

# **Ronson Europe N.V.**

Śródroczny Raport Finansowy  
za okres sześciu miesięcy  
zakończony dnia  
30 czerwca 2017

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017**

---

**SPIS TREŚCI**

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności</b>	<b>1</b>
<b>Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017</b>	
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej	22
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów	23
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym	24
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych	25
Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	27
Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	47

## Sprawozdanie Zarządu

# 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 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 roku.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku, w związku z umorzeniem w dniu 1 marca 2017 roku 108.349.187 akcji własnych utrzymywanych przez Spółkę, 66,06% akcji pozostających w obiegu było kontrolowanych przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. („A. Luzon Group”). Pozostałe 33,94% akcji było własnością Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadającego 14,6% akcji Spółki oraz pozostałych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny oraz Aviva OFE Aviva BZ WBK. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane. Informacje dotyczące głównych akcjonariuszy Spółki zostały przedstawione na stronie 20.

Dnia 3 sierpnia 2017 roku cena rynkowa jednej akcji wynosiła 1,71 złotych, dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 280,5 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 przez 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.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku, Grupa posiada 860 lokali na sprzedaż w trzynastu lokalizacjach, z czego 743 lokali jest dostępnych na sprzedaż w ośmiu projektach będących w trakcie budowy na dzień 30 czerwca 2017 roku, a pozostałe 117 lokali oferowanych jest w ramach projektów już ukończonych. Osiem projektów będących w trakcie budowy obejmuje łącznie 1.644 lokali o łącznej powierzchni 84.200 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 736 lokali o łącznej powierzchni 37.700m<sup>2</sup> przewidziane jest na pozostałą część 2017 roku, natomiast zakończenie budowy 908 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 46.500 m<sup>2</sup> przewidziane jest na lata 2018 i 2019.

Ponadto Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 14 projektów o różnym stopniu zaawansowania, obejmujących około 4.134 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni około 267.600 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin. Grupa rozważa rozpoczęcie czterech innych etapów obecnie realizowanych projektów obejmujących 370 lokali o łącznej powierzchni 20.800 m<sup>2</sup> oraz dwóch nowych projektów obejmujących 419 lokali o łącznej powierzchni 20.600 m<sup>2</sup> (razem 789 lokali o łącznej powierzchni 41.400 m<sup>2</sup>), w pozostałej części 2017 roku. Jednocześnie Grupa aktywnie poszukuje nowych gruntów pod realizację projektów mieszkalnych. Po zawarciu przedwstępnych umów związanych z zakupem gruntu w celu realizacji projektu w Warszawie (dzielnica Ursus) obejmującego 1.600 lokali mieszkalnych, Spółka już obecnie podejmuje kroki umożliwiające rozpoczęcie budowy tego projektu w 2018 roku.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku Grupa sprzedała 439 lokali o łącznej wartości 167,3 mln złotych (ponadto Grupa sprzedała 20 lokali o łącznej wartości 15 mln złotych w ramach projektu zarządzanego przez Grupę). Dla porównania w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku Grupa sprzedała 362 lokali o łącznej wartości 144,5 mln złotych.

## Sprawozdanie Zarządu

### Dywidenda

W dniu 1 marca 2017 roku, podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Akcjonariusze wyrazili zgodę na wypłatę śródrocznej dywidendy za rok finansowy 2016, zgodnie z wnioskiem Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Śródroczna dywidenda w wysokości 14.760.974 złotych lub 0,09 złotych za jedną akcję zwykłą została wypłacona w dniu 23 marca 2017 roku.

Ponadto, podczas Roczego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Akcjonariusze wyrazili zgodę na wypłatę ostatecznej dywidendy pieniężnej za rok finansowy 2016, zgodnie z wnioskiem Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Dywidenda w wysokości 16.401.081 złotych lub 0,10 złotych za jedną akcję zwykłą, z dniem dywidendy ustalonym na 3 sierpnia 2017 roku, zostanie wypłacona w dniu 10 sierpnia 2017 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. Wyniki sprzedaży osiągnięte przez Spółkę w ciągu ostatnich lat (pomimo spadku dynamiki w 2016 roku) potwierdzają powyższą zależność.

Po gwałtownych zmianach na rynkach nieruchomości w latach 2008-2009 aktywność deweloperów ulegała spowolnieniu do 2013 roku, w którym to rozpoczęto realizację jedynie 128.000 lokali na polskim rynku. Warunki rynkowe poprawiły się już w trakcie 2013 roku i począwszy od roku 2014 skala działalności na rynku mieszkaniowym stale rośnie. Liczba lokali wprowadzonych do realizacji przez deweloperów w ciągu 2016 roku wyniosła blisko 173.000 i była o 3% wyższa niż w 2015 roku. Co ważne, liczba projektów wprowadzanych do realizacji przez deweloperów (blisko 85.500) spadła o 1% w ciągu 2016 roku, po tym jak w 2015 roku wzrosła o 24%, a w 2014 roku o 36%, podczas gdy aktywność indywidualnych inwestorów wzrosła o 6%.

Jednocześnie wystąpiło kilka czynników, które miały pozytywne przełożenie na sytuację rynkową. Jednym z nich jest rządowy program wspierający młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie, nazwany „Rodzina na Swoim”, który to zakończył się z końcem roku 2012, został zastąpiony nowym programem nazywanym „Mieszkanie dla Młodych” („MdM”), który 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 2,0% 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 i łatwiej dostępne dla potencjalnych nabywców lokali mieszkaniowych, 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 ostatnich czterech latach dogonił podaż. Wzrost rynku nieruchomości zachęcił deweloperów do rozszerzania swojej działalności. Według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego) w 2016 roku deweloperzy wprowadzili do swojej oferty w największych polskich miastach więcej nowych mieszkań niż byli w stanie w tym czasie sprzedać (65.000 nowych mieszkań w sześciu największych miastach, w tym w Warszawie, trafiło w 2016 roku na rynek, podczas gdy całkowita sprzedaż w tym samym okresie wyniosła 62.000 mieszkań). Jednocześnie liczba mieszkań znajdujących się w ofercie na koniec 2016 roku wzrosła do niemal 53.000, co odpowiadało 85% rocznej sprzedaży w ciągu poprzedniego roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Informacje o rynku (cd.)

Pomimo stałego wzrostu liczby mieszkań wprowadzanych do sprzedaży w ciągu ostatnich czterech lat, wzrost ten był wolniejszy niż tempo sprzedaży (na koniec 2013 całkowita liczba mieszkań na sprzedaż w sześciu największych polskich miastach wynosiła 41.000 i była o 15% wyższa niż liczba mieszkań sprzedanych przez deweloperów w ciągu tamtego roku). To potwierdza, że deweloperzy dostosowują swoje działania do dynamiki rynku i racjonalnie poszerzają swoją ofertę.

Warszawa pozostawała najważniejszym rynkiem w Polsce w 2016 roku z ponad 24.000 sprzedanych lokali w tym okresie. Liczba mieszkań sprzedanych w Warszawie była blisko o 26% wyższa niż w 2015 roku. Dynamika sprzedaży w pozostałych największych miastach Polski w 2016 roku była wolniejsza niż w Warszawie i wynosiła blisko 16%, odwrotnie niż w 2015 roku, kiedy sprzedaż w Warszawie wzrosła o 14% w porównaniu z 2014 rokiem i o 25% w pięciu największych miastach Polski (w porównaniu do wyniku z 2014 roku).

Mimo, iż wyniki sprzedaży osiągnęły stosunkowo wysokie poziomy w porównaniu z poprzednimi latami, to nie przełożyło się to na wzrost cen mieszkań, gdyż nastąpiła równowaga popytu i podaży. Ponadto limity cenowe nałożone w rządowym programie MDM stanowiły 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.

Pierwsze dwa kwartały 2017 roku potwierdziły kontynuację trendów obserwowanych na rynku mieszkaniowym w 2015 oraz 2016 roku. Według REAS (agencja nieruchomości zajmująca się analizą polskiego rynku mieszkaniowego) w sześciu największych aglomeracjach w Polsce liczba sprzedanych mieszkań w trakcie pierwszych sześciu miesięcy 2017 roku wyniosła 36.400 lokali i była o 24% wyższa niż w analogicznym okresie ubiegłego roku oraz o 12% wyższa niż w rekordowym drugim półroczu 2016 roku. Liczba mieszkań wprowadzonych do oferty w tym okresie wyniosła 33.400, i w konsekwencji oferta deweloperów utrzymywała się ogólnie na niezmiennym poziomie. Na koniec czerwca 2017 roku całkowita liczba mieszkań na sprzedaż w sześciu największych polskich miastach wynosiła 50.000, w porównaniu do 52.700 mieszkań na koniec 2016 roku oraz 48.700 mieszkań na koniec grudnia 2015 roku. To potwierdza, że deweloperzy nadal dostosowują swoją działalność do dynamiki rynku i racjonalnie zwiększają swoją ofertę. Jednocześnie, zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, liczba lokali, których budowę rozpoczęto w pierwszym półroczu 2017 roku, była o 23% wyższa niż w analogicznym okresie 2016 roku. Zmiana ta była jeszcze wyższa w przypadku lokali mieszkalnych budowanych na sprzedaż przez deweloperów (wzrost o 26%) niż w przypadku domów budowanych indywidualnie (wzrost o 20%).

W obliczu przewidywanej dalszej stabilności stóp procentowych i utrzymywania ich na relatywnie niskim poziomie w kolejnych kwartałach, jak i kontynuacji stabilizacji gospodarki w Polsce, ekonomia może wciąż wspierać pozytywną sytuację na rynku nieruchomości, mimo iż rząd nie zamierza wspierać osób kupujących pierwsze mieszkanie w takim stopniu, w jakim miało to miejsce w ramach takich programów jak Rodzina na Swoim lub MDM (który wygaśnie w 2018 roku). Ogłoszony niedawno program "Mieszkanie Plus" będzie zaadresowany do tych młodych ludzi, którzy nie kwalifikują się do uzyskania kredytów hipotecznych z powodu niewystarczających dochodów. Co więcej, rząd planuje - przynajmniej na początku programu - wdrożenie nowych projektów mieszkaniowych w średnich i w małych miastach, tj. na tych rynkach, które nie stanowią obszaru zainteresowania największych deweloperów na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Dlatego też z jednej strony wydaje się, że nowy program rządowy nie będzie wspierał osób zainteresowanych kupnem ich pierwszego mieszkania w głównych polskich aglomeracjach, ale z drugiej strony nie powinien być źródłem (zwłaszcza w najbliższych kilku latach) bezpośredniej konkurencji dla liderów rynku nieruchomości.

Kolejne źródło potencjalnej niepewności na polskim rynku mieszkaniowym jest związane z innymi planami polskiego rządu w odniesieniu do rozważanych nowych przepisów potencjalnie wpływających, między innymi, na prawo budowlane i przepisy związane z prawem wieczystego użytkowania gruntu. Pomimo, że docelowo zmiany mają służyć uproszczeniu procesu realizacji projektów budowlanych w Polsce, początek nowych regulacji może skutkować – zwłaszcza tymczasowo – zaburzeniami i opóźnieniami w podejmowaniu nowych projektów przez wszystkich deweloperów.

Niezależnie od powyższych informacji, Zarząd wierzy, że wszystkie te czynniki, mogą zapowiadać dalszą dobrą koniunkturę na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych w nadchodzących kwartałach.

## Sprawozdanie Zarządu

### Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017

#### A. Zakończone projekty

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 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 sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku wyniósł 146,2 mln złotych, przy koszcie własnym sprzedaży z wyłączeniem utworzonych odpisów aktualizujących na poziomie 121,0 mln złotych oraz po uwzględnieniu utworzonych odpisów aktualizujących na poziomie 121,5 mln złotych. Przełożyło się to na wynik brutto z wyłączeniem utworzonych odpisów aktualizujących w wysokości 25,2 mln złotych oraz marżę brutto na poziomie 17,2% oraz po uwzględnieniu utworzonych odpisów aktualizujących wynik brutto w wysokości 24,7 mln złotych i marżę brutto 16,9%.

