>(**)</sup>	Warszawa	19.798	2016
Kamienica Jeżyce I <sup>(**)</sup>	Poznań	31.138	2016
Kamienica Jeżyce II <sup>(**)</sup>	Poznań	1.269	2016
<b>Podsuma – projekty w trakcie realizacji</b>		<b>289.108</b>	
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	14.449	2017
<b>Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		<b>14.449</b>	
<b>Total</b>		<b>323.427</b>	

<sup>(\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz “Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 4 - 5).

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji i/lub na sprzedaż, patrz: część “B” powyżej (strony 15-18).

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

## Prognozy dla pozostałej części roku 2015 (c.d.)

### E. Główne ryzyka i niepewności w pozostałej części 2015 roku

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w drugiej połowie 2014 oraz w pierwszym półroczu 2015 roku poprawiło perspektywy Spółki na pozostałą część 2015 roku oraz 2016 rok, to ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie i w Polsce, a także znaczny stopień niepewności rynku, utrudniają podanie konkretnych prognoz wyniku dla pozostałej części 2015 roku. Poziom rozwoju polskiej gospodarki, kondycja sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowymi, jak również rosnąca konkurencja na rynku będą stanowić najistotniejsze źródła niepewności w prowadzonej działalności w pozostałej części roku finansowego kończącego się dnia 31 grudnia 2015 roku.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień sporządzenia niniejszego skróconego raportu za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku (5 sierpnia 2015 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

### Akcje

	Na dzień 5 sierpnia 2015 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 30 czerwca 2015 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2014 Liczba akcji / % udziałów
<b>Akcje wyemitowane</b>	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>
<b>Główni akcjonariusze:</b>					
I.T.R. 2012 B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
I.T.R. Dori B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
RN Residential B.V. (**)	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny (***)	N/A Pomiędzy 3%-5%	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	N/A Pomiędzy 5%-10%	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%

(\*) W grudniu 2012, I.T.R. 2012 B.V. oraz I.T.R. Dori B.V. podjęły współpracę w formie partnerstwa pod prawem holenderskim, które posiada prawa głosu związane z 174.898.374 akcji Spółki, reprezentujące 64,2% łącznej liczby akcji Spółki, które wcześniej należały do I.T.R. Dori B.V.

I.T.R. 2012 B.V. jest pośrednio spółką zależną Global City Holdings N.V., natomiast I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną U.Dori Group Ltd..

(\*\*) Dnia 14 listopada 2013 akcje RN Residential B.V. (dawniej: GE Real Estate CE Residential B.V.) zostały nabyte (pośrednio - przez nabycie akcji RN Development Holding B.V.) przez I.T.R. 2012 B.V. i U. Dori Group Ltd., które dzięki tej transakcji podwyższyły swój pośredni udział w spółce Ronson o 7,67% każda. W efekcie tej transakcji spółka Global City Holdings N.V. pośrednio kontroluje 39,78% akcji Spółki.

(\*\*\*) Dawniej Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny.

### Zmiany w Zarządzie Spółki w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 24 czerwca 2015 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Aharona Soffera na stanowisko Członka Zarządu oraz na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Soffer zastąpił na stanowisku Pana Ronena Ashkenazi'ego, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (24 czerwca 2015 roku).

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

### *Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu*

Brak.

### *Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu*

Brak.

### *Pozostałe*

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 21.900 tysięcy złotych.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- zmniejszenie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 313 tysięcy złotych (spadek w wysokości 191 tysięcy złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku);
- zmniejszenie rezerwy na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w kwocie 52 tysięcy złotych (brak zmian w rezerwie na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku).

### *Oświadczenie o zgodności*

Zarząd potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w świetle obecnego procesu zatwierdzenia MSSF przez Unię Europejską i charakteru działalności Grupy, nie występuje różnica pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę a 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 czerwca 2015 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym śródrocznym sprawozdaniu finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 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 sześciu miesięcy oraz ich wpływ na śródroczne sprawozdanie finansowe, jak również główne ryzyka i niepewności w pozostałej części roku oraz najważniejsze transakcje z podmiotami powiązаныmi.

### **W imieniu Zarządu**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Peter Dudolenski**

\_\_\_\_\_  
**Aharon Soffer**

**Rotterdam, 5 sierpnia 2015 r.**

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



Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 r.

TŁUMACZENIE

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

Na dzień		30 czerwca 2015 (poddane przeładowi / niebadane)	31 grudnia 2014 (badane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>			
	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		9.141	9.424
Nieruchomości inwestycyjne		9.217	9.217
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		-	1.623
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie		16.966	16.022
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		13.552	14.213
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>48.876</b>	<b>50.499</b>
Zapasy	9	766.550	706.501
Należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłaty		18.435	8.659
Należności z tytułu podatku dochodowego		428	475
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		949	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		5.623	2.031
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		6.415	2.722
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		72.048	70.590
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>870.448</b>	<b>790.978</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>919.324</b>	<b>841.477</b>
<b>Pasywa</b>			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		148.047	145.607
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>		<b>451.682</b>	<b>449.242</b>
Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym		1.940	2.099
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>453.622</b>	<b>451.341</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	165.233	158.825
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	61.266	73.699
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		2.825	2.737
Zobowiązanie z tytułu planu motywacyjnego (opcje)	12	507	702
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		9.127	9.440
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>238.958</b>	<b>245.403</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		70.626	43.711
Zobowiązania z tytułu obligacji o zmiennym oprocentowaniu	10	24.812	924
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	10.844	5
Zaliczki otrzymane		119.419	99.013
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		17	2
Rezerwy	17	1.026	1.078
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>226.744</b>	<b>144.733</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>465.702</b>	<b>390.136</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>919.324</b>	<b>841.477</b>

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 48 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niniejszy dokument jest tłumaczeniem dokumentu sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości co do interpretacji obowiązująca jest wersja angielska.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 r.

