

Ronson Europe N.V.

Śródroczny Raport Finansowy
za okres trzech miesięcy
zakończony dnia
31 marca 2016

SPIS TREŚCI

	Strona
Sprawozdanie Zarządu	1
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016	
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	47

Sprawozdanie Zarządu

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 31 marca 2016 roku 39,78% akcji było kontrolowanych 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 Otwarto Fundusz Emerytalny, posiadający między 3% a 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarto 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 5 maja 2016 roku cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,58 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 430,3 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 niewielkie ożywienie gospodarcze w Europie, pogorszone w ostatnim roku przez niestabilność na Ukrainie i kryzys związany z uchodźcami z Bliskiego Wschodu, 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 31 marca 2016 roku Grupa posiada 919 lokali na sprzedaż w dwunastu lokalizacjach, z czego 804 lokale w ramach siedmiu projektów są w trakcie budowy na dzień 31 marca 2016 roku, a 115 lokali znajduje się w już ukończonych projektach. Siedem projektów będących w trakcie budowy obejmuje łącznie 1.759 lokali o łącznej powierzchni 97.400 m². Zakończenie budowy 1.053 lokali o powierzchni 60.900 m² przewidziane jest na rok 2016, natomiast zakończenie budowy kolejnych 706 lokali o łącznej powierzchni 36.500 m² planowane jest na rok 2017. Ponadto Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 16 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 3.652 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 266.300 m² w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. Grupa rozważa rozpoczęcie kolejnych pięciu etapów realizowanych obecnie projektów obejmujących 449 lokali o łącznej powierzchni 23.300 m² oraz trzech nowych projektów, w tym jednego, dla którego Spółka nie jest jeszcze właścicielem gruntu, obejmujących 491 lokali o łącznej powierzchni 28.900 m² (razem 940 lokali o łącznej powierzchni 52.200 m²) w pozostałej części 2016 roku.

Informacje o Spółce (cd.)

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Grupa sprzedała 206 lokali o łącznej wartości 81,3 mln złotych w porównaniu do 186 lokali o łącznej wartości 71,9 mln złotych sprzedanych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku.

Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w okresie ostatnich turbulencji na rynkach europejskich, że jest 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 dziewięciu lat. Według Zarządu, Spółka posiada zdolność dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych i jej wyniki sprzedaży z ostatnich siedmiu lat 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. Liczba rozpoczynanych inwestycji (mierzona liczbą mieszkań wprowadzanych do realizacji) spadła w 2012 roku o 12% oraz w trakcie 2013 roku o kolejne 10% do liczby niespełna 128 tysięcy lokali, których budowa została rozpoczęta w tym okresie. Warunki rynkowe poprawiły się już w 2013 roku i od 2014 roku skala działalności na rynku mieszkaniowym stale rośnie. Liczba lokali, których budowę rozpoczęto w ciągu 2015 roku osiągnęła 168 tys. i była o 14% wyższa niż w roku 2014 i o 31% wyższa niż w roku 2013. Co ważne, liczba projektów wprowadzanych do realizacji przez deweloperów wzrosła w ciągu 2015 roku o 24% po tym jak w 2014r. wzrosła o 36%, podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła odpowiednio o 6% i 2%. Dane rynkowe wskazują, że czołowi deweloperzy (między innymi Spółka) byli w stanie pokonać wiele niekorzystnych czynników, które hamowały wzrost rynkowy od 2013 roku, w tym przede wszystkim nowe regulacje prawne oraz bankowe restrykcje, które zaczęły obowiązywać w 2012 roku, i które ograniczyły możliwości deweloperów w pozyskiwaniu finansowania dla realizowanych przez nich nowych inwestycji.

Jednocześnie wystąpiło kilka czynników, które miały pozytywne przełożenie na sytuację rynkową. Jednym z nich są plany rządowe wspierające 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 mieszkania do uzyskania dotacji (na przykład w miastach takich jak Gdańsk, Łódź i Poznań). Ponadto, w ostatnich latach Narodowy Bank Polski utrzymywał stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie (2,5% od lipca 2013 roku do września 2014 oraz 2% od października 2014 do marca 2015, gdy stopy procentowe spadły do poziomu 1,5%). Ta znacząca obniżka od 2013 roku wpłynęła pozytywnie na rynek lokali mieszkaniowych z dwóch powodów. 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, 2014 oraz 2015 roku dogonił podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił deweloperów, by rozszerzać swoją działalność. W 2014 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty więcej nowych mieszkań w większych metropoliach Polski niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (47 500 nowych mieszkań w sześciu największych miastach trafiło na rynek, w tym w Warszawie, podczas gdy całkowita sprzedaż wyniosła 43 000 mieszkań w tym samym czasie). Pomimo dużej liczby nowych mieszkań, które trafiły na rynek (niemal 52 000) w 2015 roku całkowita oferta deweloperów na koniec roku prawie nie zmieniła się ze względu na fakt, iż podobna liczba mieszkań została sprzedana. Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie w 2015 roku wyniosła 19,3 tysięcy, czyli o 14% więcej niż w 2014 roku. Liczba nowych mieszkań sprzedanych w pięciu największych metropoliach Polski (wyłączając Warszawę) wzrosła w 2015r. aż o 25% w porównaniu do roku 2014 (z 26 100 do 32 500 lokali). Mimo, iż wyniki sprzedaży osiągnęły stosunkowo wysokie poziomy w porównaniu z poprzednimi latami, to nie przekłada się to na zmiany cen mieszkań, gdyż nastąpiła równowaga popytu i podaży. Ponadto limity cenowe nałożone w rządowym programie MdM stanowią dodatkowy czynnik przy kształtowaniu cen mieszkań przez deweloperów, zmuszając ich do utrzymywania cen na stosunkowo niskim poziomie pozwalającym na zakwalifikowanie oferowanych mieszkań do uzyskania dopłat w ramach programu.

Informacje o rynku (cd.)

Pierwszy kwartał 2016 roku potwierdził kontynuację trendów zaobserwowanych w 2014 oraz 2015 roku. Według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego) liczba mieszkań sprzedanych w sześciu największych polskich miastach w ciągu pierwszych trzech miesięcy 2016 roku wyniosła 14.300 co było prawie o 25 % więcej niż w porównaniu do roku ubiegłego oraz tylko o 1% mniej niż w rekordowym czwartym kwartale 2015 roku. Liczba mieszkań wprowadzonych do sprzedaży w tym samym okresie wyniosła 13.700, co skutkowało tym, że całościowa oferta deweloperów pozostaje bardzo stabilna. Łączna liczba mieszkań oferowanych do sprzedaży w sześciu największych miastach Polski wyniosła 48.300 na koniec marca 2016 roku w porównaniu do 48.700 na koniec 2015 roku oraz do 47.000 na koniec grudnia 2014 roku. Potwierdza to, że deweloperzy dostosowują swoje działania do dynamiki rynku i poszerzają swoją podaż w oparciu o racjonalne przesłanki. Jednocześnie, według Głównego Urzędu Statystycznego, liczba lokali których budowę rozpoczęto w trakcie pierwszego kwartału 2016 roku była o 8% wyższa niż w tym samym okresie roku 2015, jednak dynamika ta była znacznie bardziej pozytywna w przypadku domów budowanych indywidualnie (wzrost o 12 %) niż w przypadku mieszkań na sprzedaż budowanych przez deweloperów (wzrost jedynie o 0,5%).

Przewidując kontynuację stabilności stóp procentowych na relatywnie niskim poziomie w kolejnych kwartałach, jak również ustabilizowanie się sytuacji ekonomicznej, to nieprecyzyjne i nadal nieokreślone plany polskiego rządu dotyczące przyszłych programów wspierających sprzedaż mieszkań wydają się być w krótkim okresie głównym źródłem niepewności na polskim rynku mieszkaniowym. Obecnie obowiązujący program MdM prawdopodobnie nie będzie kontynuowany, a szczegóły dotyczące nowego programu, który może zastąpić obecny, nie są nadal znane. Ponadto warto zauważyć, że wiele umów sprzedaży zawartych w pierwszym kwartale 2016 roku, było w znacznym stopniu wspierane przez dotacje w ramach programu MdM. Jako że środki przeznaczone w ramach tego programu na rok 2016 zostały już w pełni wykorzystane, może okazać się, że sprzedaż mieszkań niższej klasy będzie spadać w najbliższych miesiącach lub kwartałach, aż do momentu gdy szczegóły nowego, potencjalnego programu nie zostaną ogłoszone przez polski rząd.