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacje o przekazanych lokalach		Przychody (*)		Koszty sprzedaży (**)		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Pow. lokali (m <sup>2</sup> )	tys. złotych	%	tys. złotych	%	tys. złotych	%
Espresso II & III	144	7.875	55.598	38,0%	45.830	37,9%	9.768	17,6%
Kamienica Jeżyce	161	8.083	47.960	32,8%	44.669	36,9%	3.291	6,9%
Moko	28	2.499	20.494	14,0%	13.935	11,5%	6.559	32,0%
Młody Grunwald I & II	3	216	1.368	0,9%	1.356	1,1%	12	0,9%
Panoramika II	9	652	2.881	2,0%	2.843	2,3%	38	1,3%
Impressio	6	402	2.483	1,7%	2.573	2,1%	(90)	-3,6%
Sakura	11	842	5.654	3,9%	5.290	4,4%	364	6,4%
Tamka	2	169	2.582	1,8%	1.790	1,5%	792	30,7%
Verdis	3	173	1.358	0,9%	1.070	0,9%	288	21,2%
Naturalis I, II & III	4	321	1.589	1,1%	1.441	1,2%	148	9,3%
Inne (***)	-	-	4.220	2,9%	202	0,2%	4.018	N.D
<b>Razem / Średnia</b>	<b>371</b>	<b>21.232</b>	<b>146.187</b>	<b>100,0%</b>	<b>120.999</b>	<b>100,0%</b>	<b>25.188</b>	<b>17,2%</b>
<b>Odpisy aktualizujące</b>	<b>N.D</b>	<b>N.D</b>	<b>N.D</b>	<b>N.D</b>	<b>499</b>	<b>N.D</b>	<b>(499)</b>	<b>N.D</b>
<b>Wyniki po uwzględnieniu odpisów aktualizujących</b>	<b>371</b>	<b>21.232</b>	<b>146.187</b>	<b>100,0%</b>	<b>121.498</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.689</b>	<b>16,9%</b>

(\*) 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.

(\*\*\*) Pozostałe przychody związane głównie z opłatami za usługi zarządzania świadczone na rzecz wspólnych przedsięwzięć oraz projektu Nova Królikarnia, przychodami z wynajmu, jak również ze sprzedaży miejsc postojowych i komórek lokatorskich w projektach zrealizowanych w poprzednich latach..

#### Espresso II & III

Budowa II i III etapu projektu Espresso została zakończona w maju 2016 roku i w grudniu 2016 roku. Drugi i trzeci etap tego projektu był realizowany na gruncie o powierzchni 8.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza. Projekt Espresso II obejmuje dwa siedmiopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne, o łącznej liczbie 141 mieszkań oraz 10 lokali komercyjnych oraz o łącznej powierzchni 7.600 m<sup>2</sup>. Projekt Espresso III obejmuje jeden sześciopiętrowy, wielorodzinny budynek mieszkalny, o łącznej liczbie 147 mieszkań i 8 lokali komercyjnych oraz o łącznej powierzchni 8.500 m<sup>2</sup>.

## Sprawozdanie Zarządu

### Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 (cd.)

#### B. Wynik w podziale na projekty (cd.)

##### *Kamienica Jeżyce*

Budowa ostatniego etapu projektu Kamienica Jeżyce została zakończona w grudniu 2016 roku. Projekt był realizowany na gruncie o powierzchni 9.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Jeżyce w Poznaniu przy ulicy Kościelnej. Projekt obejmuje dziewięć pięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 290 mieszkań oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 15.200 m<sup>2</sup>.

##### *Moko*

Budowa ostatniego etapu projektu Moko została zakończona w październiku 2016 roku. Projekt był realizowany na gruncie o powierzchni 12.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie przy ulicy Magazynowej. Projekt obejmuje cztery siedmiopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 326 mieszkań oraz 19 lokali komercyjnych oraz o łącznej powierzchni 23.700 m<sup>2</sup>.

##### *Młody Grunwald I oraz II*

Projekty Młody Grunwald I oraz Młody Grunwald II zostały ukończone, odpowiednio, w maju 2014 roku oraz w listopadzie 2015 roku. Projekty Młody Grunwald I oraz II, były realizowane na gruncie o powierzchni 10.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grunwald w Poznaniu przy ulicy Jeleniogórskiej. Projekt Młody Grunwald I obejmuje trzy pięciopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkalne o łącznej liczbie 136 mieszkań oraz 12 lokali komercyjnych oraz łącznej powierzchni wynoszącej 8.500 m<sup>2</sup>. Projekt Młody Grunwald II składa się z trzech pięciopiętrowych, wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 132 mieszkań oraz 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.200 m<sup>2</sup>.

##### *Panoramika II*

Budowa II etapu projektu Panoramika została zakończona w lipcu 2016 roku. Drugi etap tego projektu był realizowany na gruncie o powierzchni of 4.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie przy ulicy Duńskiej i jest kontynuacją projektu Panoramika I. Projekt obejmuje jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny o łącznej liczbie 107 mieszkań i powierzchni całkowitej 5.900 m<sup>2</sup>.

##### *Impressio*

Budowa ostatniego etapu projektu Impressio, została ukończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu przy ulicy Rymarskiej. Projekt składa się z ośmiu trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 202 mieszkań oraz 4 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 12.900 m<sup>2</sup>.

##### *Sakura*

Budowa ostatniego etapu projektu Sakura została zakończona w lipcu 2015 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup>, położonym w Warszawie przy ulicy Kłobuckiej. Projekt składa się z czterech dziesięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 488 mieszkań oraz 27 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 30.300 m<sup>2</sup>.

##### *Tamka*

Budowa projektu Tamka została zakończona we wrześniu 2015 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 2.500 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>.

## Sprawozdanie Zarządu

### Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 (cd.)

#### B. Wynik w podziale na projekty (cd.)

##### Verdis

Budowa ostatniego etapu projektu Verdis, została ukończona się w październiku 2015 roku. Projekt Verdis został zrealizowany na gruncie o powierzchni 16.400 m<sup>2</sup> i jest zlokalizowany w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Sowińskiego. Projekt składa się z ośmiu dziesięciopiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych o łącznej liczbie 418 mieszkań oraz 23 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 26.100 m<sup>2</sup>.

##### Naturalis I, II oraz III

Budowy projektów Naturalis I, II i III zostały ukończone w grudniu 2012, sierpniu 2012 i sierpniu 2013 roku. Projekty Naturalis I, II i III zostały zrealizowane na obszarze 11.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach koło Warszawy. Projekty Naturalis I, II i III obejmują jeden trzypiętrowy, wielorodzinny budynek mieszkalny o łącznej liczbie 52 mieszkań i łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne, z których każdy w sumie liczy 60 mieszkań o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

##### Pozostałe

Pozostałe przychody są związane głównie z opłatami za usługi zarządzania świadczone na rzecz wspólnych przedsięwzięć oraz projektu Nova Królikarnia, przychodami z wynajmu, jak również ze sprzedaży miejsc postojowych i komórek lokatorskich w projektach zrealizowanych w poprzednich latach.

#### C. Lokale sprzedane w ciągu okresu

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do dnia 31 grudnia 2016	Lokale sprzedane w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 30 czerwca 2017	Razem
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	284	17	5	306
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	64	58	24	146
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	264	44	14	322
City Link II <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	95	62	32	189
Miasto Moje I <sup>(**)</sup>	Warszawa	39	53	113	205
Młody Grunwald I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	251	6	28	285
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	33	25	50	108
City Link III <sup>(**)(****)</sup>	Warszawa	-	17	351	368
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	29	46	64	139
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	6	1	38	45
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	90	7	10	107
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	14	51	57	122
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	276	16	53	345
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	274	20	1	295
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	64	1	-	65
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	430	2	9	441
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	498	12	5	515
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	171	-	1	172
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	204	2	1	207
Pozostałe projekty		1	(1)	4	4
<b>Razem</b>		<b>3.087</b>	<b>439</b>	<b>860</b>	<b>4.386</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały opisane w części "Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku – sekcja B. Wynik w podziale na projekty" (strony 4-6).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2017" – B. Bieżące projekty w trakcie budowy" (strony 15-17).

(\*\*\*) Projekt jest prezentowany w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym jako inwestycja we wspólne przedsięwzięcie; udział Spółki wynosi 50%.

(\*\*\*\*) Poprzednia nazwa Skierniewicka bis, Spółka posiada w nim 100% udziałów.

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



## Sprawozdanie Zarządu

## Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 (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 m<sup>2</sup>) sprzedanych lokali oraz wartość netto (bez podatku VAT) wynikającą z przedwstępnych umów sprzedaży (włączając miejsca parkingowe oraz komórki lokatorskie) zawartych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku:

Lokale sprzedane w okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku				
Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży (w tysiącach złotych)
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	17	1.308	9.266
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	58	3.119	23.328
City Link I <sup>(**)(***)</sup>	Warszawa	44	2.072	18.877
City Link II <sup>(**)(****)</sup>	Warszawa	62	2.655	25.384
Miasto Moje I <sup>(**)</sup>	Warszawa	53	2.587	14.785
Młody Grunwald I & II <sup>(*)</sup>	Poznań	6	532	3.324
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	25	1.337	7.845
City Link III <sup>(**)(****)</sup>	Warszawa	17	802	7.590
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	46	2.232	12.009
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	1	64	257
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	7	533	2.369
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	51	2.071	9.615
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	16	1.661	13.932
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	20	1.591	9.091
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	1	60	977
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	2	137	1.075
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	12	923	6.239
Naturalis I, II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	-	-	264
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	2	237	1.602
Pozostałe projekty		(1)	(47)	(559)
<b>Razem</b>		<b>439</b>	<b>23.874</b>	<b>167.270</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały zawarte w części "Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku – sekcja B. Wynik w podziale na projekty" (strony 4-6).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów zostały zawarte w części "Prognozy dla pozostałej części roku 2017" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy” (strony 15-17).

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

(\*\*\*\*) Poprzednia nazwa Skierniewicka bis, Spółka posiada w nim 100% udziałów.

## D. Rozpoczęte projekty

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku Spółka rozpoczęła budowę projektu City Link III, który składa się z 368 lokali o łącznej powierzchni 18.700 m<sup>2</sup>. Dodatkowe informacje na temat projektu zostały zawarte w "Prognozy dla pozostałej części roku 2017" – sekcja „B. Bieżące projekty w trakcie budowy” (strony 15-17).

## E. Nabycie gruntu

W styczniu 2017 roku Spółka zawarła warunkowe umowy sprzedaży dotyczące nabycia nieruchomości zlokalizowanych w dzielnicy Ursus w Warszawie i określone umowy współpracy. Nieruchomości są objęte miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego co pozwala na rozwój wielorodzinnych projektów mieszkalnych na nieruchomościach. Przewiduje się, że na nieruchomości można wybudować około 1.600 mieszkań. Cena sprzedaży za nabycie nieruchomości powiększona o wartość pracy, która musi zostać wykonana, by umożliwić Spółce wykonanie projektów mieszkalnych (taka praca jest odpowiedzialnością sprzedawców) została ustalona na poziomie 82,0 mln złotych netto powiększona o VAT należny. Zawarcie indywidualnych, ostatecznych umów objętych przez transakcję jest planowane etapami do grudnia 2019 roku. Spółka zapłaciła część ceny, w wysokości 66,5 mln złotych powiększoną o VAT należny. Kolejne płatności na poczet ceny całkowitej będą dokonywane zgodnie z harmonogramem przyjętym przez Spółkę i sprzedawców na lata 2017 -2019. Spółka spodziewa się, że pierwszy etap projektu mieszkalnego mającego być wybudowanym na nieruchomościach zostanie rozpoczęty w pierwszym półroczu 2018 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Informacja finansowa

Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawarte w niniejszym śródrocznym raporcie finansowym na stronach od 22 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 2016, 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 rozbieżności pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Dodatkowe informacje znajdują się w nocie 3 Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### Omówienie wyniku finansowego

Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku wyniósł 2.675 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

	Za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca	
	2017	2016
	PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	146.187	111.228
Koszt własny sprzedaży	(121.498)	(91.359)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>24.689</b>	<b>19.869</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(2.375)	(4.088)
Koszty ogólnego zarządu	(10.003)	(9.515)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(507)	(632)
Pozostałe koszty	(2.753)	(1.660)
Pozostałe przychody	380	373
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>9.431</b>	<b>4.347</b>
Przychody finansowe	503	1.063
Koszty finansowe	(4.307)	(4.212)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(3.804)</b>	<b>(3.149)</b>
<b>Zysk/(strata) brutto</b>	<b>5.627</b>	<b>1.198</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	(1.033)	(94)
<b>Wynik netto za okres bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>4.594</b>	<b>1.104</b>
Akcjonariat mniejszościowy	(1.919)	(381)
<b>Zysk/(strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>2.675</b>	<b>723</b>
<b>Zysk/(strata) netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,016</b>	<b>0,003</b>

## Sprawozdanie Zarządu

### Omówienie wyniku finansowego (cd.)

#### *Przychody*

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 35,0 mln złotych (31,4%) z 111,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 do 146,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, co zasadniczo jest spowodowane wzrostem liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>).

#### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 30,1 mln złotych (33,0%) z 91,4 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku do 121,5 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, co zasadniczo jest spowodowane wzrostem liczby lokali przekazanych klientom w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>).

#### *Marża brutto*

Marża brutto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku wyniosła 16,9% wobec 17,9% w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu spadły o 1,7 mln złotych (41,9%) z 4,1 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku do 2,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku. Spadek jest zasadniczo spowodowany tym, iż w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku Spółka rozpoczęła realizację budowy 1 projektu obejmującego 368 lokali, w porównaniu do 7 projektów/etapów obejmujących 921 lokali, których realizacja została rozpoczęta w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,5 mln złotych (5,1%) z 9,5 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku do 10,0 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku. Wzrost jest zasadniczo spowodowany wzrostem kosztów usług doradczych związanymi z podejmowanymi przez Grupę różnymi inicjatywami restrukturyzacyjnymi.

#### *Pozostałe koszty*

Pozostałe koszty wzrosły o 1,1 mln złotych (65,8%) z 1,7 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku do 2,8 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku. Wzrost jest zasadniczo spowodowany wzrostem kosztów utrzymania niesprzedanych lokali.

#### *Wynik z działalności operacyjnej*

W wyniku czynników omówionych powyżej wynik z działalności operacyjnej Spółki wzrósł o 5,1 mln złotych, z poziomu zysku operacyjnego w wysokości 4,3 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku do zysku operacyjnego na poziomie 9,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Omówienie wyniku finansowego (cd.)

#### Wynik operacji finansowych netto

Przychody i koszty finansowe są naliczane i kapitalizowane w zakresie, w jakim można bezpośrednio przypisać je realizacji projektów mieszkalnych jako część kosztów wytworzenia zapasów. Ta 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 sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2017		
	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	503	-	503
Koszty finansowe	(7.803)	3.496	(4.307)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(7.300)</b>	<b>3.496</b>	<b>(3.804)</b>

  

	Za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016		
	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	1.063	-	1.063
Koszty finansowe	(8.186)	3.974	(4.212)
<b>Przychody/(koszty) finansowe netto</b>	<b>(7.123)</b>	<b>3.974</b>	<b>(3.149)</b>

Koszty finansowe przed kapitalizacją spadły o 0,4 mln złotych (4,7%) z 8,2 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku do 7,8 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku. Spadek ten jest zasadniczo spowodowany spadkiem średniej marży na wyemitowanych obligacjach.

Przychody finansowe spadły o 0,6 mln złotych (52,7%) z 1,1 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku do 0,5 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku. Spadek ten jest zasadniczo spowodowany zmniejszeniem stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

#### Podatek dochodowy

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku wykazano koszty z tytułu podatku dochodowego w wysokości 1,0 mln złotych, w porównaniu do kosztów z tytułu podatku dochodowego w wysokości 0,1 mln złotych w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### Akcjonariat mniejszościowy

Akcjonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółki powiązanej, które nie są w 100% własnością Spółki. W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku udział akcjonariuszy mniejszościowych w zysku wyniósł 1,9 mln złotych (mając ujemny wpływ na wysokość kapitału przypisanego akcjonariuszom spółki dominującej), w porównaniu do udziału w zyskach w wysokości 0,4 mln złotych (ujemny wpływ) w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku. Zmiana w udziałach akcjonariuszy mniejszościowych wynika z przychodów i zysków osiągniętych w ramach projektu Espresso III, który został ukończony w grudniu 2016 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Analiza wybranych pozycji Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej, w których zaszły istotne zmiany.

	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 31 grudnia 2016
	w tysiącach złotych	
Zapasy	509.425	574.098
Zaliczki otrzymane	62.617	100.607
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	216.993	226.092

#### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła 509,4 mln złotych w porównaniu do 574,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku. Spadek wartości zapasów wynika przede wszystkim z rozpoznanych kosztów sprzedaży na łączną kwotę 121,5 mln złotych. Spadek ten jest częściowo równoważony przez inwestycje Grupy związane z bezpośrednimi kosztami budowy na łączną kwotę 50,1 mln złotych.

#### Zaliczki otrzymane

Saldo otrzymanych zaliczek na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosło 62,6 mln złotych wobec 100,6 mln złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku. Spadek ten wynika z rozpoznanych przychodów ze sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 142,4 mln złotych częściowo skompensowanych zaliczkami otrzymanymi od klientów z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych w kwocie 104,4 mln złotych.

#### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosły 217,0 mln złotych na dzień 30 czerwca 2017 roku wobec 226,1 mln złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku. Spadek stanu kredytów bankowych i pożyczek zasadniczo jest spowodowany efektem spłaty obligacji na łączną kwotę 95,5 mln złotych oraz spłatą kredytów bankowych na łączną kwotę 14,0 mln złotych. Spadek ten jest w części równoważony przez wpływy z obligacji pomniejszonych o koszty emisji na łączną kwotę 69,1 mln oraz wpływy z kredytów bankowych pomniejszonych o opłaty bankowe na łączną kwotę 31,8 milionów złotych. Ze wspomnianych 217,0 mln złotych, wartość 28,9 mln złotych obejmuje zobowiązania wymagalne nie później niż 30 czerwca 2018 roku.

Struktura zapadalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Spółki związaną z emisjami obligacji od 2014 roku poprzez okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 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 trzy kategorie: 1) obligacje, 2) kredyty bankowe związane z finansowaniem projektów zakończonych lub znajdujących się w trakcie realizacji, 3) pożyczki od podmiotów niepowiązanych.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosły 196,8 mln złotych, na co złożyła się ich wartość nominalna w kwocie 197,2 mln złotych oraz naliczone odsetki w wysokości 1,7 mln złotych pomniejszone o jednorazowe koszty bezpośrednio przypisane do emisji obligacji, które są ujęte według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnego oprocentowania (2,1 mln złotych). Dodatkowe informacje zawarto w nocie 11 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 30 czerwca 2017 roku zadłużenie z tego tytułu wyniosło 20,0 mln złotych.

Pożyczki od podmiotów niepowiązanych na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosły 0,2 mln złotych.

## Sprawozdanie Zarządu

### Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

Spółka finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również wpływami z kredytów i pożyczek oraz obligacji.

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje z Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych:

	Za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca	
	2017	2016
	w tysiącach złotych	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(13.055)	27.239
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	7.511	448
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(24.691)	(43.213)

#### Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej

Ujemne przepływy pieniężne netto Spółki z działalności operacyjnej za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku wyniosły 13,1 mln złotych w porównaniu do dodatnich przepływów netto z tej działalności w analogicznym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku w wysokości 27,2 mln złotych. Spadek wartości przepływów z działalności operacyjnej jest w głównej mierze efektem:

- ujemnych przepływów pieniężnych netto za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku z zaliczek na zakup gruntu w kwocie 30,4 mln złotych wobec ujemnych przepływów pieniężnych netto z tego tytułu w porównywalnym okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku w kwocie 1,0 mln złotych;
- ujemnych przepływów pieniężnych netto z zobowiązań handlowych, pozostałych zobowiązań oraz rozliczeń międzyokresowych kosztów w kwocie 8,8 mln złotych za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku wobec dodatnich przepływów pieniężnych netto z tego tytułu w kwocie 3,1 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej

Dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 7,5 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 0,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku. Wzrost przepływów z działalności inwestycyjnej jest w głównej mierze efektem:

- dodatnich przepływów netto z inwestycji we wspólne przedsięwzięcia w kwocie 7,0 mln złotych (wpływ netto z tytułu spłaty udzielonych pożyczek we wspólne przedsięwzięcia) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, wobec dodatnich przepływów netto z tego tytułu w kwocie 0,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych (cd.)

#### *Przepływy pieniężne z działalności finansowej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 24,7 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku wobec ujemnych przepływów netto z działalności finansowej w kwocie 43,2 mln złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- wpływów netto z zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 17,8 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku w porównaniu do spłaty netto zabezpieczonych kredytów bankowych na łączną kwotę 57,1 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku.

Efekt ten został częściowo skompensowany przez:

- spłaty netto obligacji w kwocie 26,4 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku wobec wpływów netto z obligacji na kwotę 13,8 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku;
- wypłatę dywidendy w kwocie 14,8 mln złotych w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, podczas gdy w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku takie zdarzenie nie miało miejsca.

### Kwartalna sprawozdawczość Spółki

W wyniku wymagań odnoszących się pośrednio do I.T.R. Dori B.V., największego akcjonariusza Spółki pod względem posiadanych udziałów, 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 podzielone pomiędzy Spółkę i jej udziałowca. Spółka jest zdania, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich akcjonariuszy.

## Sprawozdanie Zarządu

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kursy wymiany PLN/EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na koniec okresu
2017 (6 miesięcy)	4,271	4,174	4,416	4,227
2016 (6 miesięcy)	4,368	4,236	4,499	4,426

Źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

Wybrane dane finansowe	EUR*		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca lub na dzień 30 czerwca			
	2017	2016	2017	2016
Przychody ze sprzedaży	34.228	25.464	146.187	111.228
Zysk brutto ze sprzedaży	5.781	4.549	24.689	19.869
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	1.317	274	5.627	1.198
Zysk netto/ (strata netto) przypadający właścicielom podmiotu dominującego	626	166	2.675	723
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(3.057)	6.236	(13.055)	27.239
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	1.759	103	7.511	448
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(5.781)	(9.893)	(24.691)	(43.213)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(7.079)	(3.554)	(30.235)	(15.526)
Zapasy	120.517	164.249	509.425	726.966
Razem aktywa	159.960	202.232	676.153	895.081
Zaliczki otrzymane	14.814	39.150	62.617	173.280
Zobowiązania długoterminowe	46.931	29.003	198.376	128.367
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	33.704	69.180	142.468	306.189
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	78.330	103.575	331.100	458.421
Kapitał podstawowy	3.043	5.054	12.503	20.762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	164.010.813	272.360.000	164.010.813	272.360.000
Zysk/(strata) netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,004	0,001	0,016	0,003

\* Dane w EUR wykazane zostały jedynie dla celów prezentacyjnych. W związku ze znaczącymi wahaniami waluty polskiej w stosunku do Euro na przestrzeni ostatnich lat przedstawione dane finansowe nie są w pełni porównywalne i nie odzwierciedlają aktualnej sytuacji finansowej Spółki. Czytelnik analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany kursu PLN/EUR w okresie od 1 stycznia 2016 roku do 30 czerwca 2017 roku.

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

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

(ii) Dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski.



## Sprawozdanie Zarządu

## Prognozy dla pozostałej części roku 2017

## 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 2017 roku:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali (*)			Liczba lokali przewidzianych do przekazania (*)			Liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2016	W okresie 6 miesięcy zakończony m dnia 30 czerwca 2017	Razem	Sprzedane do dnia 30 czerwca 2017	Niesprzedane na dzień 30 czerwca 2017	Razem	
Espresso II & III (**)	Warszawa	153	144	297	4	5	9	306
Kamienica Jeżyce (**)	Poznań	123	161	284	10	1	11	295
Moko (**)	Warszawa	256	28	284	8	53	61	345
Młody Grunwald I & II (**)	Poznań	250	3	253	4	28	32	285
Panoramika II (**)	Szczecin	85	9	94	3	10	13	107
Naturalis I, II & III (**)	Warszawa	166	4	170	1	1	2	172
Sakura (**)	Warszawa	495	11	506	4	5	9	515
Verdis (**)	Warszawa	425	3	428	4	9	13	441
Tamka (**)	Warszawa	62	2	64	1	-	1	65
Impressio (**)	Wrocław	197	6	203	3	1	4	207
Pozostałe projekty		1	-	1	1	4	5	6
<b>Razem</b>		<b>2.213</b>	<b>371</b>	<b>2.584</b>	<b>43</b>	<b>117</b>	<b>160</b>	<b>2.744</b>

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

(\*\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 - B. Wynik w podziale na projekty” (strony 4 - 6).

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

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest na pozostałą część 2017 roku, w 2018 roku oraz w 2019 roku. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenia na budowę i rozpoczęła prace budowlane.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane na dzień 30 czerwca 2017	Lokale na sprzedaż na dzień 30 czerwca 2017 roku	Liczba lokali	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Przewidywana data zakończenia budowy
Chilli IV	Poznań	7	38	45	2.900	2017
Vitalia I	Wrocław	75	64	139	7.200	2017
Panoramika III	Szczecin	65	57	122	5.800	2017
Młody Grunwald III	Poznań	58	50	108	7.100	2017
City Link I (*)	Warszawa	308	14	322	14.700	2017
City Link II (*)	Warszawa	157	32	189	8.800	2018
Espresso IV	Warszawa	122	24	146	8.100	2018
Miasto Moje I	Warszawa	92	113	205	10.900	2018
City Link III (**)	Warszawa	17	351	368	18.700	2019
<b>Razem</b>		<b>901</b>	<b>743</b>	<b>1.644</b>	<b>84.200</b>	

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

(\*\*) Poprzednia nazwa Skierniewicka bis, Spółka posiada w nim 100% udziałów.