TŁUMACZENIE

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów**

	Okres 6 miesiące zakończony 30 czerwca 2015 (Poddane przeładowi) / (niebadane)	Okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2015 (Poddane przeładowi) / (niebadane)	Okres 6 miesiące zakończony 30 czerwca 2014 (Poddane przeładowi) / (niebadane)	Okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2014 (Poddane przeładowi) / (niebadane)
<i>W tysiącach złotych, za wyjątkiem danych dotyczących akcji i liczby akcji</i>	<i>Nota</i>			
Przychody ze sprzedaży	94.214	53.818	112.994	47.079
Koszt własny sprzedaży	(77.353)	(41.551)	(91.859)	(39.345)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>16.861</b>	<b>12.267</b>	<b>21.135</b>	<b>7.734</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(3.541)	(1.846)	(3.664)	(1.756)
Koszty ogólnego zarządu	(8.932)	(4.440)	(9.138)	(3.990)
Udział w zysku/stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(243)	(202)	(275)*	(141)**
Pozostałe koszty	(1.028)	(114)	(1.538)	(737)
Pozostałe przychody	2.188	1.994	167	102
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>5.305</b>	<b>7.659</b>	<b>6.687</b>	<b>1.212</b>
Przychody finansowe	808	359	1.042*	513**
Koszty finansowe	(3.422)	(1.871)	(2.024)	(1.091)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(2.614)</b>	<b>(1.512)</b>	<b>(982)</b>	<b>(578)</b>
Łączny zysk przed opodatkowaniem	<b>2.691</b>	<b>6.147</b>	<b>5.705</b>	<b>634</b>
(Podatek dochodowy) / korzyść podatkowa	<i>13</i> (410)	(1.057)	(158)	115
<b>Zysk netto z działalności</b>	<b>2.281</b>	<b>5.090</b>	<b>5.547</b>	<b>749</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu i przed podziałem</b>	<b>2,281</b>	<b>5.090</b>	<b>5.547</b>	<b>749</b>
<b>Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności przypadający:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.440	5.184	4.213	47
Akcjonariuszom mniejszościowym	(159)	(94)	1.334	702
<b>Całkowity zysk netto / (strata netto) z działalności</b>	<b>2.281</b>	<b>5.090</b>	<b>5.547</b>	<b>749</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.440	5.184	4.213	47
Akcjonariuszom mniejszościowym	(159)	(94)	1.334	702
<b>Całkowite dochody po opodatkowaniu</b>	<b>2,281</b>	<b>5.090</b>	<b>5.547</b>	<b>749</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)	<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>
<i>W złotych</i>				
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,009</b>	<b>0,019</b>	<b>0,015</b>	<b>-</b>

\* Reklasyfikacja w kwocie 275 tysięcy złotych polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku.

\*\* Reklasyfikacja w kwocie 141 tysięcy złotych polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku.

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 48 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Zyski zatrzymane		
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2015 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>145.607</b>	<b>449.242</b>	<b>2.099</b>	<b>451.341</b>	
<b><i>Całkowite dochody:</i></b>							
Zysk za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku	-	-	2.440	2.440	(159)	2.281	
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.440</b>	<b>2.440</b>	<b>(159)</b>	<b>2.281</b>	
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2015 roku (poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>148.047</b>	<b>451.682</b>	<b>1.940</b>	<b>453.622</b>	

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej					Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Zyski zatrzymane	Razem	Zyski zatrzymane		
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>161.038</b>	<b>464.673</b>	<b>1.883</b>	<b>466.556</b>	
<b><i>Całkowite dochody:</i></b>							
Zysk za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku	-	-	4.213	4.213	1.334	5.547	
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.213</b>	<b>4.213</b>	<b>1.334</b>	<b>5.547</b>	
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2014 roku (poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>165.251</b>	<b>468.886</b>	<b>3.217</b>	<b>472.103</b>	

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 48 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (poddane przeładowi/ niebadane)</b>	<b>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (poddane przeładowi/ niebadane)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/(strata) za okres	2.281	5.547
<b>Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>		
Amortyzacja	347	301
Odpis aktualizujący wartość zapasów	226	-
Koszty finansowe	3.422	2.024
Przychody finansowe	(808)	(1.042)*
Zysk na sprzedaży środków trwałych	(28)	(44)
Udział w stracie / (zysku) wspólnego przedsięwzięcia	243	275*
Plan motywacyjny (opcje)	12 (195)	590
Podatek dochodowy	410	158
<b>Podsuma</b>	<b>5.898</b>	<b>7.809</b>
Zmiana stanu zapasów	(33.511)	(21.526)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz przedpłat	(9.776)	(2.376)
Zmiana stanu pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	(3.693)	(1.997)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	5.261	(131)
Zmiana stanu rezerw	(52)	6.643
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	20.406	(10.024)
<b>Podsuma</b>	<b>(15.467)</b>	<b>(21.602)</b>
Odsetki zapłacone	(6.989)	(5.763)
Odsetki otrzymane	580	700
Podatek dochodowy zapłacony	-	(8)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(21.876)</b>	<b>(26.673)</b>

\* Reklasyfikacja w kwocie 275 tysięcy złotych polegająca na kompensacie wyniku netto w ramach wspólnego przedsięwzięcia z odsetkami wewnątrzgrupowymi za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku.