Niezależnie od powyższych informacji Zarząd wierzy, że wszystkie te czynniki, w szczególności dużo lepsze wyniki sprzedaży, głównie w ciągu 2014, 2015 oraz 1 kwartału 2016 roku zarówno Spółki, jak i na całym polskim rynku mogą zapowiadać dalszą, dobrą koniunkturę na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych w nadchodzących kwartałach.

Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016

A. Zakończone projekty

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Spółka nie ukończyła żadnego z prowadzonych projektów.

B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i korzyści związanych z posiadaniem lokalu, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego oraz przekazania kluczy do lokalu. Łączny przychód wykazany przez Grupę w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku wyniósł 41,9 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży na poziomie 37,9 mln złotych. Przełożyło się to na wynik brutto 4,0 mln złotych przy marży brutto na poziomie 9,5%.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o przekazywanych mieszkaniach		Przychody ^(*)		Koszt własny sprzedaży ^(**)		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba mieszkań	Powierzchnia mieszkań (m ²)	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%	W tysiącach złotych	%
Sakura	10	581	4.167	10,0%	3.614	9,6%	553	13,3%
Verdis	3	190	1.589	3,8%	1.261	3,3%	328	20,6%
Tamka	7	449	5.462	13,0%	3.547	9,4%	1.915	35,1%
Impressio	11	793	5.036	12,0%	5.088	13,4%	(52)	-1,0%
Młody Grunwald I & II	67	3.833	21.359	51,0%	20.907	55,2%	452	2,1%
Naturalis I, II & III	6	399	2.078	5,0%	1.891	5,0%	187	9,0%
Inne	1	260	2.171	5,2%	1.559	4,1%	612	28,2%
Razem/Średnia	105	6.505	41.862	100,0%	37.867	100,0%	3.995	9,5%

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

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

Sakura

Budowa ostatniego etapu projektu Sakura została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 21.000 m², położonym w Warszawie przy ulicy Kłobuckiej. Projekt składa się z czterech dziesięciopiętrowych budynków wielorodzinnych o łącznej liczbie 488 mieszkań i 27 lokali usługowych o łącznej powierzchni 30.300 m².

Verdis

Budowa ostatniego etapu projektu Verdis została zakończona w październiku 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 16.400 m², położonym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Sowińskiego. Projekt składa się z ośmiu dziesięciopiętrowych budynków wielorodzinnych o łącznej liczbie 418 mieszkań i 23 lokali usługowych o łącznej powierzchni 26.100 m².

Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 (cd.)

B. Wynik w podziale na projekty (cd.)

Tamka

Budowa projektu Tamka została zakończona we wrześniu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 2.500 m² zlokalizowanym w dzielnicy Śródmieście przy ulicy Tamka w centrum Warszawy. W ramach projektu Tamka powstał jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 60 lokali mieszkalnych oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 5.500 m².

Impressio

Budowa projektu Impressio została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 14.500 m² zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn przy ulicy Rymarskiej we Wrocławiu. W ramach projektu powstało osiem trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 202 lokale mieszkalne oraz 4 lokale komercyjne o łącznej powierzchni 12.900 m².

Młody Grunwald I oraz II

Budowa projektów Młody Grunwald I oraz Młody Grunwald II została zakończona w maju 2014 roku i listopadzie 2015 roku. Projekty Młody Grunwald I i II były realizowane na gruncie o powierzchni 10.600 m² zlokalizowanym 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 m². W ramach projektu Młody Grunwald II powstały trzy pięciopiętrowe budynki wielorodzinne obejmujące 132 lokale mieszkalne oraz 5 lokali usługowych o łącznej powierzchni 8.200 m².

Naturalis I, II oraz III

Budowa w ramach projektów Naturalis I, II oraz III została ukończona, odpowiednio, w grudniu 2012 roku, sierpniu 2012 roku oraz sierpniu 2013 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 11.800 m² 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 m² oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące po 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m².

Pozostałe

Pozostałe przychody są związane głównie z przychodami z wynajmu oraz przychodami z tytułu opłat za zarządzanie świadczone na rzecz wspólnego przedsięwzięcia oraz rozpoznaniem jednego domu w ramach projektu Constans, jak również miejsc parkingowych oraz komórek lokatorskich w ramach projektów ukończonych w latach poprzednich.

Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 (cd.)

C. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane	Lokale sprzedane w	Lokale dostępne do	Razem
		do 31 grudnia 2015	trakcie okresu zakończonego dnia 31 marca 2016	sprzedaży na dzień 31 marca 2016	
Verdis ^(*)	Warszawa	428	-	13	441
Sakura ^(*)	Warszawa	486	8	21	515
Naturalis I, II & III ^(*)	Warszawa	158	4	10	172
Impressio ^(*)	Wrocław	185	7	14	206
Panoramika II ^(**)	Szczecin	60	12	35	107
Espresso II ^(**)	Warszawa	139	7	5	151
Espresso III ^(**)	Warszawa	65	52	38	155
Espresso IV ^(**)	Warszawa	-	-	146	146
Młody Grunwald I-II ^(*)	Poznań	227	15	43	285
Młody Grunwald III ^(**)	Poznań	-	-	108	108
Tamka ^(*)	Warszawa	49	6	10	65
Moko I ^(**)	Warszawa	124	14	40	178
Moko II ^(**)	Warszawa	89	12	66	167
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	122	3	19	144
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	68	33	50	151
City Link I ^{(**)/(***)}	Warszawa	122	33	158	313
Vitalia I ^(**)	Wrocław	-	-	139	139
Pozostałe projekty		-	-	4	4
Razem		2.322	206	919	3.447

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4-5).

(**) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2016" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 15-17).

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

Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 (cd.)

C. Lokale sprzedane w ciągu okresu (cd.)

Poniższa tabela przedstawia dalsze informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży), czyli powierzchnię (w m²) sprzedanych lokali oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) zawartych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku		
		Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tysiącach złotych)
Verdis ^(*)	Warszawa	-	-	163
Sakura ^(*)	Warszawa	8	466	3.301
Naturalis I, II & III ^(*)	Warszawa	4	248	1.299
Impressio ^(*)	Wrocław	7	493	3.267
Panoramika II ^(**)	Szczecin	12	662	2.999
Espresso II ^(**)	Warszawa	7	396	2.977
Espresso III ^(**)	Warszawa	52	2.318	16.598
Młody Grunwald I-II ^(*)	Poznań	15	946	5.247
Tamka ^(*)	Warszawa	6	513	6.692
Moko I ^(**)	Warszawa	14	992	8.053
Moko II ^(**)	Warszawa	12	947	7.340
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	3	189	1.164
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	33	1.452	8.726
City Link I ^{(**)(***)}	Warszawa	33	1.443	13.228
Pozostałe (stare) projekty		-	-	263
Razem		206	11.065	81.317

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku" – sekcja B. Wynik w podziale na projekty (strony 4-5).

(**) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2016" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 15-17).

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

D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat nowych projektów, których budowa lub proces sprzedaży rozpoczęły się w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m ²)
Espresso IV ^(*)	Warszawa	146	8.100
Młody Grunwald III ^(*)	Poznań	108	7.100
Razem		254	15.200

(*) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2016" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub na sprzedaż” (strony 15-17).

Informacja finansowa

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach od 23 do 46, 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 2015, które zostało sporządzone zgodnie z MSSF. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, biorąc pod uwagę rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują różnice w stosunku do MSSF zatwierdzonych 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

Strata netto przypadająca akcjonariuszom podmiotu dominującego za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 wyniosła 4.242 tysięcy złotych i wynikała z następujących pozycji:

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia	
	31 marca	
	2016	2015
	PLN	
	(w tysiącach, oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	41.862	40.396
Koszt własny sprzedaży	(37.867)	(35.802)
Zysk brutto na sprzedaży	3.995	4.594
Koszty sprzedaży i marketingu	(1.734)	(1.695)
Koszty ogólnego zarządu	(5.221)	(4.492)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(219)	(41)
Pozostałe koszty	(902)	(914)
Pozostałe przychody	121	194
Wynik na działalności operacyjnej	(3.960)	(2.354)
Przychody finansowe	550	449
Koszty finansowe	(2.122)	(1.551)
Wynik operacji finansowych, netto	(1.572)	(1.102)
Zysk/(strata) brutto	(5.532)	(3.456)
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	1.117	647
Zysk/ (strata) netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych	(4.415)	(2.809)
Zysk/(strata) przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	173	65
Zysk/(strata) netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	(4.242)	(2.744)
Zysk/(strata) netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)	(0,016)	(0,010)

Omówienie wyniku finansowego (cd.)