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

## Sprawozdanie Zarządu

### Prognozy dla pozostałej części roku 2017 (cd.)

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

##### *Chilli IV*

###### *Opis projektu*

Czwarty etap projektu Chilli realizowany jest na części gruntu o powierzchni 5.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Tulcach koło Poznania. Projekt Chilli IV jest kontynuacją projektów Chilli I, II i III, które zostały zakończone odpowiednio w 2012, 2013 i 2014 roku. Czwarty etap projektu będzie obejmował 45 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Chilli IV rozpoczęły się w czerwcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku.

##### *Vitalia I*

###### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu Vitalia realizowany jest na części gruntu o powierzchni 7.200 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w dzielnicy Krzyki we Wrocławiu przy ulicy Jutrzenki. Pierwszy etap składa się z dwóch trzypiętrowych wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 139 lokali o łącznej powierzchni 7.200 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

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

##### *Panoramika III*

###### *Opis projektu*

Trzeci etap projektu Panoramika jest realizowany na części gruntu o powierzchni 5.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Szczecinie przy ulicy Duńskiej i jest kontynuacją projektów Panoramika I i II, które zostały ukończone odpowiednio w 2012 roku oraz w 2016 roku. W ramach trzeciego etapu powstanie jeden ośmiopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 122 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 5.800 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Panoramika III rozpoczęły się w maju 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na czwarty kwartał 2017 roku.

##### *Młody Grunwald III*

###### *Opis projektu*

Trzeci (ostatni) etap projektu Młody Grunwald realizowany jest na części gruntu o powierzchni 4.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanej 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 wielorodzinnych budynków mieszkalnych obejmujących 104 lokale mieszkalne oraz 4 lokale komercyjne o łącznej powierzchni 7.100 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

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

## Sprawozdanie Zarządu

### Prognozy dla pozostałej części roku 2017 (cd.)

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

##### *City Link I oraz II*

###### *Opis projektu*

Pierwszy i drugi (ostatni) etap projektu City Link są realizowane na gruncie o powierzchni 8.900 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Skierniewickiej. Pierwszy i drugi etap projektu składać się będą z jednego dziewięciopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 301 lokali mieszkalnych i 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 14.700 m<sup>2</sup> i jednego szesnastopiętrowego wielorodzinnego budynku mieszkalnego, który obejmie 184 lokale mieszkalne i 5 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.800 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu City Link I rozpoczęły się w kwietniu 2015 roku. Zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2017 roku. Przesprzedaż w ramach projektu City Link II rozpoczęła się w kwietniu 2016 roku, podczas gdy prace budowlane rozpoczęły się w listopadzie 2016 roku. Zakończenie projektu City Link II planowane jest na czwarty kwartał 2018 roku.

##### *Espresso IV*

###### *Opis projektu*

Czwarty (ostatni) etap projektu Espresso jest realizowany na gruncie o powierzchni 3.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie przy ulicy Jana Kazimierza w dzielnicy Wola i jest kontynuacją projektów Espresso I, II i III które zostały ukończone odpowiednio w 2014 i 2016 roku. W ramach czwartego etapu projektu powstanie jeden siedmiopiętrowy wielorodzinnny budynek mieszkalny, który obejmie 135 lokali mieszkalnych i 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Espresso IV rozpoczęły się w marcu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na pierwszy kwartał 2018 roku.

##### *Miasto Moje I*

###### *Opis projektu*

Pierwszy etap projektu Miasto Moje jest realizowany na gruncie o powierzchni 12.700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Białołęka w Warszawie przy ulicy Marywilskiej. W maju 2016 roku Spółka nabyła wszystkie prawa do gruntu pozwalające na realizację projektu w związku z niewykorzystaniem prawa pierwokupu przez Miasto Warszawa. Pierwszy etap projektu składać się będzie ze 191 lokali mieszkalnych i 14 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 10.900 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu Miasto Moje I rozpoczęły się w czerwcu 2016 roku, a proces sprzedaży rozpoczął się we wrześniu 2016 roku. Zakończenie projektu planowane jest na pierwszy kwartał 2018 roku.

##### *City Link III (poprzednia nazwa Sierniewicka bis)*

###### *Opis projektu*

Projekt City Link III jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.200 m<sup>2</sup> położonym w dzielnicy Wola w Warszawie przy ulicy Skierniewickiej. Projekt będzie obejmował 364 lokali mieszkalnych i 4 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 18.700 m<sup>2</sup>.

###### *Stan realizacji*

Prace budowlane dotyczące projektu City Link III rozpoczęły się w czerwcu 2017 roku, a zakończenie projektu planowane jest na trzeci kwartał 2019 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

### Prognozy dla pozostałej części roku 2017 (cd.)

#### *C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2017*

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza ona liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W trakcie pozostałej części 2017 roku Spółka rozważać będzie rozpoczęcie czterech etapów oraz dwóch nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów, uwzględniając mniejsze lokale mieszkalne oferowane w korzystniejszych cenach. Ponadto, w celu minimalizowania ryzyka rynkowego, Zarząd Spółki planuje dzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. W przypadku pogorszenia warunków rynkowych lub trudności z pozyskaniem finansowania bankowego dla rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

#### *a) Nowe Projekty*

##### *Marina Miasto*

Projekt Marina Miasto będzie realizowany na gruncie o powierzchni 8.100 m<sup>2</sup> położonym we Wrocławiu przy ul. Na Grobli. Projekt będzie obejmował 151 lokali o łącznej powierzchni 6.200 m<sup>2</sup>. Spółka rozpoczęła budowę projektu w lipcu 2017 roku.

##### *Bulgarska*

Projekt Bulgarska będzie realizowany na gruncie o powierzchni 6.700 m<sup>2</sup> położonym w Poznaniu przy ulicy Świerzawskiej. Projekt będzie obejmował 268 lokale mieszkalne o łącznej powierzchni 14.400 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w trakcie pozostałej części 2017 roku.

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

##### *Chilli V*

Projekt Chilli V jest kontynuacją projektów Chilli I - IV. Projekt będzie obejmował 32 lokale o łącznej powierzchni 2.400 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w trakcie pozostałej części 2017 roku.

##### *Panoramika IV*

Projekt Panoramika IV jest kontynuacją projektów Panoramika I - III. Projekt będzie obejmował 107 lokali o łącznej powierzchni 5.700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w trakcie pozostałej części 2017 roku.

##### *Vitalia II*

Projekt Vitalia II jest kontynuacją projektu Vitalia I. Projekt będzie obejmował 83 lokale o łącznej powierzchni 4.700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie budowy projektu w trakcie pozostałej części 2017 roku.

##### *Miasto Moje II*

Projekt Miasto Moje II jest kontynuacją projektu Miasto Moje I. Projekt będzie obejmował 148 lokali o łącznej powierzchni 8.000 m<sup>2</sup>. Spółka rozpoczęła budowę projektu w sierpniu 2017 roku.

## Sprawozdanie Zarządu

## Prognozy dla pozostałej części roku 2017 (cd.)

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

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

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	Projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Moko <sup>(*)</sup>	Warszawa	6.983	Zakończony
Espresso II & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.186	Zakończony
Tamka <sup>(*)</sup>	Warszawa	1.654	Zakończony
Impressio <sup>(*)</sup>	Wrocław	2.068	Zakończony
Verdis <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.036	Zakończony
Sakura <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.289	Zakończony
Młody Grunwald I, II <sup>(*)</sup>	Poznań	2.361	Zakończony
Naturalis I, III & III <sup>(*)</sup>	Warszawa	601	Zakończony
Kamienica Jeżyce <sup>(*)</sup>	Poznań	3.956	Zakończony
Panoramika II <sup>(*)</sup>	Szczecin	989	Zakończony
Pozostałe projekty		1.065	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>26.188</b>	
Młody Grunwald III <sup>(**)</sup>	Poznań	18.838	2017
Panoramika III <sup>(**)</sup>	Szczecin	12.731	2017
Vitalia I <sup>(**)</sup>	Wrocław	20.997	2017
Chilli IV <sup>(**)</sup>	Poznań	1.755	2017
Espresso IV <sup>(**)</sup>	Warszawa	48.221	2018
Miasto Moje I <sup>(**)</sup>	Warszawa	26.577	2018
City Link III <sup>(**)/(****)</sup>	Warszawa	7.590	2019
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>136.709</b>	
City Link I <sup>(**)/(****)</sup>	Warszawa	116.991	2017
City Link II <sup>(**)/(****)</sup>	Warszawa	66.585	2018
<b>Podsuma – projekt w ramach wspólnego przedsięwzięcia</b>		<b>183.576</b>	
<b>Razem</b>		<b>346.473</b>	

<sup>(\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz “Wybrane zdarzenia w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 4 - 6).

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

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

<sup>(\*\*\*\*)</sup> Poprzednia nazwa Skierniewicka bis, Spółka posiada w nim 100% udziałów.

**E. Główne ryzyka i niepewności w pozostałej części 2017 roku**

Podczas gdy przyspieszenie koniunktury na rynku nieruchomości w 2014, 2015, 2016 roku i w pierwszej połowie 2017 roku potencjalnie poprawiło perspektywy Spółki na pozostałą część roku 2017 i na rok 2018, to ogólna sytuacja ekonomiczna i geopolityczna w Europie, w tym w Polsce, a także niepewności dotyczące dalszego rozwoju polskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych utrudniają podanie szczegółowych prognoz wyniku na pozostałą część 2017 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 roku finansowym kończącym się dnia 31 grudnia 2017.

## Sprawozdanie Zarządu

### Dodatkowe informacje i objaśnienia

Zgodnie z wiedzą Spółki, na dzień opublikowania niniejszego raportu (3 sierpnia 2017 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

<i>Udziały</i>	Na dzień 3 sierpnia 2017 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 30 czerwca 2017 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2016 Liczba akcji / % udziałów
<i>Wyemitowane akcje</i>	<i>164.010.813</i>	-	<i>164.010.813</i>	<i>(108.349.187)</i>	<i>272.360.000</i>
<i>Główni akcjonariusze:</i> Ronson Europe N.V. (akcje własne: umorzone w dniu 1 marca 2017 roku)	-	-	-	(108.349.187)	108.349.187 39,78%
I.T.R. Dori B.V. <sup>(1)</sup>	87.449.187 53,32%	-	87.449.187 53,32%	-	87.449.187 32,11%
RN Residential B.V. <sup>(2)</sup>	20.900.000 12,74%	-	20.900.000 12,74%	-	20.900.000 7,67%
Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	23.884.091 14,6%	-	23.884.091 14,6%	Nd	nd Pomiędzy 5%- 10%
Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny	nd Pomiędzy 5%- 10%	nd	nd Pomiędzy 5%-10%	Nd	nd Pomiędzy 3%-5%
Aviva OFE Aviva BZWBK	nd Pomiędzy 3%-5%	nd	nd Pomiędzy 3%-5%	nd	nd Poniziej 3%

<sup>(1)</sup> I.T.R. Dori B.V. jest spółką zależną A. Luzon Group

<sup>(2)</sup> RN Residential B.V. jest spółką zależną A. Luzon Group

Na dzień umorzenia akcji własnych utrzymywanych przez Ronson Europe N.V (1 marca 2017 roku) i na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu, A. Luzon Group pośrednio kontroluje 66.06% akcji Spółki pozostających w obiegu.

### Zmiany w Zarządzie Spółki w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 1 marca 2017 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Erez Tik oraz Pana Alon Haver na stanowiska członków Zarządu oraz na stanowiska Dyrektorów Zarządzających B na okres czterech lat. Pan Erez Tik oraz Pan Alon Haver zastąpili na stanowisku Pana Erez Yoskovitz, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 1 marca 2017 roku) oraz Pana Roy Vishnovizki, który zrezygnował z funkcji Dyrektora Zarządzającego B w dniu 18 stycznia 2017 roku ze skutkiem natychmiastowym.