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 48 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych (c.d.)**

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(64)	(429)
Wpływy z kredytów udzielonych podmiotom trzecim	627	-
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia	(912)	(275)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	(3.592)	361
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	28	44
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3.913)</b>	<b>(299)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	46.691	18.283
Spłata kredytów bankowych	(48.847)	(23.152)
Wpływy z tytułu obligacji pomniejszone o koszty emisji	29.403	44.118
Spłata wyemitowanych obligacji	-	(5.000)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>27.247</b>	<b>34.249</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>1.458</b>	<b>7.277</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	70.590	52.153
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>72.048</b>	<b>59.430</b>

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 48 stanowią integralną część niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 1 – Informacje ogólne i przedmiot działalności**

Ronson Europe N.V. (zwana dalej "Spółką"), spółka akcyjna prawa holenderskiego, z siedzibą zarejestrowaną w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka (wraz z jej polskimi jednostkami zależnymi, „Grupa”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski. Ponadto, Grupa zajmuje się wynajmem nieruchomości na rzecz jednostek niepowiązanych.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 30 czerwca 2015 roku 39,78% akcji było kontrolowane przez I.T.R. 2012 B.V, która jest spółką pośrednio zależną Global City Holdings N.V. („ITR 2012”) (32,11 % poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 oraz ITR Dori B.V. oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group) i 39,78% akcji było własnością U. Dori Group Ltd („U. Dori Group”) (32,11% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i ITR Dori B.V. (w której posiada 50% akcji) oraz 7,67% poprzez współkontrolę nad spółką prawa holenderskiego utworzoną pomiędzy ITR 2012 i U. Dori Group). Pozostałe 20,44% było własnością innych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający od 3% do 5% akcji Spółki oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, utrzymujący udział pomiędzy 5% a 10% w całości akcji. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Niniejsze Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku i zawiera dane porównawcze za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku. Niniejsze Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku zostało poddane przeglądowi przez niezależnego audytora.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku kapitalizacja rynkowa Grupy osiągnęła poziom niższy od wartości aktywów netto. Zarząd dokonał oceny konieczności dokonania dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości. W wyniku podjętych działań Zarząd nie znalazł podstaw do dokonania odpisów gdyż w ocenie Zarządu oczekiwane, możliwe do zrealizowania w przyszłości marże na zapasach posiadanych przez Spółkę są istotnie dodatnie.

Lista spółek, których dane finansowe są uwzględnione w niniejszym Śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz zakres własności i sprawowanej kontroli, jest przedstawiona w nocie 7.

Niniejsze Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 5 sierpnia 2015 roku.

**Nota 2 – Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Niniejsze Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*. 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 2014 roku. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, uwzględniając trwający proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę a zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Międzynarodową Radę Standardów Rachunkowości („MRSR”) oraz Międzynarodowy Komitet ds. Interpretacji Standardów („MKIS”). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki pod adresem: 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 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 3 – Podsumowanie istotnych zasad 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 2014 roku.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2015 roku:

- MSR 19 *Świadczenia pracownicze* – Zmiany do MSR 19
- Interpretacja KIMSF 21 *Oplaty publiczne*
- Coroczne zmiany MSSF 2010-2012 (opublikowane 12 grudnia 2013 roku)
- Coroczne zmiany MSSF 2011-2013 (opublikowane 12 grudnia 2013 roku)

Powyższe nowelizacje i zmiany MSSF nie miały wpływu zarówno na roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe jak i na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

**Nota 4 – Zastosowanie szacunków**

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu dokonania osądów i 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 31 grudnia 2014 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”). Śródroczne skrócone 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 śródrocznego skróconego 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 czerwca 2015 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		30 czerwca 2015	31 grudnia 2014
<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. E.E.E. 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. City 2015 Sp. z o.o. (dawniej 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.	2007	100.0%	100.0%
30. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (dawniej 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.	2010	100.0%	100.0%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. w likwidacji	2010	100.0%	100.0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100.0%	100.0%
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100.0%	100.0%
38. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (dawniej Panoramika Sp.k.( Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.))	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.	2007	100.0%	100.0%
43. Ronson Development Sp z o.o -Town Sp.k.	2007	100.0%	100.0%
44. Destiny Sp. z o.o. (dawniej 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.	2009	100.0%	100.0%
47. Ronson Development Sp. z o.o. - Apartments 2011 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 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej (c.d.)**

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		30 czerwca 2015	31 grudnia 2014
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę (c. d.):</b>			
48. Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
49. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Destiny 2011 Sp.k. (dawniej Ronson Development Sp. z o.o. - Destiny 2011 Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
50. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
52. Ronson Development Sp. z o.o. - Wrocław 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
55. Ronson Development Sp. z o.o. - Verdis Sp.k.	2009	100,0%	100,0%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o.	2006	82%	82%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
58. RD 2010 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
59. Retreat Sp. z o.o. (dawniej 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. E.E.E. 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. Gemini 2010 Sp. z o.o. (dawniej Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
65. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
69. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k.	2011	100,0%	100,0%
70. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - City 1 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
72. Ronson Development Sp. z o.o. - City 2 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
73. Ronson Development Sp. z o.o. - City 3 Sp.k.	2012	100,0%	100,0%
74. District 20 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
75. Królikarnia 2015 Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
76. Pod Skocznią Projekt Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
77. Tras Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.
78. Arkadia Development Sp. z o.o.	2015	100,0%	n.a.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności**

Segmenty operacyjne Grupy zostały zdefiniowane jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty mieszkaniowe, które dla celów raportowania zostały zgrupowane. Segmentacja dla celów sprawozdawczych została dokonana w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy). Ponadto, dla dwóch konkretnych aktywów sprawozdanie według segmentów działalności sporządzono w oparciu o rodzaj przychodu, jakim jest przychód z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnej.

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

Wyniki segmentu, aktywa oraz zobowiązania zawierają pozycje bezpośrednio związane z segmentem oraz takie, które mogą zostać przypisane pośrednio na podstawie uzasadnionych kryteriów. Nieprzypisany wynik (strata) za rok obrotowy zawiera koszty siedziby Spółki, zaś aktywa nieprzypisane obejmują przede wszystkim nieprzydzielone środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz aktywo i rezerwę z tytułu podatku dochodowego. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie zobowiązania z tytułu podatku dochodowego oraz obligacje o zmiennym oprocentowaniu.