Przychody

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 1,5 mln złotych (3,6%) z 40,4 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku do 41,9 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali przekazanych klientom pod względem ich powierzchni (w m²) oraz niewielkiego spadku średniej ceny sprzedaży za m².

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 2,1 mln złotych (5,8%) z 35,8 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku do 37,9 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, co zasadniczo jest spowodowane lekkim wzrostem liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m²), jak również niewielkim wzrostem średniego kosztu sprzedawanych lokali (w przeliczeniu za m²).

Marża brutto

Marża brutto za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku wyniosła 9,5% wobec 11,4% w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2015 roku. Większość przychodów i kosztów sprzedaży (a zatem również marża zysku brutto) ujęta w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 roku była związana z mniej zyskowymi projektami niż te oddane do użytkowania klientom w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku.

Koszty sprzedaży i marketingu

Brak istotnych zmian.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,7 mln złotych (16,2%) z 4,5 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku do 5,2 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku. Wzrost wynika głównie ze zmian dokonanych w planie motywacyjnym Spółki (dodatkowe informacje w nocie 12 do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego).

Wynik z działalności operacyjnej

W wyniku czynników omówionych powyżej wynik z działalności operacyjnej Spółki spadł o 1,6 mln złotych, z poziomu straty operacyjnej w wysokości 2,4 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku do straty operacyjnej na poziomie 4,0 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku.

Omówienie wyniku finansowego (cd.)

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 zaalokowana 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:

Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016			
W tysiącach złotych (PLN)			
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	550	-	550
Koszty finansowe	(4.222)	2.100	(2.122)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(3.672)	2.100	(1.572)
Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015			
W tysiącach złotych (PLN)			
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	449	-	449
Koszty finansowe	(4.175)	2.624	(1.551)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(3.726)	2.624	(1.102)

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją spadły jedynie o 0,05 mln złotych (1,4%) z 3,73 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku do 3,67 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2016 roku. Równocześnie wskaźnik średniego zadłużenia netto zmalał z 174,9 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku do 131,7 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku.

Podatek dochodowy

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Grupa wykazała korzyść podatkową w kwocie 1,1 mln złotych, w porównaniu do 0,6 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2015 roku.

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 wyniósł 173 tysiące złotych (mając dodatni wpływ na wysokość kapitału przypisanego akcjonariuszom spółki dominującej) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, w porównaniu do udziału w zysku w wysokości 65 tysięcy złotych (również dodatni wpływ na wysokość kapitału przypisanego akcjonariuszom spółki dominującej) w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2015 roku.

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 31 marca 2016	Na dzień 31 grudnia 2015
	W tysiącach złotych (PLN)	
Zapasy	698.867	701.287
Zaliczki otrzymane	153.885	116.881
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	218.718	250.110

Zapasy

Wartość zapasów na dzień 31 marca 2016 roku wyniosła 698,9 mln złotych wobec 701,3 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spadek wartości zapasów wynika przede wszystkim z rozpoznania kosztów sprzedaży na łączną kwotę 37,1 mln złotych. Spadek został w części pokryty przez inwestycje Grupy związane z bezpośrednimi kosztami budowy na łączną kwotę 31,1 mln złotych oraz przez skapitalizowane koszty finansowe netto na łączną kwotę 2,1 mln złotych.

Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 31 marca 2016 roku wyniosło 153,9 mln złotych wobec 116,9 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Wzrost ten wynika z zaliczek otrzymanych od klientów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 78,9 mln złotych skompensowanych częściowo rozpoznaną sprzedażą lokali mieszkalnych o wartości 41,9 mln złotych.

Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 218,7 mln złotych na dzień 31 marca 2016 roku wobec 250,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku. Spadek ten jest spowodowany głównie przez spłaty kredytów bankowych na łączną kwotę 75,6 mln złotych, co zostało częściowo skompensowane przez wpływy z kredytów bankowych netto (tj. po potrąceniu kosztów prowizji, itp.) o wartości 21,6 mln złotych oraz wpływy z tytułu wyemitowanych obligacji pomniejszone o koszty emisji na łączną wartość 19,6 mln złotych. Ze wspomnianych 218,7 mln złotych, wartość 25,2 mln złotych obejmuje zobowiązania wymagalne nie później niż 31 marca 2017 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z emisjami obligacji od 2013 roku do dnia 31 marca 2016 roku, a także terminy spłat kredytów bankowych uzyskanych przez Spółkę w celu sfinansowania kosztów budowy projektów realizowanych przez Spółkę.

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) pożyczki od podmiotów niepowiązanych.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji o zmiennym oprocentowaniu na dzień 31 marca 2016 roku wyniosły 212,6 mln złotych, na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 211,3 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 3,5 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,2 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w Nocie 10 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Kredyty bankowe zaciągnięte w celu finansowania projektów zakończonych lub w trakcie realizacji są ściśle związane z tempem realizacji oraz sprzedaży inwestycji. Na dzień 31 marca 2016 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 3,2 mln złotych.

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 31 marca 2016 roku wyniosły 3,0 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 z Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych:

	Za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca	
	2016	2015
	w tysiącach złotych (PLN)	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	40.778	(11.847)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	34	(4.124)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(34.439)	(1.251)

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Dodatknie przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku wyniosły 40,8 mln złotych w porównaniu do ujemnych przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 31 marca 2015 roku w wysokości 11,9 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 78,9 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku, które zostały częściowo skompensowane rozpoznaniem przychodów ze sprzedaży w kwocie 41,9 mln złotych. W porównywalnym okresie zakończonym dnia 31 marca 2015 roku poziom zaliczek otrzymanych od klientów wyniósł 50,7 mln złotych i został częściowo skompensowany przychodami ze sprzedaży rozpoznany w kwocie 40,4 mln złotych.
- dodatnich przepływów pieniężnych z zapasów w wysokości 4,5 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku w porównaniu do ujemnych przepływów pieniężnych z zapasów w wysokości 15,2 mln złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Dodatknie przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 34 tysiące złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 4,1 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- dodatnich przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty - zabezpieczające w kwocie 34 tysiące złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku wobec ujemnych przepływów netto z inwestycji w krótkoterminowe depozyty - zabezpieczające w kwocie 3,8 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku.

Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych (cd.)

Przepływy pieniężne z działalności finansowej

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 34,4 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku wobec ujemnych przepływów netto w kwocie 1,3 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało ze:

- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 75,6 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku w porównaniu do 32,7 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego.

Efekt ten został częściowo skompensowany:

- wpływami z obligacji (pomniejszone o koszty emisji) w kwocie 19,6 mln złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku w porównaniu do 9,8 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
2016 (3 miesiące)	4,365	4,245	4,499	4,268
2015 (3 miesiące)	4,193	4,089	4,334	4,089

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca lub na dzień 31 marca			
	2016	2015	2016	2015
Przychody ze sprzedaży	9.590	9.634	41.862	40.396
Zysk brutto ze sprzedaży	915	1.096	3.995	4.594
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	(1.267)	(824)	(5.532)	(3.456)
Zysk netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego	(972)	(654)	(4.242)	(2.744)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	9.342	(2.825)	40.778	(11.847)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	8	(984)	34	(4.124)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(7.890)	(298)	(34.439)	(1.251)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	1.460	(4.107)	6.373	(17.222)
Zapasy	163.746	177.138	698.867	724.316
Razem aktywa	205.030	209.032	875.068	854.731
Zaliczki otrzymane	36.056	26.736	153.885	109.325
Zobowiązania długoterminowe	47.221	55.984	201.538	228.917
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	51.201	43.356	218.524	177.282
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	106.246	109.195	453.456	446.498
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/ (strata) netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	(0,004)	(0,002)	(0,016)	(0,010)

* Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku ze znaczącymi zmianami wartości kursu wymiany waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatniego okresu Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej w Euro może nie oddawać rzeczywistej porównywalnej z poprzednim okresem sytuacji finansowej Spółki. Czytelnik analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany kursu PLN/EUR w okresie od 1 stycznia 2015 roku do 31 marca 2016 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 Całkowitych Dochodów i Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.