W dniu 27 kwietnia 2017 roku Pan Shraga Weisman złożył rezygnację z funkcji Prezesa i członka Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia 27 kwietnia 2017 roku. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2017 roku wyraziło zgodę na (i) powołanie Pana Tomasza Łapińskiego, będącego dotychczas członkiem Zarządu i Dyrektorem Finansowym Spółki, na stanowisko członka Zarządu (Dyrektora Zarządzającego A), jak również powierzenia mu funkcji Prezesa Spółki na okres czterech lat oraz (ii) powołanie Pana Rami Geris, będącego dotychczas na stanowisku Kontrolera Finansowego Spółki, na stanowisko członka Zarządu (Dyrektora Zarządzającego A), jak również powierzenia mu funkcji Dyrektora Finansowego Spółki na okres czterech lat.

### Zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 1 marca 2017 roku wyraziło zgodę na powołanie Pani Michal Shapira, Pana Ofer Kadouri oraz Pana Alon Kadouri na stanowiska członków Rady Nadzorczej na okres czterech lat. Pani Michal Shapira, Pan Ofer Kadouri oraz Pan Alon Kadouri zastąpili na stanowiskach Pana Mark Segall, Pana Yair Shilhav oraz Pana Reuben Sharoni, którzy zrezygnowali z funkcji członków Rady Nadzorczej w dniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy (tj. 1 marca 2017 roku).

## Sprawozdanie Zarządu

### Dodatkowe informacje i objaśnienia (cd.)

#### *Zmiany w Radzie Nadzorczej Spółki w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku oraz do dnia publikacji niniejszego raportu (cd.)*

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2017 roku wyraziło zgodę na powołanie Pana Piotra Palenik na stanowisko członka Rady Nadzorczej na okres czterech lat.

#### *Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku oraz do daty publikacji niniejszego raportu*

Na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu Pan Amos Luzon posiadał 75,88% udziałów i głosów w A. Luzon Group (poprzez spółkę niepubliczną A. Luzon Properties and Investments Ltd., której właścicielem jest Pan Amos Luzon, 99% udziałów) w wyniku czego pośrednio posiadał 49,63% udziałów w Spółce.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu Pan Erez Tik posiadał 0,985% udziałów i głosów w A. Luzon Group w wyniku czego pośrednio posiadał 0,651% udziałów w Spółce.

#### *Pozostałe*

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 40 tysięcy złotych.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku nie wysunięto 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 30 czerwca 2017 roku.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym Śródrocznym Sprawozdaniu Finansowym przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, jak również główne ryzyka i perspektywy związane z przewidywanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach roku finansowego. Sześciomiesięczne sprawozdanie z działalności Zarządu przedstawia jasno i rzetelnie istotne zdarzenia mające miejsce w okresie sześciu miesięcy oraz ich wpływ na Śródroczne Skrócone Sprawozdanie Finansowe, jak również główne ryzyka i niepewności w pozostałej części roku oraz najważniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi.

#### W imieniu Zarządu

\_\_\_\_\_  
**Tomasz Łapiński**  
 Dyrektor Generalny

\_\_\_\_\_  
**Rami Geris**  
 Dyrektor Finansowy

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

\_\_\_\_\_  
**Erez Tik**

\_\_\_\_\_  
**Alon Haver**

**Rotterdam, 3 sierpnia 2017 r**

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

## Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej

Na dzień		30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	31 grudnia 2016 (badane)
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		8.263	8.823
Nieruchomości inwestycyjne		8.743	8.743
Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie	19	-	744
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		3.437	3.616
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>20.443</b>	<b>21.926</b>
Zapasy	9	509.425	574.098
Zaliczki na zakup gruntu*		67.329	36.900
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności*		25.726	10.145
Należności z tytułu podatku dochodowego		537	492
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym		-	508
Pożyczki udzielone wspólnemu przedsięwzięciu	19	9.381	15.906
Należności od byłego akcjonariusza		-	9.900
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe		4.491	4.480
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		38.821	69.056
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>655.710</b>	<b>721.485</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>676.153</b>	<b>743.411</b>
<b>Pasywa</b>			
Kapitał podstawowy	10	12.503	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	10	150.278	282.873
Akcje własne	10	-	(140.854)
Zyski zatrzymane		168.319	196.805
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>		<b>331.100</b>	<b>359.586</b>
Kapitał przypadający akcjonariuszom mniejszościowym		4.209	2.290
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>335.309</b>	<b>361.876</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Obligacje	11	168.098	137.538
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	12	19.950	1.941
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji	13	-	978
Rezerwa z tytułu podatku dochodowego		10.328	11.114
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>198.376</b>	<b>151.571</b>
Zobowiązania handlowe, pozostałe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów		32.101	40.882
Obligacje	11	28.732	85.053
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych		213	1.560
Zaliczki otrzymane		62.617	100.607
Zobowiązanie z tytułu dywidendy	19	16.401	-
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1.305	763
Rezerwy		1.099	1.099
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>142.468</b>	<b>229.964</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>340.844</b>	<b>381.535</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>676.153</b>	<b>743.411</b>

\* W rocznym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku zaliczki na zakup gruntu w wysokości 36,9 mln złotych zostały zaprezentowane w pozycji Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności.

Noty zaprezentowane na stronach 27 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

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



## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

## Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów

	Za okres 6 miesiące zakończony 30 czerwca 2017 (Poddane przeładowi / niebadane)	Za okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2017 (Poddane przeładowi / niebadane)	Za okres 6 miesiące zakończony 30 czerwca 2016 (Poddane przeładowi / niebadane)	Za okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2016 (Poddane przeładowi / niebadane)
<i>W tysiącach złotych, za wyjątkiem danych dotyczących akcji i liczby akcji</i>	<i>Nota</i>			
Przychody z projektów mieszkaniowych	142.416	34.654	110.330	68.851
Przychody ze sprzedaży usług	3.771	1.409	898	515
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>146.187</b>	<b>36.063</b>	<b>111.228</b>	<b>69.366</b>
<b>Koszt własny sprzedaży</b>	<b>(121.498)</b>	<b>(29.962)</b>	<b>(91.359)</b>	<b>(53.492)</b>
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>24.689</b>	<b>6.101</b>	<b>19.869</b>	<b>15.874</b>
Koszty sprzedaży i marketingu	(2.375)	(1.206)	(4.088)	(2.354)
Koszty ogólnego zarządu	(10.003)	(5.183)	(9.515)	(4.294)
Udział w zysku/(stracie) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	(507)	94	(632)	(413)
Pozostałe koszty	(2.753)	(1.306)	(1.660)	(758)
Pozostałe przychody	380	179	373	252
<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>9.431</b>	<b>(1.321)</b>	<b>4.347</b>	<b>8.307</b>
Przychody finansowe	503	213	1.063	513
Koszty finansowe	(4.307)	(2.129)	(4.212)	(2.090)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>(3.804)</b>	<b>(1.916)</b>	<b>(3.149)</b>	<b>(1.577)</b>
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>5.627</b>	<b>(3.237)</b>	<b>1.198</b>	<b>6.730</b>
(Podatek dochodowy)/Korzyść podatkowa	14 (1.033)	419	(94)	(1.211)
<b>Zysk/(strata) netto z działalności</b>	<b>4.594</b>	<b>(2.818)</b>	<b>1.104</b>	<b>5.519</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody/(strata) po opodatkowaniu</b>	<b>4.594</b>	<b>(2.818)</b>	<b>1.104</b>	<b>5.519</b>
<b>Całkowity zysk/(strata) netto z działalności przypadający:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.675	(3.187)	723	4.965
Akcjonariuszom mniejszościowym	1.919	369	381	554
<b>Całkowity zysk/(strata) netto z działalności</b>	<b>4.594</b>	<b>(2.818)</b>	<b>1.104</b>	<b>5.519</b>
<b>Całkowite dochody/(strata) przypadające:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.675	(3.187)	723	4.965
Akcjonariuszom mniejszościowym	1.919	369	381	554
<b>Całkowite dochody/(strata) po opodatkowaniu</b>	<b>4.594</b>	<b>(2.818)</b>	<b>1.104</b>	<b>5.519</b>
<b>Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)</b>	<b>164.010.813</b>	<b>164.010.813</b>	<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>

W złotych

**Zysk/(strata) na akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (podstawowy i rozwodniony)****0,016 (0,019) 0,003 0,018**

Noty zaprezentowane na stronach 27 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku  
**Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym**

W tysiącach złotych	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej						Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Akcje własne	Zyski zatrzymane	Razem			
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2017 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>(140.854)</b>	<b>196.805</b>	<b>359.586</b>		<b>2.290</b>	<b>361.876</b>
<b>Całkowite dochody:</b>								
Zysk/(strata) za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku	-	-	-	2.675	2.675		1.919	4.594
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-		-	-
<b>Całkowite dochody/(strata) za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.675</b>	<b>2.675</b>		<b>1.919</b>	<b>4.594</b>
<b>Umorzenie akcji własnych</b> (patrz. Nota 10)	(8.259)	(132.595)	140.854	-	-		-	-
<b>Dywidendy</b> (patrz. Nota 19)	-	-	-	(31.161)	(31.161)		-	(31.161)
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2017 roku (poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>12.503</b>	<b>150.278</b>	<b>-</b>	<b>168.319</b>	<b>331.100</b>		<b>4.209</b>	<b>335.309</b>

W tysiącach złotych	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej						Kapitały przypadające akcjonariuszom mniejszościowym	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Akcje własne	Zyski zatrzymane	Razem			
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2016 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>-</b>	<b>154.063</b>	<b>457.698</b>		<b>1.723</b>	<b>459.421</b>
<b>Całkowite dochody:</b>								
Zysk/(strata) za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku	-	-	-	723	723		381	1.104
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-		-	-
<b>Całkowite dochody/(strata) za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>723</b>	<b>723</b>		<b>381</b>	<b>1.104</b>
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2016 roku (poddany przeglądowi/niebadany)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>-</b>	<b>154.786</b>	<b>458.421</b>		<b>2.104</b>	<b>460.525</b>

Noty zaprezentowane na stronach 27 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

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

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**  
**Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych**

	<b>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 (poddane przeładowi/ niebadane)</b>	<b>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (poddane przeładowi/ niebadane)</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk/ (strata) netto za okres	4.594	1.104
<b>Korekty uzgadniające zysk za okres do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>		
Amortyzacja	504	434
Odpis aktualizujący zapasy	499	-
Koszty finansowe	4.307	4.212
Przychody finansowe	(503)	(1.063)
Zysk ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	(6)	-
Udział w stracie/(zysku) w ramach wspólnego przedsięwzięcia	507	632
Plan motywacyjny – opcje	13 (978)	271
Podatek dochodowy/(korzyść podatkowa)	1.033	94
<b>Podsuma</b>	<b>9.957</b>	<b>5.684</b>
Splata należności od byłego akcjonariusza	9.900	-
Zmiana stanu zapasów	67.872	(18.007)
Zmiana stanu zaliczek na zakup gruntu*	(30.429)	(1.000)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności*	(15.783)	(4.522)
Zmiana stanu pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	(11)	(8.723)
Zmiana stanu zobowiązań handlowych, pozostałych zobowiązań oraz rozliczeń międzyokresowych kosztów	(8.781)	3.127
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	(37.990)	56.399
<b>Podsuma</b>	<b>(5.265)</b>	<b>32.958</b>
Odsetki zapłacone	(6.971)	(6.430)
Odsetki otrzymane	324	798
Podatek dochodowy otrzymany/(zapłacony)	(1.143)	(87)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(13.055)</b>	<b>27.239</b>

\* Zmiana stanu zaliczek na zakup gruntu za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku została zaprezentowana w pozycji Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności.

Noty zaprezentowane na stronach 27 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**  
**Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych**  
**(cd.)**

	<b>Za okres 6 miesiący zakończony 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>	<b>Za okres 6 miesiący zakończony 30 czerwca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(74)	-
Wpływy z pożyczek udzielonych jednostkom niepowiązanym	449	-
Wpływy netto z pożyczek udzielonych wspólnemu przedsięwzięciu	7.000	414
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	-	34
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	136	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>7.511</b>	<b>448</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>		
Wpływy z tytułu kredytów bankowych, po potrąceniu opłat bankowych	12	31.828
Spłata kredytów bankowych	12	(84.605)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji	11	69.116
Spłata obligacji	11	(95.500)
Spłata pożyczek od jednostek niepowiązanych	-	(1.347)
Dywidendy wypłacone akcjonariuszom jednostki dominującej	19	(14.760)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(24.691)</b>	<b>(43.213)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>(30.235)</b>	<b>(15.526)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	69.056	99.531
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>38.821</b>	<b>84.005</b>

Noty zaprezentowane na stronach 27 do 46 stanowią integralną część niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania z Sytuacji Finansowej.