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

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/niebadane)

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segmentu</b>	509.744	33.285	9.217	138.022	-	104.516	2.614	66.087	7.744	-	871.229
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48.095	48.095
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>509.744</b>	<b>33.285</b>	<b>9.217</b>	<b>138.022</b>	<b>-</b>	<b>104.516</b>	<b>2.614</b>	<b>66.087</b>	<b>7.744</b>	<b>48.095</b>	<b>919.324</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	177.086	1.021	-	44.215	-	37.082	-	4.443	-	-	263.847
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	201.855	201.855
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>177.086</b>	<b>1.021</b>	<b>-</b>	<b>44.215</b>	<b>-</b>	<b>37.082</b>	<b>-</b>	<b>4.443</b>	<b>-</b>	<b>201.855</b>	<b>465.702</b>

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Aktywa segment</b>	479.849	33.513	9.217	115.975	-	93.522	2.612	58.293	7.710	-	800.691
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40.786	40.786
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>479.849</b>	<b>33.513</b>	<b>9.217</b>	<b>115.975</b>	<b>-</b>	<b>93.522</b>	<b>2.612</b>	<b>58.293</b>	<b>7.710</b>	<b>40.786</b>	<b>841.477</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>	162.784	1.134	-	23.436	-	25.622	-	4.758	-	-	217.734
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	172.402	172.402
<b>Zobowiązania łącznie</b>	<b>162.784</b>	<b>1.134</b>	<b>-</b>	<b>23.436</b>	<b>-</b>	<b>25.622</b>	<b>-</b>	<b>4.758</b>	<b>-</b>	<b>172.402</b>	<b>390.136</b>

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 r.

TŁUMACZENIE

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)**

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	85.965	-	376	7.837	-	4	-	32	-	-	94.214
<b>Wynik segmentu</b>	13.379	(228)	218	1.177	-	(248)	(6)	(94)	(6)	-	14.192
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(8.887)	(8.887)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>13.379</b>	<b>(228)</b>	<b>218</b>	<b>1.177</b>	<b>-</b>	<b>(248)</b>	<b>(6)</b>	<b>(94)</b>	<b>(6)</b>	<b>(8.887)</b>	<b>5.305</b>
Przychody/koszty finansowe netto	(199)	(3)	-	(20)	-	(30)	-	21	-	(2.383)	(2.614)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>13.180</b>	<b>(231)</b>	<b>218</b>	<b>1.157</b>	<b>-</b>	<b>(278)</b>	<b>(6)</b>	<b>(73)</b>	<b>(6)</b>	<b>(11.270)</b>	<b>2.691</b>
Podatek dochodowy											(410)
<b>Zysk segmentu netto za okres</b>											<b>2.281</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	64	64

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	94.388	3.070	421	9.779	-	1.065	-	4.271	-	-	112.994
<b>Wynik segmentu</b>	16.355	(130)	254	(162)	-	(378)	(2)	70	(2)	-	16.005
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.318)	(9.318)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>16.355</b>	<b>(130)</b>	<b>254</b>	<b>(162)</b>	<b>-</b>	<b>(378)</b>	<b>(2)</b>	<b>70</b>	<b>(2)</b>	<b>(9.318)</b>	<b>6.687</b>
Przychody/koszty finansowe netto	220	(245)	-	(74)	-	10	-	(2)	-	(891)	(982)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>16.575</b>	<b>(375)</b>	<b>254</b>	<b>(236)</b>	<b>-</b>	<b>(368)</b>	<b>(2)</b>	<b>68</b>	<b>(2)</b>	<b>(10.209)</b>	<b>5.705</b>
Podatek dochodowy											(158)
<b>Zysk segmentu netto za okres</b>											<b>5.547</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	429	429

\* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia (projekt deweloperski w Warszawie) w wysokości 243 tysięcy złotych (koszt) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz 275 tysięcy złotych (koszt) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 r.

TŁUMACZENIE

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)**

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	50.227	-	193	3.398	-	-	-	-	-	-	53.818
<b>Wynik segmentu</b>	10.591	(239)	113	1.848	-	(83)	(1)	(58)	(1)	-	12.170
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.511)	(4.511)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>10.591</b>	<b>(239)</b>	<b>113</b>	<b>1.848</b>	<b>-</b>	<b>(83)</b>	<b>(1)</b>	<b>(58)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.511)</b>	<b>7.659</b>
Przychody/koszty finansowe netto	(116)	(1)	-	(22)	-	(59)	-	25	-	(1.339)	(1.512)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>10.475</b>	<b>(240)</b>	<b>113</b>	<b>1.826</b>	<b>-</b>	<b>(142)</b>	<b>(1)</b>	<b>(33)</b>	<b>(1)</b>	<b>(5.850)</b>	<b>6.147</b>
Podatek dochodowy											(1.057)
<b>Zysk/(strata) segmentu netto za okres</b>											<b>5.090</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51	51

	W tysiącach złotych (PLN)										
	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
<b>Przychody</b>	34.652	1.895	206	9.106	-	415	-	805	-	-	47.079
<b>Wynik segmentu</b>	5.249	(25)	128	125	-	(204)	(1)	(45)	(1)	-	5.226
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.014)	(4.014)
<b>Wynik działalności operacyjnej*</b>	<b>5.249</b>	<b>(25)</b>	<b>128</b>	<b>125</b>	<b>-</b>	<b>(204)</b>	<b>(1)</b>	<b>(45)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.014)</b>	<b>1.212</b>
Przychody/koszty finansowe netto	167	(113)	-	13	-	6	-	(2)	-	(649)	(578)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>5.416</b>	<b>(138)</b>	<b>128</b>	<b>138</b>	<b>-</b>	<b>(198)</b>	<b>(1)</b>	<b>(47)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.663)</b>	<b>634</b>
Podatek dochodowy											115
<b>Zysk/(strata) segmentu netto za okres</b>											<b>749</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	324	324

\* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia (projekt deweloperski w Warszawie) w wysokości 202 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz 141 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy**

Zmiany w pozycji zapasy w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku</b>	<b>Przeniesione do wyrobów gotowych</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2015 roku</b>
Wydatki związane z zakupem gruntu	393.499	(18.628)	23.516	398.387
Koszty prac budowlanych	155.134	(53.876)	103.933	205.191
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	27.317	(3.182)	2.912	27.047
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	82.639	(6.969)	5.110	80.780
Pozostałe	5.381	(1.074)	1.456	5.763
<b>Produkcja w toku</b>	<b>663.970</b>	<b>(83.729)</b>	<b>136.927</b>	<b>717.168</b>

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2015 roku</b>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>55.209</b>	<b>83.729</b>	<b>(76.668)</b>	<b>62.270</b>

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015</b>	<b>Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>		<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2015 roku</b>
		<b>Zwiększenie</b>	<b>Wykorzystanie</b>	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(12.678)</b>	<b>(226)</b>	<b>16</b>	<b>(12.888)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>706.501</b>			<b>766.550</b>

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,39%.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy (c.d.)**

Zmiany w pozycji zapasów w roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione do wyrobów gotowych</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku</b>
Wydatki związane z zakupem gruntu	336.695	(22.606)	79.410	393.499
Koszty prac budowlanych	86.733	(74.717)	143.118	155.134
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24.174	(3.244)	6.387	27.317
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	77.502	(5.002)	10.139	82.639
Pozostałe	3.772	(1.141)	2.750	5.381
<b>Produkcja w toku</b>	<b>528.876</b>	<b>(106.710)</b>	<b>241.804</b>	<b>663.970</b>

  

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku</b>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>76.439</b>	<b>106.710</b>	<b>(127.940)</b>	<b>55.209</b>

  

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>	<b>Zwiększenie</b>	<b>Wykorzystanie</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2014 roku</b>
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(525)</b>	<b>(12.471)</b>	<b>318</b>		<b>(12.678)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>604.790</b>				<b>706.501</b>

Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 7,24%.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 9 – Zapasy (c.d.)**

Zmiany w pozycji zapasów w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione do wyrobów gotowych</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2014 roku</b>
Wydatki związane z zakupem gruntu	336.695	(21.734)	73.740	388.701
Koszty prac budowlanych	86.733	(67.252)	63.123	82.604
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	24.174	(2.884)	3.753	25.043
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	77.502	(4.921)	5.301	77.882
Pozostałe	3.772	(998)	1.300	4.074
<b>Produkcja w toku</b>	<b>528.876</b>	<b>(97.789)</b>	<b>147.217</b>	<b>578.304</b>
	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>	<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2014 roku</b>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>76.439</b>	<b>97.789</b>	<b>(91.740)</b>	<b>82.488</b>
	<b>Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku</b>	<b>Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów</b>		<b>Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2014 roku</b>
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		<b>Zwiększenie</b>	<b>Wykorzystanie</b>	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(525)</b>	<b>-</b>	<b>319</b>	<b>(206)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości odzyskiwalnej netto</b>	<b>604.790</b>			<b>660.586</b>

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 7,66%.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu**

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji o zmiennym oprocentowaniu w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015  (poddane przeładowi/ niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014  (badany)	W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014  (poddane przeładowi/ niebadane)
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>159.749</b>	<b>119.366</b>	<b>119.366</b>
Wykup obligacji	-	(5.000)	(5.000)
Wpływy z obligacji	30.000	45.000	45.000
Koszt emisji	(597)	(882)	(882)
Zamortyzowany koszt emisji	556	1.013	493
Odsetki naliczone	5.163	9.645	4.327
Splata odsetek	(4.826)	(9.393)	(4.048)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>190.045</b>	<b>159.749</b>	<b>159.256</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	24.812	924	951
Zobowiązania długoterminowe	165.233	158.825	158.305
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>190.045</b>	<b>159.749</b>	<b>159.256</b>

**Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane w trakcie pierwszych sześciu miesięcy 2015 roku**

Dnia 23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100.000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w styczniu i lipcu, aż do terminu wykupu.

Dnia 21 kwietnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15.500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15.500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Dnia 18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45.000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4.500 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 18 czerwca 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy, odpowiednio, przed dniem 25 stycznia 2019 roku, 19 kwietnia 2019 roku oraz 18 czerwca 2019 roku w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji serii I, J oraz K, w tym niezachowania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz niestosowania się do ograniczeń dotyczących zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii I, J oraz K nie są zabezpieczone.



**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)****Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane przed 31 grudnia 2014 roku:**

Daty zapadalności oraz warunki dotyczące obligacji o zmiennym oprocentowaniu serii C, D, E, F, G oraz H zostały zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

Obligacje serii D, E, G oraz H nie są zabezpieczone. Obligacje serii C są zabezpieczone hipoteką łączną do kwoty 100.200 tysięcy złotych ustanowioną przez podmioty zależne Spółki. Ponadto stosunek wartości nieruchomości stanowiących zabezpieczenie do wartości nominalnej wyemitowanych obligacji nie powinien spaść poniżej 90%.

Obligacje serii F są zabezpieczone hipoteką do kwoty 42.000 tysięcy złotych ustanowioną przez jeden z podmiotów zależnych Spółki na działkach położonych w Warszawie przy ulicy Jaśminowej.

**Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii C, D i E:**

Na podstawie warunków dotyczących obligacji serii C, D oraz E w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 60%, jednakże jeśli podczas okresu sprawozdawczego Spółka wypłaci dywidendę lub przeprowadzi wykup akcji własnych wskaźnik nie powinien przekroczyć 50%.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

*Dług netto* – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową kredytów i pożyczek pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych oraz krótkoterminowych depozytów bankowych – zabezpieczających.