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

Prognozy dla pozostałej części roku 2016

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 2016 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2015	W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016	Razem	Sprzedane do dnia 31 marca 2016	Na sprzedaż na dzień 31 marca 2016	Razem	
Młody Grunwald I-II (**)	Poznań	166	67	233	9	43	52	285
Naturalis I,II & III (**)	Warszawa	150	6	156	6	10	16	172
Sakura (**)	Warszawa	479	10	489	5	21	26	515
Verdis (**)	Warszawa	423	3	426	2	13	15	441
Tamka (**)	Warszawa	42	7	49	6	10	16	65
Impressio (**)	Wrocław	172	11	183	9	14	23	206
Pozostałe projekty		-	1	1	1	4	5	6
Razem		1.432	105	1.537	38	115	153	1.690

(*) 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 korzyści wynikających z posiadania lokalu.

(**) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 - „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 na pozostałą część 2016 roku oraz na rok 2017. Spółka uzyskała pozwolenia na budowę dla wszystkich projektów/etapów i rozpoczęła ich budowę.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 31 marca 2016	Lokale na sprzedaż na dzień 31 marca 2016 roku	Razem liczba lokali	Łączna powierzchnia (m ²)	Przewidywana data zakończenia budowy
Espresso II	Warszawa	146	5	151	7.600	2016
Espresso III	Warszawa	117	38	155	8.500	2016
Panoramika II	Szczecin	72	35	107	5.900	2016
Moko I	Warszawa	138	40	178	11.200	2016
Moko II	Warszawa	101	66	167	12.500	2016
Kamienica Jeżyce I	Poznań	125	19	144	7.800	2016
Kamienica Jeżyce II	Poznań	101	50	151	7.400	2016
City Link I (*)	Warszawa	155	158	313	14.100	2017
Vitalia I	Wrocław	-	139	139	7.200	2017
Espresso IV	Warszawa	-	146	146	8.100	2017
Młody Grunwald IV	Poznań	-	108	108	7.100	2017
Razem		955	804	1.759	97.400	

(*) 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 2016 (cd.)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (cd.)

Espresso II, III oraz IV

Opis projektu

Drugi, trzeci oraz czwarty (ostatni) etap projektu Espresso są realizowane na gruncie o powierzchni 12.200 m² 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, Espresso III i Espresso IV powstaną, odpowiednio, dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 141 lokali mieszkalne i 10 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 7.600 m², jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 147 lokali mieszkalnych i 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.500 m² oraz jeden siedmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 135 lokali i 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m².

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 jego ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2016 roku. Budowa projektu Espresso IV rozpoczęła się w marcu 2016, a jej ukończenie przewiduje się na czwarty kwartał 2017 roku.

Panoramika II

Opis projektu

Drugi etap projektu Panoramika jest realizowany na części gruntu o powierzchni 10.600 m² zlokalizowanym w Szczecinie (przy ulicy Duńskiej) i jest kontynuacją projektu Panoramika I, który został ukończony w 2012 roku. W ramach drugiego etapu powstanie jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 107 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 5.900 m².

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.

Moko I oraz II

Opis projektu

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu Moko realizowane są na gruncie o powierzchni 12.200 m² 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 m² oraz dwa siedmiopiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, które obejmą 160 lokali mieszkalnych i 7 lokali handlowych o łącznej powierzchni 12.500 m².

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.

Prognozy dla pozostałej części roku 2016 (cd.)

B. Bieżące projekty w trakcie budowy i/lub w sprzedaży (cd.)

Kamienica Jeżyce I oraz II

Opis projektu

Pierwszy oraz drugi (ostatni) etap projektu Kamienica Jeżyce realizowane są na gruncie o powierzchni 9.700 m² zlokalizowanym w dzielnicy Jeżyce w Poznaniu (przy ulicy Kościelnej). Pierwsza oraz druga faza projektu składać się będzie, odpowiednio, z czterech pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 139 lokali mieszkalnych i 5 lokali handlowych o łącznej powierzchni 7.800 m² oraz pięciu pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 151 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m².

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

Opis projektu

Pierwszy etap projektu City Link realizowany jest na gruncie o powierzchni 8.900 m² zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ul. Skierniewickiej. Pierwszy etap projektu składać się będzie z jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 301 lokali mieszkalnych i 12 lokali handlowych o łącznej powierzchni 14.100 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektu City Link I rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2017 roku.

Vitalia I

Opis projektu

Pierwszy etap projektu realizowany jest na gruncie o powierzchni 18.500 m² zlokalizowanym w dzielnicy Krzyki we Wrocławiu przy ulicy Jutrzenki. Pierwszy etap składać się będzie z dwóch trzypiętrowych budynków wielorodzinnych obejmujących 139 lokali o łącznej powierzchni 7.200 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektu Vitalia I rozpoczęły się w grudniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na drugi kwartał 2017 roku.

Młody Grunwald III

Opis projektu

Trzeci i ostatni etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na gruncie o powierzchni 4.800 m² zlokalizowanym w dzielnicy Grunwald w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej i jest kontynuacją projektów Młody Grunwald I oraz Młody Grunwald II, które zostały ukończone odpowiednio w 2014 i 2015 roku. Trzeci etap składać się będzie z trzech pięciopiętrowych budynków wielorodzinnych obejmujących 104 lokale o łącznej powierzchni 7.100 m².

Stan realizacji

Prace budowlane dotyczące projektu Młody Grunwald III rozpoczęły się w marcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku.

Prognozy dla pozostałej części roku 2016 (cd.)

C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2016

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 2016 roku Spółka rozważa rozpoczęcie pięciu etapów 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 m² zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie przy ulicy Jaśminowej. Projekt będzie obejmował 320 lokali o łącznej powierzchni 32.000 m². Pierwszy etap projektu składać się będzie ze 106 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 10.600 m², który zostanie opracowany w fazach, które mogą być zakończone oddzielnie. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w trakcie 2016 roku.

Marina Miasto

Projekt Marina Miasto będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8.100 m² zlokalizowanym we Wrocławiu przy ulicy Na Grobli. Projekt będzie obejmował 152 lokale o łącznej powierzchni 6.100 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w trakcie 2016 roku.

Marywilska I

Projekt Marywilska będzie realizowany na gruncie o powierzchni 76.300 m² zlokalizowanym w dzielnicy Białołęka w Warszawie przy ulicy Marywilskiej. Projekt będzie obejmował 1.490 lokali o łącznej powierzchni 75.000 m². Pierwszy etap projektu składać się będzie z 233 lokali o łącznej powierzchni 12.200 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszym etapem projektu w trakcie 2016 roku. Spółka nie nabyła jeszcze wszystkich praw do gruntu pozwalającego na realizację projektu. Umowa przedwstępna, która została podpisana w listopadzie 2015 roku, zakłada finalne rozliczenie ceny oraz przeniesienie praw własności gruntu w pierwszej połowie roku 2016. W marcu 2016 roku Spółka zawarła warunkową umowę sprzedaży, w której wszystkie warunki umowy przedwstępnej zostały potwierdzone, a przeniesienie praw własności staje się warunkowe jedynie w przypadku wykonania prawa pierwokupu przez Miasto Warszawa. Ponadto Spółka udzieliła poręczenia płatności za grunt przez spółkę zależną (do kwoty w wysokości 40 mln złotych, która zawiera pozostałą część należnej kwoty, w tym VAT). Spółka oraz Sprzedawca przewidują, że transakcja zostanie sfinalizowana w maju 2016 roku.

Niezależnie od powyższego Spółka jest uprawniona do prowadzenia wszelkich niezbędnych prac przygotowawczych, włącznie z planowaniem architektonicznym w ramach projektu.

Prognozy dla pozostałej części roku 2016 (cd.)

C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w pozostałej części roku 2016(cd.)

b) Nowe etapy rozpoczętych projektów

Chilli IV

Projekt Chilli IV jest kontynuacją projektów Chilli I, II oraz III. Projekt będzie obejmował 45 lokali o łącznej powierzchni 3.000 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w ramach projektu w trakcie 2016 roku.

Panoramika III

Projekt Panoramika III jest kontynuacją projektów Panoramika I i II. Projekt będzie obejmował 122 lokali o łącznej powierzchni 5.800 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w ramach projektu w trakcie 2016 roku.

Vitalia II

Projekt Vitalia II jest kontynuacją projektu Vitalia I. Projekt będzie obejmował 36 lokali o łącznej powierzchni 2.500 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w ramach projektu w trakcie 2016 roku.

Naturalis IV

Projekt Naturalis IV jest kontynuacją projektów Naturalis I, II oraz III. Projekt będzie obejmował 57 lokali o łącznej powierzchni 3.200 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w ramach projektu w trakcie 2016 roku.