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku****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 września 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 30 czerwca 2017 roku, w związku z umorzeniem w dniu 1 marca 2017 roku 108.349.187 akcji własnych utrzymywanych przez Spółkę, 66,06% akcji pozostających w obiegu jest kontrolowanych przez Amos Luzon Development and Energy Group Ltd. ('A. Luzon Group). Pozostałe 33,94% akcji było własnością Nationale Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny posiadającego 14,6% akcji Spółki oraz pozostałych inwestorów, w tym Metlife Otwarty Fundusz Emerytalny oraz Aviva OFE Aviva BZ WBK. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy zostało sporządzone za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku i zawiera dane porównawcze za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku. Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Spółki za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku zostało poddane przeglądowi przez niezależnego audytora.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku kapitalizacja rynkowa Grupy osiągnęła poziom niższy od wartości aktywów netto. Zarząd dokonał oceny konieczności zawiązania dodatkowego odpisu z tytułu utraty wartości. W wyniku podjętych działań Zarząd nie znalazł podstaw do dokonania odpisu, gdyż w jego ocenie oczekiwane możliwe do zrealizowania w przyszłości marże na zapasach posiadanych przez Spółkę są dodatnie.

Lista spółek, których dane finansowe są uwzględnione w niniejszym Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym oraz zakres własności i sprawowanej kontroli, jest przedstawiona w nocie 7.

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 3 sierpnia 2017 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 2016 roku przygotowanym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, biorąc pod uwagę rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę, 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 2016 jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki pod adresem: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia lub na stronie internetowej Spółki: [www.ronson.pl](http://www.ronson.pl).

Niniejsze Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę, co oznacza, że będzie ona kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości i będzie zdolna realizować aktywa i regulować zobowiązania w normalnym toku działalności.

Dodatkowe wyjaśnienia i analiza istotnych zmian dotyczących sytuacji finansowej i działalności Spółki w okresie sześciu miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2017 roku zostały uwzględnione w Sprawozdaniu Zarządu (strony 1 – 21).

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

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

### 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 2016 roku.

Następujące standardy i zmiany standardów stały się obowiązujące z dniem 1 stycznia 2017 roku:

- Zmiany do MSR 12 *Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nierozliczonych strat podatkowych* (opublikowane 19 stycznia 2016 roku);
- Zmiany do MSR 7 *Inicjatywa w zakresie ujawniania informacji* (opublikowane 29 stycznia 2016 roku);
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2014-2016 (opublikowane 8 grudnia 2016 roku) – zmiany do MSSF 12.

Powyższe nowelizacje i zmiany MSSF nie miały wpływu zarówno na Roczne Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe jak i na Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Grupy.

Grupa jest świadoma faktu, że MSSF 15, który będzie miał zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie, został już zatwierdzony przez Unię Europejską. Grupa dokonała analizy ilościowego i jakościowego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy powyższego standardu, która wykazała, że nowy standard MSSF 15 nie będzie miał istotnego wpływu na prezentowane dane finansowe.

#### 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 2016 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.

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 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 Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 30 czerwca 2017 roku.

Nazwa podmiotu	Rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		30 czerwca 2017	31 grudnia 2016
<b>a. posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100%	100%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100%	100%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100%	100%
4. Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100%	100%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100%	100%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100%	100%
7. Apartments Projekt Sp. z o.o.	2003	100%	100%
8. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100%	100%
9. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100%	100%
10. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100%	100%
11. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100%	100%
12. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100%	100%
13. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100%	100%
14. E.E.E. Development Sp. z o.o.	2005	100%	100%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100%	100%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100%	100%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100%	100%
18. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100%	100%
19. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100%	100%
20. City 2015 Sp. z o.o.	2006	100%	100%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. (*)	2007	100%	100%
22. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100%	100%
23. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100%	100%
24. Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	100%	100%
25. Continental Development Sp. z o.o.	2007	100%	100%
26. Ronson Development Universal Sp. z o.o. (*)	2007	100%	100%
27. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100%	100%
28. Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100%	100%
29. Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o.	2007	100%	100%
30. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o.	2007	100%	100%
31. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100%	100%
32. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100%	100%
33. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100%	100%
34. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o. w likwidacji	2010	100%	100%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100%	100%
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100%	100%
38. Ronson Development Partner 4 Sp. z o.o.	2007	100%	100%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100%	100%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100%	100%
41. Ronson Development Sp z o.o. - Horizon Sp.k.	2007	100%	100%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o. - Sakura Sp.k.	2007	100%	100%
43. Ronson Development Sp z o.o. -Town Sp.k.	2007	100%	100%
44. Destiny Sp. z o.o.	2007	100%	100%
45. Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100%	100%
46. Ronson Development Sp. z o.o. - EEE 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
47. Ronson Development Sp. z o.o. - Apartments 2011 Sp.k.	2009	100%	100%

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

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **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	
		30 czerwca 2017	31 grudnia 2016
<b>b. posiadane pośrednio przez Spółkę (cd.):</b>			
48. Ronson Development Sp. z o.o. - Idea Sp.k.	2009	100%	100%
49. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. -Destiny 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
50. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
52. Ronson Development Partner 5 Sp. z o.o. - Vitalia Sp.k.	2009	100%	100%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k.	2009	100%	100%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k.	2009	100%	100%
55. Ronson Development Sp. z o.o. - Verdis Sp.k.	2009	100%	100%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o.	2006	82%	82%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
58. RD 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
59. Retreat Sp. z o.o.	2010	100%	100%
60. Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
61. Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
62. E.E.E. Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
63. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
64. Gemini 2010 Sp. z o.o.	2010	100%	100%
65. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100%	100%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100%	100%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
69. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k.	2011	100%	100%
70. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100%	100%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - City 1 Sp.k.	2012	100%	100%
72. Ronson Development Sp. z o.o. - City 2 Sp.k.	2012	100%	100%
73. Ronson Development Sp. z o.o. - City 3 Sp.k.	2012	100%	100%
74. Ronson Development Sp. z o.o. - City 4 Sp.k.	2016	100%	100%
75. Ronson Development Sp. z o.o. - City 5 Sp.k.	2016	100%	100%
76. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 1 Sp.k.	2017	100%	N.D
77. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 2 Sp.k.	2017	100%	N.D
78. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 3 Sp.k.	2017	100%	N.D
79. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 4 Sp.k.	2017	100%	N.D
80. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 5 Sp.k.	2017	100%	N.D
81. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 6 Sp.k.	2017	100%	N.D
82. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 7 Sp.k.	2017	100%	N.D
83. Ronson Development Sp. z o.o. - Projekt 8 Sp.k.	2017	100%	N.D
84. Ursus 2017 Sp. z o.o.	2017	100%	N.D
85. Projekt City Sp. z o.o.	2017	100%	N.D



## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

### 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. Metoda sprawozdawczości według segmentów działalności zakłada także wyodrębnienie typu działalności – inwestycja we wspólne przedsięwzięcia w ramach segmentu Warszawa.

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.

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

		Na dzień 30 czerwca 2017												
		Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
		Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>		332.138	31.690	144.161	8.743	99.877	-	85.931	-	75.318	7.768	-	(136.278)	649.348
Aktywa nieprzypisane		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26.805	-	26.805
<b>Razem aktywa</b>		<b>332.138</b>	<b>31.690</b>	<b>144.161</b>	<b>8.743</b>	<b>99.877</b>	<b>-</b>	<b>85.931</b>	<b>-</b>	<b>75.318</b>	<b>7.768</b>	<b>26.805</b>	<b>(136.278)</b>	<b>676.153</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>		48.169	697	144.356	-	28.363	-	27.571	-	9.009	-	-	(145.854)	112.311
Zobowiązania nieprzypisane		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	228.533	-	228.533
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>48.169</b>	<b>697</b>	<b>144.356</b>	<b>-</b>	<b>28.363</b>	<b>-</b>	<b>27.571</b>	<b>-</b>	<b>9.009</b>	<b>-</b>	<b>228.533</b>	<b>(145.854)</b>	<b>340.844</b>

		Na dzień 31 grudnia 2016												
		Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
		Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Aktywa segmentu</b>		334.363	31.762	110.712	8.743	137.117	-	76.271	328	68.313	7.725	-	(94.062)	681.272
Aktywa nieprzypisane		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62.139	-	62.139
<b>Razem aktywa</b>		<b>334.363</b>	<b>31.762</b>	<b>110.712</b>	<b>8.743</b>	<b>137.117</b>	<b>-</b>	<b>76.271</b>	<b>328</b>	<b>68.313</b>	<b>7.725</b>	<b>62.139</b>	<b>(94.062)</b>	<b>743.411</b>
<b>Zobowiązania segmentu</b>		79.117	819	99.503	-	49.051	-	6.188	-	5.278	-	-	(99.503)	140.453
Zobowiązania nieprzypisane		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	241.082	-	241.082
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>79.117</b>	<b>819</b>	<b>99.503</b>	<b>-</b>	<b>49.051</b>	<b>-</b>	<b>6.188</b>	<b>-</b>	<b>5.278</b>	<b>-</b>	<b>241.082</b>	<b>(99.503)</b>	<b>381.535</b>

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

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (cd.)

	Za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2017												
	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	91.085	-	-	409	49.329	-	2.483	-	2.881	-	-	-	146.187
<b>Wynik segmentu</b>	18.524	(25)	(1.062)	233	1.678	-	(448)	-	(141)	(2)	-	555	19.312
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.881)	-	(9.881)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>18.524</b>	<b>(25)</b>	<b>(1.062)</b>	<b>233</b>	<b>1.678</b>	<b>-</b>	<b>(448)</b>	<b>-</b>	<b>(141)</b>	<b>(2)</b>	<b>(9.881)</b>	<b>555</b>	<b>9.431</b>
Przychody/ (koszty) finansowe netto	79	(3)	44	-	(9)	-	3	-	(7)	-	(3.867)	(44)	(3.804)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>18.603</b>	<b>(28)</b>	<b>(1.018)</b>	<b>233</b>	<b>1.669</b>	<b>-</b>	<b>(445)</b>	<b>-</b>	<b>(148)</b>	<b>(2)</b>	<b>(13.748)</b>	<b>511</b>	<b>5.627</b>
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.033)
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>4.594</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74	-	74

	Za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016												
	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	76.883	1.331	-	455	24.639	-	7.920	-	-	-	-	-	111.228
<b>Wynik segmentu</b>	15.494	(44)	(563)	297	(350)	-	(608)	(2)	(145)	(3)	-	(69)	14.007
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.660)	-	(9.660)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>15.494</b>	<b>(44)</b>	<b>(563)</b>	<b>297</b>	<b>(350)</b>	<b>-</b>	<b>(608)</b>	<b>(2)</b>	<b>(145)</b>	<b>(3)</b>	<b>(9.660)</b>	<b>(69)</b>	<b>4.347</b>
Przychody/ (koszty) finansowe netto	(40)	(2)	14	-	32	-	46	-	(9)	-	(3.176)	(14)	(3.149)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>15.454</b>	<b>(46)</b>	<b>(549)</b>	<b>297</b>	<b>(318)</b>	<b>-</b>	<b>(562)</b>	<b>(2)</b>	<b>(154)</b>	<b>(3)</b>	<b>(12.836)</b>	<b>(83)</b>	<b>1.198</b>
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(94)
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>1.104</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

### Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności (cd.)