*Kapitał* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów przypadających na akcjonariuszy jednostki dominującej pomniejszoną o wartość aktywów niematerialnych (z wyłączeniem wszystkich aktywów finansowych i należności), w tym w szczególności (i) wartości niematerialne i prawne, wartość firmy oraz (ii) aktywa stanowiące odroczonego podatek dochodowy zmniejszone o wartość rezerw utworzonych z tytułu podatku odroczonego, jednakże, zakładając, że saldo tych dwóch wartości jest dodatnie. Jeśli saldo aktywów i rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest ujemne, korekta, o której mowa w punkcie (ii), powinna wynosić 0.

*Okres sprawozdawczy* – oznacza to kwartalny okres sprawozdawczy, w odniesieniu do którego wskaźnik zadłużenia netto dla Grupy będzie testowany, podczas gdy „okres sprawozdawczy” oznacza pojedynczy okres sprawozdawczy, to znaczy każdy kwartał kalendarzowy.

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>30 czerwca 2015</b> (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	187.309
Kapitał	447.257
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>41,9%</b>

**Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii F i H:**

Na podstawie warunków dotyczących obligacji serii F i H w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 80% w dniu badania.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

*Dług netto* – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych.

*Kapitał* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów przypadających na akcjonariuszy jednostki dominującej.

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)****Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii F i H (c.d.):**

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	192.932
Kapitał	451.682
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>42,7%</b>

**Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii G, I, J i K:**

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii G, I, J oraz K w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna testować wskaźnik stosunku zadłużenia netto do kapitałów własnych (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik zadłużenia netto”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 80% w dniu badania.

Wskaźnik zadłużenia netto nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

*Dług netto* – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych oraz środki pieniężne zapłacone przez klientów Spółki, zablokowane tymczasowo na rachunkach powierniczych dotyczących projektów będących w trakcie budowy (prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji inne krótkoterminowe aktywa finansowe).

*Kapitał* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów przypadających na akcjonariuszy jednostki dominującej.

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	186.517
Kapitał	451.682
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>41,3%</b>

Oprócz powyższego, na podstawie warunków obligacji G, w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna sprawdzać wskaźnik długu netto do zapasów (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik długu netto do zapasów”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 50% w dniu badania.

Wskaźnik długu netto do zapasów nie jest miarą określoną przez standardy rachunkowości i jest obliczany według wzorów określonych poniżej:

*Dług netto* – oznacza łączną skonsolidowaną wartość bilansową wszystkich oprocentowanych zobowiązań pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i środków pieniężnych zablokowanych czasowo na rachunkach powierniczych dotyczących projektów będących w trakcie budowy (prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji inne krótkoterminowe aktywa finansowe).

*Zapasy* – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową zapasów pomniejszoną o zaliczki otrzymane od klientów.

*Data badania* – oznacza ostatni dzień każdego kwartału.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (c.d.)****Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii G, I, J i K (c.d.):**

Tabela przedstawiająca wskaźnik długu netto do zapasów na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>30 czerwca 2015</b> (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	186,517
Zapasy	647,131
<b>Wskaźnik Długu Netto do Zapasów</b>	<b>28.8%</b>

**Nota 11 – Zabezpieczone kredyty bankowe**

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014:

	<b>W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku</b> (poddane przeglądowi / niebadane)	<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014</b> (badane)	<b>W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku</b> (poddane przeglądowi / niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>			
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>73.704</b>	<b>41.978</b>	<b>41.978</b>
Otrzymane kredyty bankowe	47.345	69.819	19.072
Spłacone kredyty bankowe	(48.847)	(38.413)	(23.152)
Opłaty bankowe	(654)	(789)	(789)
Rozliczenie opłat bankowych	523	1.104	727
Odsetki naliczone/zapłacone netto	39	5	-
<b>Razem bilans zamknięcia</b>	<b>72.110</b>	<b>73.704</b>	<b>37.836</b>
<b>Bilans zamknięcia, w tym:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	10.844	5	24.648
Zobowiązania długoterminowe	61.266	73.699	13.188
<b>Razem bilans zamknięcia</b>	<b>72.110</b>	<b>73.704</b>	<b>37.836</b>

Daty spłat kredytów bankowych zostały wykazane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku. Wszystkie późniejsze zmiany dotyczące terminów spłat kredytów zostały zawarte w nocy 18 „Zdarzenia w trakcie okresu” („Kredyty bankowe”) oraz w nocy 19 „Zdarzenia po dniu bilansowym” („Kredyty bankowe”).

Na dzień 30 czerwca 2015 roku, 31 grudnia 2014 roku oraz 30 czerwca 2014 roku Spółka nie naruszyła żadnego z warunków dotyczących wskaźników finansowych, które mogłyby narazić Spółkę na ryzyko obowiązkowej i natychmiastowej spłaty pożyczek i była w stanie przedłużyć wszystkie wygasające kredyty.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 12 – Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki**

W lutym 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki przyjęła plan motywacyjny skierowany do wybranych kluczowych pracowników, którego warunki są uzależnione od kursu akcji Spółki („Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi”). Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi nie zakłada nowej emisji akcji i nie spowoduje podaży nowych akcji, a u jego podstaw leżą kluczowe założenia i przewiduje on mechanizm rozliczenia opisany w notce 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku łączna liczba przyznanych opcji wynosiła 2.705.000, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,2 PLN za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,25 PLN, wyżej wymieniona cena wykonania jednej opcji, zmienność akcji na poziomie 44,9%, stopa dywidendy w wysokości 3%, średni okres do wykorzystania opcji wynoszący 2 lata oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 6%.