City Link II

Projekt City Link II jest kontynuacją projektu City Link I. Projekt będzie obejmował 189 lokali o łącznej powierzchni 8.800 m². Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych w ramach projektu w trakcie 2016 roku.

Prognozy dla pozostałej części roku 2016 (cd.)

D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Śródrocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów

Liczba oraz wartość zawieranych przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływa na Śródroczne 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 Śródrocznym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	Projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Tamka ^(*)	Warszawa	6.830	Zakończony
Impressio ^(*)	Wrocław	3.980	Zakończony
Verdis ^(*)	Warszawa	849	Zakończony
Sakura ^(*)	Warszawa	2.517	Zakończony
Młody Grunwald I, II ^(*)	Poznań	2.521	Zakończony
Naturalis I, II & III ^(*)	Warszawa	1.921	Zakończony
Pozostałe projekty		1.188	Zakończony
Podsuma – projekty ukończone		19.806	
Espresso II ^(**)	Warszawa	50.815	2016
Espresso III ^(**)	Warszawa	41.530	2016
Panoramika II ^(*)	Szczecin	15.702	2016
Moko I ^(**)	Warszawa	66.028	2016
Moko II ^(**)	Warszawa	45.158	2016
Kamienica Jeżyce I ^(**)	Poznań	37.246	2016
Kamienica Jeżyce II ^(**)	Poznań	25.033	2016
Podsuma – projekty w trakcie realizacji		281.512	
City Link I ^{(**)(***)}	Warszawa	60.272	2017
Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia		60.272	
Razem		361.590	

(*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz: “Wybrane zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 4 - 5).

(**) Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji i/lub na sprzedaż, patrz: część “B” powyżej (strony 15-17).

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

E. Główne ryzyka i niepewności w pozostałej części 2016 roku

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w 2014, 2015 oraz pierwszym kwartale 2016 roku potencjalnie poprawiło perspektywy Spółki na pozostałą część 2016 roku oraz 2017 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 2016 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 2016 roku.

Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zgodnie z wiedzą Spółki na dzień sporządzenia niniejszego skróconego raportu za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku (5 maja 2016 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

Akcje

	Na dzień 5 maja 2016 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 marca 2016 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2015 Liczba akcji / % udziałów
<i>Akcje wyemitowane</i>	<i>272.360.000</i>	-	<i>272.360.000</i>	-	<i>272.360.000</i>
Główni akcjonariusze:					
I.T.R. 2012 B.V. ⁽¹⁾	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
I.T.R. Dori B.V. ⁽¹⁾	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%
RN Residential B.V. ⁽²⁾	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny ⁽³⁾	N/A Pomiędzy 3%-5%.	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%.	N/A	N/A Pomiędzy 3%-5%.
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny ⁽⁴⁾	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.	N/A	N/A Pomiędzy 5%-10%.

(1) 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..

(2) 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. i U. Dori Group Ltd. pośrednio kontrolują po 39,78% akcji Spółki.

(3) Poprzednio Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny.

(4) Poprzednio ING Otwarty Fundusz Emerytalny.

Zmiany w Zarządzie Spółki w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Roya Vishnovizkiego na stanowisko Członka Zarządu oraz na stanowisko Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Vitshnovizki zastąpił na stanowisku Pana Yosefa Shakeda, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 20 kwietnia 2016 roku).

Zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2016 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Amosa Luzona na stanowisko Członka Rady Nadzorczej na okres czterech lat. Jego nominacja weszła w życie z dniem podjęcia uchwały. Pan Luzon zastąpił na stanowisku Pana Arie Mientkavicha, który zrezygnował z funkcji Członka Rady Nadzorczej w dniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 20 kwietnia 2016 roku).

Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)

Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu

Pan Amos Luzon na dzień 31 marca 2016 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu posiada 78,04% akcji oraz praw głosu U.Dori jak i w wyniku czego w sposób pośrednio posiada 31,05% akcji Spółki.

Pozostałe

Na dzień 31 marca 2016 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 46,6 miliona złotych.

Na dzień 31 marca 2016 roku nie wystosowano wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

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 zatwierdzania 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 ("KIMSF"). Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe przedstawia wierny i rzetelny obraz sytuacji finansowej i wyniku netto Grupy na dzień i za okres zakończony dnia 31 marca 2016 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym Śródrocznym Sprawozdaniu Finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, jak również główne ryzyka i perspektywy związane z przewidywanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach roku finansowego. Trzymiesięczne sprawozdanie z działalności Zarządu przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie trzech miesięcy oraz ich wpływ na śródroczne sprawozdanie finansowe, jak również główne ryzyka i niepewności w pozostałej części roku oraz najważniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi.

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman
 Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński
 Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski
 Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

Erez Yoskovitz

Roy Vishnovizki

Rotterdam, 5 maja 2016 r.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej

Na dzień

31 marca 2016
(poddane
przeładowi
/ niebadane)31 grudnia
2015
(badane)

W tysiącach złotych (PLN)

Nota

Aktywa

Rzeczowe aktywa trwałe		8.694	8.872
Nieruchomości inwestycyjne		8.743	8.743
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie		17.353	17.438
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		11.563	11.303
Aktywa trwałe razem		46.353	46.356

Zapasy	9	698.867	701.287
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		13.766	18.493
Należności z tytułu podatku dochodowego		489	428
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		4.059	4.093
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		470	458
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		5.160	4.198
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		105.904	99.531
Aktywa obrotowe razem		828.715	828.488
Aktywa razem		875.068	874.844

Pasywa

Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		149.821	154.063
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		453.456	457.698
Kapitał przypadający akcjonariuszom mniejszościowym		1.550	1.723
Kapitał własny razem		455.006	459.421

Zobowiązania

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	10	191.386	171.538
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	2.163	42.099
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		-	906
Zobowiązanie z tytułu planu motywacyjnego (opcje)	12	1.089	630
Rezerwa z tytułu podatku dochodowego		6.900	7.780
Zobowiązania długoterminowe razem		218.524	192.470
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		38.022	38.574
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	10	21.197	18.759
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	11	1.020	14.803
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		2.952	2.005
Zaliczki otrzymane		153.885	116.881
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		7	7
Rezerwy		1.441	1.441
Zobowiązania krótkoterminowe razem		218.524	192.470
Zobowiązania razem		420.062	415.423
Pasywa razem		875.068	874.844

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów

<i>W tysiącach złotych, za wyjątkiem danych dotyczących akcji i liczby akcji</i>	<i>Nota</i>	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 (Poddane przeglądowi / niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 (Poddane przeglądowi / niebadane)
Przychody ze sprzedaży		41.862	40.396
Koszt własny sprzedaży		(37.867)	(35.802)
Zysk brutto ze sprzedaży		3.995	4.594
Koszty sprzedaży i marketingu		(1.734)	(1.695)
Koszty ogólnego zarządu		(5.221)	(4.492)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia		(219)	(41)
Pozostałe koszty		(902)	(914)
Pozostałe przychody		121	194
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej		(3.960)	(2.354)
Przychody finansowe		550	449
Koszty finansowe		(2.122)	(1.551)
Wynik operacji finansowych, netto		(1.572)	(1.102)
Łączny zysk/(strata) przed opodatkowaniem		(5.532)	(3.456)
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	13	1.117	647
Zysk/(strata) netto z działalności		(4.415)	(2.809)
Inne całkowite dochody		-	-
Całkowite dochody/(strata) po opodatkowaniu i przed podziałem		(4.415)	(2.809)
Całkowity zysk/(strata) netto z działalności przypadający:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(4.242)	(2.744)
Akcjonariuszom mniejszościowym		(173)	(65)
Całkowity zysk/(strata) netto z działalności		(4.415)	(2.809)
Całkowite dochody przypadające:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(4.242)	(2.744)
Akcjonariuszom mniejszościowym		(173)	(65)
Całkowite dochody/(strata) po opodatkowaniu		(4.415)	(2.809)
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)		272.360.000	272.360.000
<i>W złotych</i>			
Zysk na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)		(0,016)	(0,010)

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 46 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		
Stan na dzień 1 stycznia 2016 roku	20.762	282.873	154.063	457.698	1.723	459.421
<i>Całkowite dochody:</i>						
Strata za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku	-	-	(4.242)	(4.242)	(173)	(4.415)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
Całkowite dochody/(strata) za okres	-	-	(4.242)	(4.242)	(173)	(4.415)
Stan na dzień 31 marca 2016 roku (poddany przeglądowi/niebadany)	20.762	282.873	149.821	453.456	1.550	455.006