	Za okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2017												
	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	24.358	-	-	208	9.713	-	730	-	1.054	-	-	-	36.063
<b>Wynik segmentu</b>	4.347	(21)	(374)	130	(682)	-	(282)	-	(83)	(1)	-	468	3.502
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.823)	-	(4.823)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>4.347</b>	<b>(21)</b>	<b>(374)</b>	<b>130</b>	<b>(682)</b>	<b>-</b>	<b>(282)</b>	<b>-</b>	<b>(83)</b>	<b>(1)</b>	<b>(4.823)</b>	<b>468</b>	<b>(1.321)</b>
Przychody/(koszty) finansowe netto	77	(1)	29	-	(4)	-	2	-	(4)	-	(1.986)	(29)	(1.916)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>4.424</b>	<b>(22)</b>	<b>(345)</b>	<b>130</b>	<b>(686)</b>	<b>-</b>	<b>(280)</b>	<b>-</b>	<b>(87)</b>	<b>(1)</b>	<b>(6.809)</b>	<b>439</b>	<b>(3.237)</b>
Korzyść podatkowa													419
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>(2.818)</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	-	48

	Za okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016												
	Warszawa				Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Uzgodnienie z MSSF	Razem
	Mieszkania	Domy	Wspólne przedsięwzięcia	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy			
<b>Przychody</b>	62.973	-	-	229	3.280	-	2.884	-	-	-	-	-	69.366
<b>Wynik segmentu</b>	14.474	(10)	(411)	145	190	-	(310)	(1)	(94)	(2)	-	(2)	13.979
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.672)	-	(5.672)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>14.474</b>	<b>(10)</b>	<b>(411)</b>	<b>145</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>(310)</b>	<b>(1)</b>	<b>(94)</b>	<b>(2)</b>	<b>(5.672)</b>	<b>(2)</b>	<b>8.307</b>
Przychody/(koszty) finansowe netto	41	(1)	9	-	13	-	28	-	(5)	-	(1.653)	(9)	(1.577)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>14.515</b>	<b>(11)</b>	<b>(402)</b>	<b>145</b>	<b>203</b>	<b>-</b>	<b>(282)</b>	<b>(1)</b>	<b>(99)</b>	<b>(2)</b>	<b>(7.325)</b>	<b>(11)</b>	<b>6.730</b>
Podatek dochodowy													(1.211)
<b>Zysk/(strata) netto za okres</b>													<b>5.519</b>
<b>Wydatki inwestycyjne</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### Nota 9 – Zapasy

Zmiany w pozycji zapasy w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2017 roku	Przeniesione do należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2017 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	260.851	(2.315)	-	639	259.175
Koszty prac budowlanych	51.783	-	-	50.065	101.848
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	14.437	-	-	2.491	16.928
Koszty finansowania zewnętrznego(*)	41.142	(151)	-	3.496	44.487
Pozostałe	2.805	(5)	-	649	3.449
<b>Produkcja w toku</b>	<b>371.018</b>	<b>(2.471)</b>	<b>-</b>	<b>57.340</b>	<b>425.887</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2017 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2017 roku
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>215,582</b>	<b>-</b>	<b>(121,477)</b>	<b>94,105</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2017 roku	Przeniesione do należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2017 roku
			Zwiększenie	Wykorzystanie
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(12.502)</b>	<b>2.269</b>	<b>(499)</b>	<b>165</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>574.098</b>			<b>509.425</b>

(\*) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,14%.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku, grunt o wartości bilansowej 202 tysięcy złotych został przeniesiony z pozycji Zapasów do innych aktywów w ramach Należności z tytułu dostaw i usług, oraz pozostałych należności, w związku z tym, że Spółka obecnie nie ma planów wykorzystania tego gruntu w projektach deweloperskich.

W okresie sprawozdawczym Grupa przeprowadziła analizę zapasów pod kątem ich wyceny do wartości netto możliwej do uzyskania na podstawie najbardziej wiarygodnych dostępnych danych. W wyniku tego przeglądu Grupa dokonała odpisu z tytułu aktualizacji wyceny zapasów w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku, w roku finansowym zakończonym 31 grudnia 2016 roku oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku, na kwotę odpowiednio 499 tysięcy złotych, 2,269 tysięcy złotych oraz 0 złotych. Wartość ta została ujęta jako część kosztu własnego sprzedaży w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów. Grupa przeanalizowała potencjalną utratę wartości zapasów oddzielnie dla każdego projektu w oparciu o prognozowane zyski.

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku****Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 9 – Zapasy (cd.)**

Zmiany w pozycji zapasy w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Sprzedaż projektu do (byłego) akcjonariusza (*)	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2016 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	342.699	(88.549)	(61.644)	68.345	260.851
Koszty prac budowlanych	154.067	(18.755)	(232.849)	149.320	51.783
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	22.629	(2.513)	(11.037)	5.358	14.437
Koszty finansowania zewnętrznego(**)	65.533	(2.567)	(28.855)	7.031	41.142
Pozostałe	5.261	(1.221)	(4.481)	3.246	2.805
<b>Produkcja w toku</b>	<b>590.189</b>	<b>(113.605)</b>	<b>(338.866)</b>	<b>233.300</b>	<b>371.018</b>

<i>W tysiącach złotych</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 grudnia 2016 roku
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>122.511</b>	<b>-</b>	<b>(245.795)</b>	<b>215.582</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2016 roku
		Zwiększenia	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(11.413)</b>	<b>(2.269)</b>	<b>1.180</b>	<b>(12.502)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>701.287</b>			<b>574.098</b>

(\*) patrz. Nota 39 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku

(\*\*) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,51%.

**Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku****Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego****Nota 9 – Zapasy (cd.)**

Zmiany w pozycji zapasy w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku były następujące:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2016 roku
Wydatki związane z zakupem gruntu	342.699	(21.057)	37.826	359.468
Koszty prac budowlanych	154.067	(74.789)	69.935	149.213
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	22.629	(3.056)	2.819	22.392
Koszty finansowania zewnętrznego (*)	65.533	(7.265)	3.974	62.242
Pozostałe	5.261	(1.633)	1.642	5.270
<b>Produkcja w toku</b>	<b>590.189</b>	<b>(107.800)</b>	<b>116.196</b>	<b>598.585</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2016 roku
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>122.511</b>	<b>107.800</b>	<b>(91.186)</b>	<b>139.125</b>

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2016 roku	Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia na dzień 30 czerwca 2016 rok
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(11.413)</b>	-	<b>669</b>	<b>(10.744)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>701.287</b>			<b>762.966</b>

(\*) Koszty finansowania zewnętrznego zostały skapitalizowane w wartości zapasów, używając średniej efektywnej stopy kapitalizacji w wysokości 6,73%.

**Nota 10 – Kapitał podstawowy**

Na dzień 30 czerwca 2017 roku liczba wyemitowanych i pozostających w obiegu akcji zwykłych wyniosła 164.010.813 (na dzień 31 grudnia 2016 roku: 272.360.000 akcji). W dniu 1 marca 2017 roku 108.349.187 akcji własnych, które były utrzymywane przez Spółkę od dnia 23 grudnia 2016 roku zostało umorzonych. Umorzone akcje zostały nabyte w tamtym czasie przez Spółkę od jednego z udziałowców. Transakcja ta jest ujawniona w Rocznym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku.

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

### Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

#### Nota 11 – Obligacje

Poniższa tabela przedstawia zmiany z tytułu emisji obligacji w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 (badane)	W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016  (poddane przeglądowi/ niebadane)
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>222.591</b>	<b>190.297</b>	<b>190.297</b>
Wykup obligacji	(95.500)	(23.684)	(15.550)
Wpływy z obligacji	70.000	55.000	30.000
Koszt emisji	(884)	(1.061)	(609)
Zamortyzowany koszt emisji	716	1.303	662
Odsetki naliczone	6.112	11.861	5.744
Odsetki spłacone	(6.205)	(11.125)	(5.355)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>196.830</b>	<b>222.591</b>	<b>205.189</b>
<b>Bilans zamknięcia obejmuje:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	28.732	85.053	86.671
Zobowiązania długoterminowe	168.098	137.538	118.518
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>196.830</b>	<b>222.591</b>	<b>205.189</b>

#### Nowe obligacje wyemitowane w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku:

Dnia 24 maja 2017 roku Spółka wyemitowała 50.000 obligacji serii R o wartości nominalnej 50.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii R powinny zostać wykupione w dniu 24 maja 2021 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w oparciu o 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 2,85%. Odsetki są płatne co pół roku, w maju i listopadzie, aż do terminu wykupu.

Obligacje serii R zostały wyemitowane jako niezabezpieczone obligacje, przy czym docelowo staną się zabezpieczone hipoteką ustanowioną przez podmioty zależne od Spółki (do listopada 2017 roku), które złożyły oświadczenie o ustanowieniu hipoteki łącznej do kwoty 75.000 tysięcy złotych na zabezpieczenie wierzytelności z tytułu obligacji serii R.

Dnia 19 czerwca 2017 roku Spółka wyemitowała 20.000 obligacji serii S o nominalnej wartości 20.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii S powinny zostać wykupione w dniu 19 czerwca 2021 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w oparciu o 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,40%. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Obligacje serii S nie są zabezpieczone i nie będą notowane na GPW.

#### Obligacje spłacone w trakcie pierwszych sześciu miesięcy 2017 roku:

Dnia 14 czerwca 2017 Spółka spłaciła wszystkie wymagalne obligacje serii C (83.500 obligacji o łącznej wartości nominalnej 83.500 tysięcy złotych) w dniu ich zapadalności. W wyniku spłaty łączna liczba wymagalnych obligacji serii C wyniosła zero.

Dnia 19 czerwca 2017 Spółka spłaciła wszystkie obligacje serii G (120.000 obligacji o łącznej wartości nominalnej 12.000 tysięcy złotych). W wyniku spłaty łączna liczba obligacji serii G pozostających do wykupu wyniosła zero.

## **Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku** **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### **Nota 11 – Obligacje (cd.)**

#### **Obligacje wyemitowane przed dniem 31 grudnia 2016 roku:**

Daty zapadalności oraz warunki dotyczące obligacji serii F, H, I, J, K, L, M, N, O, P oraz Q zostały zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

Obligacje serii H, I, J, K, L, M, N, O, P oraz Q nie są zabezpieczone. 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 Skierniewickiej.

#### **Warunki dotyczące wskaźników finansowych:**

##### **Seria 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 ogółem.

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

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	178.212
Kapitał	335.309
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>53,1%</b>

##### **Seria I, J, K, L, M, N, O, P oraz Q:**

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii I, J, K, L, M, N, O, P oraz Q 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 ogółem.

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

Tabela przedstawia wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

<b>Na dzień</b>	<b>30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	173.721
Kapitał	335.309
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>51,8%</b>



## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku

### **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

#### Nota 11 – Obligacje (cd.)

##### Seria R oraz S:

Na podstawie warunków dotyczących emisji obligacji serii R oraz S 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, do limitu 40 mln złotych).

*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 z tytułu odroczonego podatku dochodowego pomniejszone 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 zero.

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

Tabela przedstawiająca wskaźnik zadłużenia netto na koniec okresu sprawozdawczego:

Na dzień	30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	173.721
Kapitał	331.100
<b>Wskaźnik Zadłużenia Netto</b>	<b>52,5%</b>

Oprócz powyższego, na podstawie warunków obligacji serii S, w każdym okresie sprawozdawczym Spółka powinna sprawdzać wskaźnik długu netto do zapasów (dalej „wskaźnik” lub „wskaźnik długu netto do zapasów”). Wskaźnik nie powinien przekroczyć 60% 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 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, do limitu 40 mln złotych).

*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	30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych</i>	
Dług netto	173.721
Zapasy	446.808
<b>Wskaźnik Długu Netto do Zapasów</b>	<b>38,9%</b>

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### Nota 12 – Zabezpieczone kredyty bankowe

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku (poddane przeglądowi / niebadane)	Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 (badane)	W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku (poddane przeglądowi / niebadane)
<b>Saldo otwarcia</b>	<b>1.941</b>	<b>56.902</b>	<b>56.902</b>
Otrzymane kredyty bankowe	32.017	45.134	27.719
Spłaty kredytów bankowych	(14.028)	(100.024)	(84.605)
Opłaty bankowe	(189)	(1.331)	(168)
Rozliczenie opłat bankowych	228	928	628
Odsetki naliczone/(zapłacone) netto	(19)	13	(5)
Opłaty bankowe dotyczące projektu Nova Królikarnia (*)	-	319	-
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>19.950</b>	<b>1.941</b>	<b>471</b>
<b>Saldo zamknięcia, w tym:</b>			
Zobowiązania krótkoterminowe	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe	19.950	1.941	471
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>19.950</b>	<b>1.941</b>	<b>471</b>

(\*) patrz. Nota 39 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku

Daty spłat kredytów bankowych zostały przedstawione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku. Wszystkie późniejsze zmiany dotyczące terminów spłat kredytów zostały zawarte w nocy 19 „Zdarzenia w trakcie okresu” („Kredyty bankowe”) oraz w nocy 20 „Zdarzenia po dniu bilansowym” („Kredyty bankowe”).

Na dzień 30 czerwca 2017 roku, 31 grudnia 2016 roku oraz 30 czerwca 2016 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.

## **Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**

### **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

#### **Nota 13 – Płatności w formie akcji w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki**

W lutym 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki przyjęła plan motywacyjny ('Plan') skierowany do wybranych kluczowych pracowników, którego warunki są uzależnione od kursu akcji Spółki ('Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi'). W dniu 24 marca 2016 roku Spółka zawarła aneksy do Planu Premiowania Opcjami Fantomowymi zatwierdzone przez Komitet ds. Wynagrodzeń Rady Nadzorczej Spółki. Plan Premiowania Opcjami Fantomowymi, obejmujący aneksy, nie zakładał nowej emisji akcji i nie spowodował podaży nowych akcji. Kluczowe założenia i mechanizm rozliczenia planu opisany został w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku.