Wartość opcji na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, która wyniosła, odpowiednio, 507 tysięcy złotych oraz 702 tysiące złotych została ujęta w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiany wartości za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 roku oraz 30 czerwca 2014 roku, spowodowane nabyciem uprawnień z kolejnych transz oraz zmian danych wsadowych do modelu Blacka-Scholesa, w wysokości, odpowiednio, 195 tysięcy złotych (wartość ujemna) oraz 590 tysięcy złotych (wartość dodatnia), zostały ujęte w kosztach świadczeń pracowniczych.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku żadne opcje nie zostały wykonane.

**Nota 13 – Podatek dochodowy**

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>				
<b>Podatek dochodowy bieżący/(korzyść)</b>	<b>62</b>	<b>20</b>	<b>68</b>	<b>30</b>
<b>Podatek odroczony/(korzyść)</b>				
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	1.698	1.125	1.846	(198)
Straty podatkowe do rozliczenia	(1.350)	(88)	(1.756)	53
<b>Razem podatek odroczony/(korzyść)</b>	<b>348</b>	<b>1.037</b>	<b>90</b>	<b>(145)</b>
<b>Razem podatek dochodowy/(korzyść)</b>	<b>410</b>	<b>1.057</b>	<b>158</b>	<b>(115)</b>

Niska efektywna stawka podatkowa za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 oraz 30 czerwca 2015 roku wynika z rozpoznania aktywa podatkowego. Rozpoznanie aktywa podatkowego było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy. Pozwoliło to Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 14 – 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 (PLN)</i>	<b>Na dzień 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)</b>
Moko I	21.635	35.301
Moko II	29.878	-
Kamienica Jeżyce I	21.419	28.109
Kamienica Jeżyce II	24.413	-
Panoramika II	14.887	20.280
Tamka	2.957	13.684
Młody Grunwald II	5.595	14.796
Espresso II	13.172	18.472
Espresso III	30.018	-
Impressio II	926	9.677
Sakura IV	791	7.608
Verdis IV	3.074	9.325
Verdis III	-	3.312
Sakura III	-	937
<b>Razem</b>	<b>168.765</b>	<b>161.501</b>

**(ii) Niewykorzystane kredyty budowlane:**

Poniższa tabela prezentuje listę dostępnych linii kredytowych, które Spółka uzyskała w ramach umów kredytowych z bankami w celu zapewnienia finansowania budowy i innych ewentualnych kosztów realizowanych projektów. Kwoty przedstawione w tabeli poniżej obejmują niewykorzystaną część kredytów budowlanych udostępnionych Spółce:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Na dzień 30 czerwca 2015 (poddane przeładowi/ niebadane)</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)</b>
Espresso II	23.615	22.305
Espresso III	28.150	-
Sakura III	-	4.415
Sakura IV	-	13.012
Impressio II	6.162	20.314
Moko	12.419	42.450
Młody Grunwald II	8.604	15.142
Kamienica Jeżyce I	22.156	28.671
Panoramika II	19.992	-
<b>Razem</b>	<b>121.098</b>	<b>146.309</b>

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe (c.d.)****(iii) 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 czerwca 2015 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zaliczki otrzymane):

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	<b>Na dzień 30 czerwca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2014 (badane)</b>
Moko I	34.901	34.255
Tamka	25.503	26.153
Kamienica Jeżyce I	22.847	10.893
Kamienica Jeżyce II	1.230	-
Espresso II	22.525	16.271
Sakura IV	14.497	11.017
Verdis III	1.519	22.045
Verdis IV	12.718	10.747
Moko II	16.679	-
Impressio II	10.562	7.706
Młody Grunwald II	8.883	6.519
Panoramika II	4.713	3.046
Espresso III	4.639	-
Sakura III	3.249	9.098
Sakura I & II	135	987
Młody Grunwald I	451	28
Chilli I, II & III	394	1.596
Espresso I	333	686
Naturalis I, II & III	2.133	1.513
Verdis I & II	424	117
Pozostałe	1.717	830
<b>Razem</b>	<b>190.052</b>	<b>163.507</b>

**Nota 15 – Zarządzanie ryzykiem finansowym****(i) Czynniki ryzyka finansowego**

Przez swoją działalność Grupa jest narażona na różnego rodzaju ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko rynku nieruchomości 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 2014 roku (Nota 40). Od końca roku finansowego nie było zmian w strukturze działu zarządzania ryzykiem ani w żadnych zasadach zarządzania ryzykiem.

**(ii) Ryzyko płynności**

W porównaniu do końca roku, nie wystąpiły istotne zmiany w umownych niezdyktowanych przepływach pieniężnych dla zobowiązań finansowych, z wyjątkiem nowych kredytów oraz spłaty już istniejących w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku, jak opisano w nocie 10 i 11.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 15 – Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)***(iii) Ryzyko rynkowe (ryzyko zmiany cen)*

Grupa nie była narażona na ryzyko zmiany cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych, ponieważ nie inwestowała w papiery wartościowe w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku.

*(iv) Szacowanie wartości godziwej*

Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej oszacowanej przez Zarząd.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku nie nastąpiły istotne zmiany w otoczeniu biznesowym i ekonomicznym Grupy, które miałyby wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych, nieruchomości inwestycyjnych oraz 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 stóp procentowych.

**Nota 16 – Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku nie wystąpiły transakcje i salda z podmiotami powiązanymi inne niż: wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej, płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki (szczegóły przedstawiono w nocie 12), pożyczki udzielone do podmiotów powiązanych oraz refaktury kosztów przeglądu sprawozdań śródrocznych. Szczegóły w odniesieniu do tych transakcji zostały już ujawnione w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014.

**Nota 17 – Trwała utrata wartości i rezerwy**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku nastąpiły następujące ruchy netto w poziomie rezerw Grupy:

- *Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego* – w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku zmniejszenie o 313 tysięcy złotych (w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku zmniejszenie o 191 tysięcy złotych);
- *Rezerwa na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane* – w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku spadek o 52 tysiące złotych (brak zmian w rezerwie na spodziewane koszty gwarancji na prace budowlane w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2014 roku).