<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		
Stan na dzień 1 stycznia 2015 roku	20.762	282.873	145.607	449.242	2.099	451.341
<i>Całkowite dochody:</i>						
Strata za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku	-	-	(2.744)	(2.744)	(65)	(2.809)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
Całkowite dochody/(strata) za okres	-	-	(2.744)	(2.744)	(65)	(2.809)
Stan na dzień 31 marca 2015 roku (poddany przeglądowi/niebadany)	20.762	282.873	142.863	446.498	2.034	448.532

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Za okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk/(strata) netto za okres	(4.415)	(2.809)
Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:		
Amortyzacja	178	173
Koszty finansowe	2.122	1.551
Przychody finansowe	(550)	(449)
Zysk na sprzedaży środków trwałych	-	(28)
Udział w stracie/(zysku) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	219	41
Plan motywacyjny – opcje	12 459	(85)
(Podatek dochodowy)/korzyść podatkowa	(1.117)	(647)
Podsuma	(3.104)	(2.253)
Zmiana stanu zapasów	4.520	(15.191)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	4.727	(6.157)
Zmiana stanu pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	(962)	(2.052)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	(552)	4.779
Zmiana stanu rezerw	-	(168)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	37.004	10.312
Podsuma	41.633	(10.730)
Odsetki zapłacone	(1.174)	(1.501)
Odsetki otrzymane	403	373
Podatek dochodowy otrzymany/(zapłacony)	(84)	11
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	40.778	(11.847)

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych (cd.)

	Za okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2016	Za okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2015
	(poddane przeglądowi/ niebadane)	(poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	-	(13)
Wpływy z kredytów udzielonych podmiotom trzecim	-	310
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia	-	(600)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	34	(3.849)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	-	28
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	34	(4.124)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	21.553	21.636
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	19.591	9.801
Spłata kredytów bankowych	(75.583)	(32.688)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(34.439)	(1.251)
Przepływy pieniężne netto	6.373	(17.222)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	99.531	70.590
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	105.904	53.368

Noty zaprezentowane na stronach 28 do 46 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 w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Siedziba spółki znajduje się w Rotterdamie, Weena 210-212, Holandia. Spółka (wraz z jej jednostkami zależnymi łącznie zwana dalej „Grupą”) prowadzi działalność związaną z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych dla indywidualnych odbiorców na terenie Polski.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 marca 2016 roku 39,78% akcji było kontrolowanych 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 między 3% do 5% akcji Spółki oraz Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny, posiadający między 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 trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku i zawiera dane porównawcze za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku. Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Spółki za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku zostało poddane przeglądowi przez niezależnego audytora.

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 trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 5 maja 2016 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 2015 roku. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, biorąc pod uwagę rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy pełnymi MSSF a MSSF 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 2015 jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki pod adresem: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia lub na stronie internetowej Spółki: 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 2015 roku.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2016 roku:

- Zmiany do MSR 27 *Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym* (opublikowane 12 sierpnia 2014);
- Zmiany do MSR 16 i MSR 38 *Wyjaśnienie akceptowalnych metod amortyzacji* (opublikowane 12 maja 2014);
- Zmiany do MSSF 11 *Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności* (opublikowane 6 maja 2014);
- Zmiany do MSR 16 i MSR 41 *Rolnictwo: Rośliny produkcyjne* (opublikowane 30 czerwca 2014);

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 2015 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 oraz na kolejnej stronie zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 31 marca 2016 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 marca 2016	31 grudnia 2015
a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę :			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100.0%	100.0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100.0%	100.0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100.0%	100.0%
4. Ronson Development 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. (poprzednio: Ronson Development City Sp. z o.o.)	2006	100.0%	100.0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. (*)	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. (*)	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. (poprzednio: 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. posiadane pośrednio przez Spółkę:			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100.0%	100.0%
38. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o. (poprzednio: Panoramika Sp.k.)	2007	100.0%	100.0%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100.0%	100.0%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100.0%	100.0%
41. Ronson Development Sp z o.o. - Horizon Sp.k.	2007	100.0%	100.0%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. - Sakura Sp.k.	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. (poprzednio: 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%

(*) Spółka jest upoważniona do kierowania polityką finansową i operacyjną podmiotu zależnego oraz pobierania pożytków 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 (cd.)

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 marca 2016	31 grudnia 2015
b. posiadane pośrednio przez Spółkę (cd.):			
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. (poprzednio: 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	82.0%	82.0%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100.0%	100.0%
58. RD 2010 Sp. z o.o. (poprzednio: Ronson Development 2010 Sp. z o.o.)	2010	100.0%	100.0%
59. Retreat Sp. z o.o. (poprzednio: 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. (poprzednio: 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%	100.0%
75. Królikarnia 2015 Sp. z o.o.	2015	100.0%	100.0%
76. Pod Skocznią Projekt Sp. z o.o.	2015	100.0%	100.0%
77. Tras Sp. z o.o.	2015	100.0%	100.0%
78. Arkadia Development Sp. z o.o.	2015	100.0%	100.0%

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 przede wszystkim 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 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/niebadane)

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	450.499	31.965	8.743	128.428	-	75.616	2.604	75.110	7.733	-	780.698
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94.370	94.370
Razem aktywa	450.499	31.965	8.743	128.428	-	75.616	2.604	75.110	7.733	94.370	875.068
Zobowiązania segmentu	136.350	962	-	43.874	-	4.311	-	11.097	-	-	196.594
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	223.468	223.468
Razem zobowiązania	136.350	962	-	43.874	-	4.311	-	11.097	-	223.468	420.062

W tysiącach złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2015 (badane)

	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	456.454	33.357	8.743	136.475	-	73.065	2.607	71.173	7.736	-	789.610
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	85.234	85.234
Razem aktywa	456.454	33.357	8.743	136.475	-	73.065	2.607	71.173	7.736	85.234	874.844
Zobowiązania segmentu	152.459	1.014	-	44.660	-	4.064	-	10.262	-	-	212.459
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	202.964	202.964
Razem zobowiązania	152.459	1.014	-	44.660	-	4.064	-	10.262	-	202.964	415.423

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 8 – Sprawozdawczość według segmentów działalności (cd.)

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	13.910	1.331	226	21.359	-	5.036	-	-	-	-	41.862
Wynik segmentu	801	(34)	152	(540)	-	(298)	(1)	(51)	(1)	-	28
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.988)	(3.988)
Wynik działalności operacyjnej *	801	(34)	152	(540)	-	(298)	(1)	(51)	(1)	(3.988)	(3.960)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(81)	(1)	-	19	-	18	-	(4)	-	(1.523)	(1.572)
Wynik przed opodatkowaniem	720	(35)	152	(521)	-	(280)	(1)	(55)	(1)	(5.511)	(5.532)
Podatek dochodowy											1.117
Zysk/(strata) netto za okres											(4.415)
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku (poddane przeglądowi/niebadane)										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	35.738	-	183	4.439	-	4	-	32	-	-	40.396
Wynik segmentu	2.788	11	105	(671)	-	(165)	(5)	(36)	(5)	-	2.022
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.376)	(4.376)
Wynik działalności operacyjnej *	2.788	11	105	(671)	-	(165)	(5)	(36)	(5)	(4.376)	(2.354)
Przychody/(koszty) finansowe netto	(83)	(2)	-	2	-	29	-	(4)	-	(1.044)	(1.102)
Wynik przed opodatkowaniem	2.705	9	105	(669)	-	(136)	(5)	(40)	(5)	(5.420)	(3.456)
Podatek dochodowy											647
Zysk/(strata) netto za okres											(2.809)
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13	13

* Wynik działalności operacyjnej zawiera udział w stracie w ramach wspólnego przedsięwzięcia (prowadzącego projekt mieszkaniowy w Warszawie) w wysokości 219 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku oraz 41 tysięcy złotych (koszt) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 9 – Zapasy

Zmiany w pozycji zapasy w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2016
Wydatki związane z zakupem gruntu	342.699	-	518	343.217
Koszty prac budowlanych	154.067	-	31.072	185.139
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	22.629	-	452	23.081
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	65.533	-	2.100	67.633
Pozostałe	5.261	-	573	5.834
Produkcja w toku	590.189	-	34.715	624.904

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2016 roku
Wyroby gotowe	122.511	-	(37.684)	84.827

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2016 roku
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
Odpis aktualizujący	(11.413)	-	549	(10.864)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania	701.287			698.867

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,58%.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 9 – Zapasy (cd.)