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 18 – Zdarzenia w trakcie okresu****Obligacje**

Dnia 23 stycznia 2015 roku Spółka wyemitowała 100.000 obligacji serii I o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii I powinny zostać wykupione w dniu 25 stycznia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w styczniu i lipcu, aż do terminu wykupu.

Dnia 21 kwietnia 2015 roku Spółka wyemitowała 15.500 obligacji serii J o nominalnej wartości 15.500 tysiąca złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii J powinny zostać wykupione w dniu 19 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Dnia 18 czerwca 2015 roku Spółka wyemitowała 45.000 obligacji serii K o nominalnej wartości 4.500 tysiąca złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 100 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii K powinny zostać wykupione w dniu 18 czerwca 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibor powiększony o marżę. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 10 Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Kredyty bankowe**

W marcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z bankiem mBank Hipoteczny S.A. dotyczącą drugiego etapu projektu Panoramika w Szczecinie. Na mocy tej umowy mBank Hipoteczny S.A. ma zapewnić finansowanie pokrywające koszty budowy do kwoty 20,7 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada w lutym 2018 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka podpisała aneks do umowy kredytowej z Alior Bank S.A. związany z drugim etapem projektu Espresso w Warszawie. W ramach niniejszego aneksu całkowita kwota kredytu została zwiększona z 35,0 mln złotych do 36,3 mln złotych oraz przesunięto termin spłaty kredytu do października 2016.

W czerwcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. związaną z trzecim etapem projektu Espresso w Warszawie. Na mocy tej umowy Alior Bank S.A. ma zapewnić finansowanie związane z kosztami realizacji projektu do kwoty 28,2 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na lipiec 2017 roku.

W czerwcu 2015 roku Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank S.A. związaną z finansowaniem kosztów realizacji projektu Moko w Warszawie (zarówno pierwszego jak i drugo etapu tego projektu). Kredyt związany jest również z refinansowaniem wszystkich poprzednich zobowiązań kredytowych związanych z projektem Moko. Na mocy tej umowy Alior Bank S.A. ma zapewnić finansowanie związane z kosztami realizacji projektu do kwoty 25,0 mln złotych. Zgodnie z umową kredytową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na lipiec 2017 roku.

**Rozpoczęcie nowych projektów**

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Espresso III obejmującego 155 lokali o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

W lutym 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Moko II obejmującego 167 lokali o łącznej powierzchni 12.500 m<sup>2</sup>.

W kwietniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu City Link obejmującego 135 lokali o łącznej powierzchni 6.200 m<sup>2</sup>.

W kwietniu 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane w ramach projektu City Link II obejmującego 178 lokali o łącznej powierzchni 7.900 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie sprzedaży w drugiej połowie 2015 roku.



**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 18 – Zdarzenia w trakcie okresu (c.d.)****Rozpoczęcie nowych projektów (c.d.)**

W maju 2015 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane oraz sprzedaż w ramach projektu Kamienica Jeżyce II obejmującego 151 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m<sup>2</sup>.

**Ukończone projekty**

W styczniu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Sakura III, w którego skład wchodzi 145 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.300 m<sup>2</sup>.

W marcu 2015 roku Spółka ukończyła prace budowlane w projekcie Verdis III, w którego skład wchodzi 146 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 7.700 m<sup>2</sup>.

**Zakup gruntu**

W czerwcu 2015 roku Grupa zawarła umowę zakupu działki gruntu przy ul. Wolskiej w Warszawie o łącznej powierzchni 7.200 m<sup>2</sup>. Zgodnie z obowiązującymi warunkami zagospodarowania przestrzennego, działka jest objęta projektem rozwoju budownictwa mieszkaniowego wielorodzinnego. Cena nabycia została ustalona na poziomie 21,3 milionów złotych, z czego 15% zostało przedpłacone w pierwszej połowie 2015 roku. Pozostała część ceny została uregulowana w lipcu 2015 roku.

**Pozostałe przychody**

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 2,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku. Główną przyczyną jest odwrócenie ujętych w poprzednich okresach kosztów dotyczących naprawy wad w jednym z ukończonych projektów Spółki. Na podstawie ostatnich ustaleń z kontrahentami Zarząd Spółki jest przekonany, że wszystkie koszty naprawy tychże usterek zostaną pokryte przez kontrahentów Spółki odpowiedzialnych za zidentyfikowane wady.

**Informacje objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego****Nota 19 – Zdarzenia po dniu bilansowym****Obligacje**

Po dniu 30 czerwca 2015 roku Grupa nie wyemitowała oraz nie wykupiła żadnych obligacji.

**Kredyty bankowe**

Po dniu 30 czerwca 2015 roku Grupa nie podpisała żadnych aneksów ani umów kredytowych.

**Rozpoczęcie nowych projektów**

Po dniu 30 czerwca 2015 roku Grupa nie rozpoczęła żadnego projektu.

**Ukończone projekty**

W lipcu 2015 roku Grupa zakończyła budowę w ramach projektu Impressio II obejmującego 136 lokali o łącznej powierzchni 8.400 m<sup>2</sup>.

W lipcu 2015 roku Grupa zakończyła budowę w ramach projektu Sakura IV obejmującego 114 lokali o łącznej powierzchni 6.600 m<sup>2</sup>.

**W imieniu Zarządu**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Peter Dudolenski**

\_\_\_\_\_  
**Aharon Soffer**

**Rotterdam, 5 sierpnia 2015 roku**

## Raport z przeglądu

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

#### Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej RONSON EUROPE N.V. („Spółka”), z siedzibą w Rotterdamie, sporządzonego na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym oraz śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za okres sześciu 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, 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 prawa holenderskiego oraz 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.

#### Wniosek

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 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” zatwierdzonym przez Unię Europejską.

Amsterdam, 5 sierpnia 2015 roku

Ernst & Young Accountants LLP

J.H. de Prie