Zmiany w pozycji zapasów w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2015 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	393.499	(75.985)	25.185	342.699
Koszty prac budowlanych	155.134	(181.220)	180.153	154.067
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	27.317	(10.195)	5.507	22.629
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	82.639	(26.517)	9.411	65.533
Pozostałe	5.381	(3.695)	3.575	5.261
Produkcja w toku	663.970	(297.612)	223.831	590.189

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2015 roku
Wyroby gotowe	55.209	297.612	(230.310)	122.511

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Zwiększenie	Wykorzystanie	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2015 roku
Odpis aktualizujący	(12.678)	(226)	1.491		(11.413)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania	706.501				701.287

(1) Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,38%.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 9 – Zapasy (cd.)

Zmiany w pozycji zapasów w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2015 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	393.499	(18.628)	1.359	376.230
Koszty prac budowlanych	155.134	(53.876)	46.978	148.236
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	27.317	(3.182)	1.649	25.784
Koszty finansowania zewnętrznego ⁽¹⁾	82.639	(6.969)	2.624	78.294
Pozostałe	5.381	(1.074)	817	5.124
Produkcja w toku	663.970	(83.729)	53.427	633.668

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2015 roku
Wyroby gotowe	55.209	83.729	(35.612)	103.326

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2015 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Zwiększenia	Wykorzystanie	Bilans zamknięcia na dzień 31 marca 2015 roku
Odpis aktualizujący	(12.678)	-	-	-	(12.678)
Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania	706.501				724.316

(1) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,43%.

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 trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015	W okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015
	(poddane przeglądowi/ niebadane)	(badane)	(poddane przeglądowi/ niebadane)
Bilans otwarcia	190.297	159.749	159.749
Wykup obligacji	-	(15.000)	-
Wpływy z obligacji	20.000	45.000	10.000
Koszt emisji	(409)	(757)	(199)
Zamortyzowany koszt emisji	318	1.157	267
Odsetki naliczone	2.741	10.611	2.479
Odsetki spłacone	(364)	(10.463)	(337)
Bilans zamknięcia	212.583	190.297	171.959
Bilans zamknięcia obejmuje:			
Zobowiązania krótkoterminowe	21.197	18.759	2.480
Zobowiązania długoterminowe	191.386	171.538	169.479
Bilans zamknięcia	212.583	190.297	171.959

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane w trakcie pierwszych trzech miesięcy 2016 roku:

Dnia 25 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 10.000 obligacji serii M o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii M powinny zostać wykupione w dniu 25 lutego 2020 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,65%. Odsetki są płatne co pół roku, w lutym i sierpniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 17 marca 2016 roku Spółka wyemitowała 10.000 obligacji serii N o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii N powinny zostać wykupione w dniu 14 września 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,60%. Odsetki są płatne co pół roku, w marcu i wrześniu, aż do terminu wykupu.

Warunki emisji obligacji serii M oraz N przewidują ponadto postanowienia dotyczące wcześniejszego wykupu obligacji na żądanie obligatariuszy, przed, odpowiednio, dniem 25 lutego 2020 roku oraz 14 września 2019, w przypadku zaistnienia zdarzeń określonych w warunkach emisji obligacji, w tym niezachowania wskaźników finansowych na określonym poziomie oraz niestosowania się do ograniczeń dotyczących zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi.

Obligacje serii M oraz N nie są zabezpieczone.

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu wyemitowane przed 31 grudnia 2015 roku:

Daty zapadalności oraz warunki dotyczące obligacji o zmiennym oprocentowaniu serii C, D, E, F, G, H, I, J, K oraz L zostały zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

Obligacje serii D, E, G, H, I, J, K oraz L 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.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

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

Na podstawie warunków dotyczących obligacji 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 (jak również udzielonych gwarancji) 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 odroczone podatki dochodowe 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 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:

Na dzień	31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	155.339
Kapitał	448.793
Wskaźnik Zadłużenia Netto	34,6%

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 (jak również udzielonych gwarancji) pomniejszoną o skonsolidowaną wartość środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych.

Kapitał – oznacza skonsolidowaną wartość bilansową kapitałów własnych.

Data badania – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	159.398
Kapitał	455.006
Wskaźnik Zadłużenia Netto	35,0%

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 10 – Obligacje o zmiennym oprocentowaniu (cd.)

Warunki dotyczące wskaźników finansowych dla serii G, I, J, K, L, M oraz N:

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii G, I, J, K, L, M oraz N 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 (jak również udzielonych gwarancji) 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 własnych.

Data badania – oznacza ostatni dzień każdego kwartału kalendarzowego.

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	154.238
Kapitał	455.006
Wskaźnik Zadłużenia Netto	33,9%

Oprócz powyższego, na podstawie warunków obligacji serii 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 (jak również udzielonych gwarancji) 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.

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

Na dzień	31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	
Dług netto	154.238
Zapasy	544.982
Wskaźnik Długu Netto do Zapasów	28,3%

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 11 – Zabezpieczone kredyty bankowe

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 roku:

	W okresie 3 miesiące zakończonym dnia 31 marca 2016 roku (poddane przeglądowi / niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 (badane)	W okresie 3 miesiące zakończonym dnia 31 marca 2015 roku (poddane przeglądowi / niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>			
Saldo otwarcia	56.902	73.704	73.704
Otrzymane kredyty bankowe	21.721	133.383	21.918
Spłaty kredytów bankowych	(75.583)	(150.125)	(32.688)
Opłaty bankowe	(168)	(930)	(282)
Rozliczenie opłat bankowych	311	870	178
Odsetki naliczone/(zapłacone), netto	-	-	42
Saldo zamknięcia	3.183	56.902	62.872
Saldo zamknięcia, w tym:			
Zobowiązania krótkoterminowe	1.020	14.803	16.033
Zobowiązania długoterminowe	2.163	42.099	46.839
Saldo zamknięcia	3.183	56.902	62.872

Daty spłat kredytów bankowych zostały przedstawione w Rocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 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 31 marca 2016 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 marca 2015 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.

Nota 12 – Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki

W lutym 2014 roku 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 nocy 35 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

W dniu 24 marca 2016 roku Spółka zawarła aneks do Planu Premiowania Opcjami Fantomowymi zatwierdzony przez Komitet ds. Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki. W ramach aneksu wprowadzono następujące zmiany:

- i. cena wykonania jednej opcji w wysokości 1,60 PLN, pierwotnie założona w Planie Premiowania Opcjami Fantomowymi, powinna być skorygowana o dywidendy wypłacone przez Spółkę w okresie nabywania oraz wykonywania opcji. Mechanizm korygowania dotyczy tylko opcji, które nie zostały wykonane na dzień wypłaty dywidendy (będącej podstawą do ustalenia korekty) i odnosi się do ostatniego dnia okresu wykonania opcji;

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 12 – Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki (cd.)

- ii. poza opcjami będącymi w posiadaniu pracowników do końca 2015 roku, dodatkowo powinny zostać zaoferowane im nowe opcje, które mogą zostać przyznane do końca 2016 roku. Liczba dodatkowych opcji jest równa 25% opcji uprawniających do końca roku 2015 (w wyniku zwiększenia całkowitej liczby opcji z 2.705.000 do 3.381.250); każdy z pracowników otrzymał proporcjonalnie taką samą część nowych opcji, tj. 25% opcji nabytych przez danego pracownika na podstawie pierwotnej umowy;
- iii. wszystkie opcje przyznane zgodnie z Planem Premiowania Opcjami Fantomowymi – zarówno nabyte do końca roku 2015 jak i nowe opcje, które mogą zostać nabyte do końca 2016 roku – wygasają z końcem czerwca 2019 roku lub z upływem 18 miesięcy od chwili odejścia pracownika, w zależności od tego, co nastąpi jako pierwsze.

Z 676.250 nowych opcji, 237.500 przydzielono panu Tomaszowi Łapińskiemu oraz 168.750 opcji przydzielono panu Andrzejowi Gutowskiemu. Pozostałe 270.000 opcji przydzielono innym kluczowym pracownikom Spółki (którzy przystąpili do programu motywacyjnego w lutym 2014 roku).

Na dzień 31 marca 2016 roku łączna liczba przyznaczonych opcji wynosiła 3.381.250, średnia ważona wartość tych opcji obliczona za pomocą modelu Blacka-Scholesa wyniosła około 0,4 zł za opcję. Podstawowymi danymi wsadowymi użytymi w modelu były: średnia ważona cena akcji w wysokości 1,65 zł, cena wykonania jednej opcji 1,53 zł, zmienność akcji na poziomie 41%, stopa dywidendy w wysokości 3%, średni okres do wykorzystania opcji wynoszący 1,75 roku oraz roczna stopa wolna od ryzyka w wysokości 6%.

Wartość opcji na dzień 31 marca 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku, która wyniosła, odpowiednio, 1.089 tysięcy złotych oraz 630 tysięcy złotych, została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej Spółki w pozycji zobowiązania z tytułu planu motywacyjnego. Zmiany wartości za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2016 roku oraz 31 marca 2015 roku, spowodowane nabyciem uprawnień z kolejnych transz oraz zmiany danych wsadowych do modelu Blacka-Scholesa, w wysokości, odpowiednio, 459 tysięcy złotych (wartość ujemna) oraz 85 tysięcy złotych (wartość ujemna), zostały ujęte w kosztach świadczeń pracowniczych.

Na dzień 31 marca 2016 roku żadne opcje nie zostały wykonane.

Nota 13 – Podatek dochodowy

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>		
Podatek dochodowy bieżący/(korzyść)	23	42
Podatek odroczony/(korzyść)		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	(481)	573
Straty podatkowe do rozliczenia	(659)	(1.262)
Razem podatek odroczony/(korzyść)	(1.140)	(689)
Razem podatek dochodowy/(korzyść)	(1.117)	(647)

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:

W tysiącach złotych (PLN)	Na dzień 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2015 (badane)
Moko I	2.961	8.115
Moko II	12.216	16.293
Kamienica Jeżyce I	11.164	15.461
Kamienica Jeżyce II	15.514	20.004
Panoramika II	5.770	9.466
Vitalia I	22.807	25.350
Espresso II	1.669	3.409
Espresso III	19.848	22.890
Espresso IV	32.400	-
Młody Grunwald III	23.545	-
Razem	147.894	120.988

(ii) Zobowiązania warunkowe:

Spółka udzieliła poręczenia płatności za grunt przez spółkę zależną (do kwoty w wysokości 40 mln złotych, która zawiera pozostałą część należnej kwoty, w tym VAT). Spółka oraz Sprzedawca przewidują, że transakcja zostanie sfinalizowana w maju 2016 roku.

W uzupełnieniu do powyższego w oparciu o umowę wsparcia Spółka zobowiązała się do zapewnienia wsparcia finansowego dla Ronson IS (JV, w którym Spółka posiada 50% udziałów) podczas realizacji projektu na kwotę równą wartości wierzytelności zabezpieczonej (czyli wierzytelności Banku w stosunku do Ronson IS w ramach umowy kredytowej pomiędzy Ronson IS sp. z o.o. Sp.k. a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. zakładając kredyt na łączną kwotę nie większą niż 86,15 mln złotych). Według stanu na koniec marca 2016 roku saldo kredytu objętego wspomnianą wcześniej gwarancją wynosi 6 milionów złotych.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, należności oraz zobowiązania warunkowe(cd.)

(iii) 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 zaprezentowane w tabeli poniżej zawierają niewykorzystaną część kredytów budowlanych przyznanych Spółce:

<i>W tysiącach złotych (PLN)</i>	Na dzień 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2015 (badane)
Espresso II	4.498	9.615
Espresso III	25.506	20.374
Moko I-II	25.963	6.391
Młody Grunwald II	-	7.450
Kamienica Jeżyce I	-	22.026
Kamienica Jeżyce II	24.938	24.938
Panoramika II	9.450	12.703
Vitalia I	27.949	-
	118.304	103.497

(iv) 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 31 marca 2016 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>	Na dzień 31 marca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2015 (badane)
Moko I	22.916	24.404
Tamka	4.458	4.251
Kamienica Jeżyce I	13.370	18.270
Kamienica Jeżyce II	16.292	11.665
Espresso II	20.431	28.847
Sakura	1.949	2.436
Verdis	423	948
Moko II	26.281	24.869
Impressio I, II	3.219	3.271
Młody Grunwald II	1.312	5.981
Panoramika II	7.456	8.176
Espresso III	27.705	19.110
Młody Grunwald I	4	1.448
Naturalis I, II & III	1.525	2.502
Pozostałe (stare) projekty	856	1.728
Razem	148.197	157.906

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

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 2015 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 niezdyskontowanych przepływach pieniężnych dla zobowiązań finansowych, z wyjątkiem nowych kredytów oraz spłaty już istniejących w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku, jak opisano w nocie 10 i 11.

(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 trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku.

(iv) Szacowanie wartości godziwej

Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej oszacowanej przez Zarząd.

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 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 powiązаныmi

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku nie wystąpiły transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi inne niż: wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej, płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki (patrz nota 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 2015.

Nota 17 – Trwała utrata wartości i rezerwy

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Grupa nie rozpoznała dodatkowego odpisu z tytułu utraty wartości ani nie zawiązała znaczących rezerw.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 18 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu

Obligacje

Dnia 25 lutego 2016 roku Spółka wyemitowała 10.000 obligacji serii M o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii M powinny zostać wykupione w dniu 25 lutego 2020 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny Wibar powiększony o marżę 3,65%. Odsetki są płatne co pół roku, w lutym i sierpniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 17 marca 2016 roku Spółka wyemitowała 10.000 obligacji serii N o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii N powinny zostać wykupione w dniu 14 września 2019 roku. Na oprocentowanie składa się 6-miesięczny Wibar powiększony o marżę 3,60%. Odsetki są płatne co pół roku, w marcu i wrześniu, aż do terminu wykupu.

Kredyty bankowe

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 Spółka dokonała spłaty kredytów o łącznej wartości 75,6 miliona złotych.

W marcu 2016 Spółka zawarła umowę kredytową z Alior Bank dotyczącą pierwszej fazy projektu Vitalia we Wrocławiu. Na mocy tej umowy Alior Bank ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 27,9 miliona złotych. Zgodnie z tą umową data ostatecznej spłaty kredytu przypada na marzec 2019.

Rozpoczęcie nowych projektów

W marcu 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane w ramach projektu Espresso IV obejmującego 146 lokali o łącznej powierzchni 8.100 m².

W marcu 2016 roku Spółka rozpoczęła prace budowlane w ramach projektu Młody Grunwald III obejmującego 108 lokali o łącznej powierzchni 7.100 m².

Ukończone projekty

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Grupa nie zakończyła żadnego z projektów.

Zakup gruntu

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2016 roku Grupa nie dokonała zakupu żadnego gruntu.

Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

Nota 19 – Zdarzenia po dniu bilansowym

Obligacje

Dnia 8 kwietnia 2016 roku Spółka wyemitowała 10.000 obligacji serii O o nominalnej wartości 10.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii O powinny zostać wykupione w dniu 8 kwietnia 2019 roku. Na oprocentowanie obligacji składa się 6-miesięczny Wibar powiększony o marżę 3,50%. Odsetki są płatne co pół roku, w kwietniu i październiku, aż do terminu wykupu.

Kredyty bankowe

Po dniu 31 marca 2016 roku Grupa nie podpisała ani nie wprowadziła zmian do żadnej z podpisanych umów kredytowych.

Rozpoczęcie nowych projektów

W kwietniu 2016 roku Spółka rozpoczęła sprzedaż w projekcie City Link II, który obejmie 189 lokali o łącznej powierzchni 8.900 m².

Ukończone projekty

Po dniu 31 marca 2016 roku Grupa nie ukończyła żadnego z projektów.

W imieniu Zarządu

Shraga Weisman
Dyrektor Generalny

Tomasz Łapiński
Dyrektor Finansowy

Andrzej Gutowski
Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu

Erez Yoskovitz

Roy Vishnovizki

Rotterdam, 5 maja 2016 roku

Raport z przeglądu

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

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Ronson Europe N.V. z siedzibą w Rotterdamie („Spółka”), sporządzonego na dzień 31 marca 2016 roku, na które składa się Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 marca 2016 roku oraz Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów, Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym oraz Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za okres trzech miesięcy zakończony tą datą oraz informacji objaśniających do Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, które zawiera podsumowanie istotnych zasad rachunkowości i pozostałe informacje objaśniające.

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 za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” zatwierdzonym przez Unię Europejską.

Zwolle, 5 maja 2016 roku

Ernst & Young Accountants LLP

M. Rooks