Z 3.381.250 opcji, 1.187.500 przydzielono panu Tomaszowi Łapińskiemu oraz 843.750 opcji przydzielono panu Andrzejowi Gutowskiemu. Pozostałe 1.350.000 opcji przydzielono innym kluczowym pracownikom Spółki.

W marcu 2017 roku wszystkie 3.381.250 opcji zostało wykonanych za 0,39 złotych za opcję, na łączną kwotę 1,3 mln złotych. Na dzień 31 grudnia 2016 roku szacunkowa wartość godziwa tych opcji wynosiła 1,0 mln złotych i została ujęta w skonsolidowanym bilansie Spółki w pozycji Zobowiązanie z tytułu planu motywacyjnego (opcje). Zmiana w wysokości 0,3 mln złotych, pomiędzy szacowanym zobowiązaniem na dzień 31 grudnia 2016 roku a faktyczną zapłatą w marcu 2017 roku, została ujęta w kosztach świadczeń pracowniczych (w pozycji Koszty ogólnego zarządu) w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku.

#### **Nota 14 – Podatek dochodowy**

	Za okres 6 miesiący zakończony 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiący zakończony 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 6 miesiący zakończony 30 czerwca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Za okres 3 miesiący zakończony 30 czerwca 2016 (poddane przeglądowi/ niebadane)
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Podatek dochodowy bieżący/(korzyść)</b>	<b>1.640</b>	<b>1.616</b>	<b>134</b>	<b>111</b>
<b>Podatek odroczony/(korzyść)</b>				
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	(2.295)	(2.804)	592	1.073
Straty podatkowe do rozliczenia	1.688	769	(632)	27
<b>Razem podatek odroczony/(korzyść)</b>	<b>(607)</b>	<b>(2.035)</b>	<b>(40)</b>	<b>1.100</b>
<b>Razem podatek dochodowy/(korzyść)</b>	<b>1.033</b>	<b>(419)</b>	<b>94</b>	<b>1.211</b>

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### Nota 15 – Należności i zobowiązania warunkowe

#### (i) Zobowiązania inwestycyjne:

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

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2016 (badane)
City Link III	81.100	-
Miasto Moje I	18.059	33.114
Espresso IV	16.005	23.301
Młody Grunwald III	8.098	15.450
Panoramika III	6.165	12.171
Chili IV	3.490	6.490
Vitalia I	1.225	10.319
<b>Razem</b>	<b>134.142</b>	<b>100.845</b>

#### (ii) Niewykorzystane kredyty budowlane:

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

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2016 (badane)
Panoramika III	19.400	-
Miasto Moje I	36.058	36.252
Espresso IV	24.822	31.391
Młody Grunwald III	12.751	23.130
Vitalia I	11.440	27.949
<b>Razem</b>	<b>104.471</b>	<b>118.722</b>

#### (iii) Zobowiązania warunkowe:

Spółka udzieliła wsparcia finansowego dla Ronson IS (JV, w którym Spółka posiada 50% udziałów) podczas realizacji projektu (City Link) 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. zakładającej kredyt na łączną kwotę nie większą niż 54,1 mln złotych). Według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku saldo kredytu objętego wspomnianą gwarancją wynosi 40 tysięcy złotych.

## Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

### Nota 15 – Należności oraz zobowiązania warunkowe (cd.)

#### (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 30 czerwca 2017 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako zaliczki otrzymane):

<i>W tysiącach złotych</i>	Na dzień 30 czerwca 2017 (poddane przeglądowi/ niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2016 (badane)
Moko	4.591	6.161
Tamka	383	2.662
Kamienica Jeżyce	1.321	8.112
Espresso I, II & III	1.010	8.372
Sakura	1.391	790
Verdis	1.781	2.035
Impressio	1.446	2.276
Młody Grunwald I & II	1.268	22
Młody Grunwald III	10.267	8.520
Panoramika II	623	733
Panoramika III	7.057	2.234
Espresso IV	30.274	18.475
Naturalis I, II & III	506	1.404
Vitalia I	10.714	7.156
Chili IV	756	1.173
Miasto Moje I	19.118	10.672
City Link III	7.480	-
Pozostałe projekty	814	811
<b>Razem</b>	<b>100.800</b>	<b>81.608</b>

## **Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**

### **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

#### **Nota 16 – 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 2016 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 sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku, jak opisano w nocie 11 i 12.

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

Grupa nie była narażona na ryzyko zmiany cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych, ponieważ nie inwestowała w papiery wartościowe w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku.

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

Nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według wartości godziwej oszacowanej przez Zarząd.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 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 17 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 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 13), pożyczki udzielone podmiotom powiązаныm, kwota należna od byłego akcjonariusza (9,9 mln złotych) którą Spółka otrzymała w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku oraz refaktury kosztów przeglądu sprawozdań śródrocznych. Poza powyższymi transakcjami, które zostały już ujawnione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016, Spółka podpisała również umowę ze swoim głównym udziałowcem dotyczącą pokrycia kosztów wynagrodzeń dwóch członków Zarządu oraz Przewodniczącego Rady Nadzorczej (całkowity miesięczny koszt z tego tytułu to 70 tysięcy złotych).

#### **Nota 18 – Trwała utrata wartości i rezerwy**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017, w roku finansowym zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku oraz w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku Grupa dokonała odpisów aktualizujących wartość zapasów na kwotę odpowiednio 499 tysięcy złotych, 2,269 tysięcy złotych oraz 0 złotych. Wartość ta została ujęta jako część kosztu własnego sprzedaży w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów.

#### **Nota 19 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu**

##### **Obligacje**

Dnia 24 maja 2017 roku Spółka wyemitowała 50.000 obligacji serii R o wartości nominalnej 50.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii R powinny zostać wykupione w dniu 24 maja 2021 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w oparciu o 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 2,85%. Odsetki są płatne co pół roku, w maju i listopadzie, aż do terminu wykupu.

## **Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**

### **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

#### **Nota 19 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu (cd.)**

##### **Obligacje (cd.)**

Dnia 14 czerwca 2017, w dacie wykupu, Spółka spłaciła wszystkie wymagalne obligacje serii C (83.500 obligacji o łącznej wartości nominalnej 83.500 tysięcy złotych) w dniu ich zapadalności. W wyniku spłaty łączna liczba wymagalnych obligacji serii C wyniosła zero.

Dnia 19 czerwca 2017 roku Spółka wyemitowała 20.000 obligacji serii S o nominalnej wartości 20.000 tysięcy złotych. Nominalna wartość jednej obligacji wynosi 1.000 złotych i jest równa jej wartości emisyjnej. Obligacje serii S powinny zostać wykupione w dniu 19 czerwca 2021 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej w oparciu o 6-miesięczny WIBOR powiększony o marżę 3,40%. Odsetki są płatne co pół roku, w czerwcu i grudniu, aż do terminu wykupu.

Dnia 19 czerwca 2017 Spółka spłaciła wszystkie obligacje serii G (120.000 obligacji o łącznej wartości nominalnej 12.000 tysięcy złotych). W wyniku spłaty łączna liczba obligacji serii G pozostających do wykupu wyniosła zero.

##### **Kredyty bankowe**

W styczniu 2017 roku Spółka zawarła umowę kredytową z mBank Hipoteczny S.A. dotyczącą trzeciej fazy projektu Panoramika w Szczecinie. Na mocy tej umowy mBank Hipoteczny ma zapewnić finansowanie na pokrycie kosztów budowy do łącznej kwoty 19,4 mln złotych. Zgodnie z umową, data ostatecznej spłaty kredytu przypada na grudzień 2019.

##### **Rozpoczęcie nowych projektów**

W czerwcu 2017 roku Grupa rozpoczęła budowę projektu City Link III, który będzie obejmował 364 lokale mieszkalnych i 4 lokale komercyjne o łącznej powierzchni 18.700 m<sup>2</sup>.

##### **Ukończone projekty**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2017 roku Grupa nie ukończyła budowy żadnego projektu.

##### **Zakup gruntu**

W styczniu 2017 roku Spółka zawarła warunkowe umowy sprzedaży dotyczące nabycia nieruchomości zlokalizowanych w dzielnicy Ursus w Warszawie i określone umowy współpracy. Nieruchomości są objęte miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego co pozwala na rozwój wielorodzinnych projektów mieszkalnych na nieruchomościach. Przewiduje się, że na nieruchomości można wybudować około 1.600 mieszkań. Cena sprzedaży za nabycie nieruchomości powiększona o wartość pracy, która musi zostać wykonana, by umożliwić Spółce wykonanie projektów mieszkalnych (taka praca jest odpowiedzialnością sprzedawców) została ustalona na poziomie 82,0 mln złotych netto powiększona o VAT należny. Zawarcie indywidualnych, ostatecznych umów objętych przez transakcję jest planowane etapami do grudnia 2019 roku. Spółka zapłaciła część ceny, w wysokości 66,5 mln złotych powiększony o VAT należny. Kolejne płatności na poczet ceny całkowitej będą dokonywane zgodnie z harmonogramem przyjętym przez Spółkę i sprzedawców na lata 2017-2019. Spółka spodziewa się, że pierwszy etap projektu mieszkalnego mającego być wybudowanym na nieruchomościach zostanie rozpoczęty w pierwszym półroczu 2018 roku.

##### **Inwestycje we wspólne przedsięwzięcie**

Na dzień 30 czerwca 2017 roku zakumulowane straty na inwestycji we wspólne przedsięwzięcie przewyższyły całkowitą wartość udziałów Spółki we wspólnym przedsięwzięciu. Zgodnie z MSR 28 Spółka pomniejszyła wartość inwestycji we wspólne przedsięwzięcie wykazaną w Śródrocznym Skróconym Sprawozdaniu Finansowym do zera i nie rozpoznała dodatkowej straty w wysokości 1.498 tysięcy złotych. W momencie gdy wspólne przedsięwzięcie zacznie wykazywać zyski (przewidywane w trzecim kwartale 2017 roku), zyski te zostaną pomniejszone o wysokość dotychczas nieujętych strat.

## **Śródroczny Raport Finansowy za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku**

### **Informacje objaśniające do Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego**

#### **Nota 19 – Wybrane zdarzenia w trakcie okresu (cd.)**

##### **Dywidendy**

W dniu 1 marca 2017 roku, podczas Nadzwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Akcjonariusze wyrazili zgodę na wypłatę śródrocznej dywidendy za rok finansowy 2016, zgodnie z wnioskiem Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Śródroczna dywidenda w wysokości 14.760.974 złotych lub 0,09 złotych za jedną akcję zwykłą została wypłacona w dniu 23 marca 2017 roku.

W dniu 30 czerwca 2017 roku, podczas Roczno Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Akcjonariusze wyrazili zgodę na wypłatę ostatecznej dywidendy pieniężnej za rok finansowy 2016, zgodnie z wnioskiem Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Dywidenda w wysokości 16.401.081 złotych lub 0,10 złotych za jedną akcję zwykłą, z dniem dywidendy ustalonym na 3 sierpnia 2017 roku, zostanie wypłacona w dniu 10 sierpnia 2017 roku.

#### **Nota 20 – Zdarzenia po dniu bilansowym**

##### **Obligacje**

Po dniu 30 czerwca 2017 roku Spółka nie wyemitowała żadnych obligacji.

##### **Kredyty i pożyczki**

Po dniu 30 czerwca 2017 roku Grupa nie zawarła ani nie zmieniła żadnej nowej umowy kredytowej.

##### **Rozpoczęcie nowych projektów**

W lipcu 2017 roku Grupa rozpoczęła budowę projektu Marina Miasto, który będzie obejmował 151 lokali o łącznej powierzchni 6.200 m<sup>2</sup>.

W sierpniu 2017 roku Grupa rozpoczęła budowę drugiego etapu projektu Miasto Moje, który będzie obejmował 148 lokali o łącznej powierzchni 8.000 m<sup>2</sup>.

##### **Ukończone projekty**

Po dniu 30 czerwca 2017 roku Grupa nie ukończyła budowy żadnego projektu.

##### **Sprzedaż gruntu**

W dniu 19 lipca 2017 roku Spółka sprzedała jednostce niepowiązanej prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w dzielnicy Ursus w Warszawie. Cena sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości została ustalona na kwotę 1,6 mln złotych powiększoną o należny podatek VAT. Spółka rozpoznała zysk ze sprzedaży nieruchomości wynoszący 440 tysięcy złotych.

#### **W imieniu Zarządu**

\_\_\_\_\_  
**Tomasz Łapiński**  
 Dyrektor Generalny  
 Marketingu

\_\_\_\_\_  
**Rami Geris**  
 Dyrektor Finansowy

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

\_\_\_\_\_  
**Erez Tik**

\_\_\_\_\_  
**Alon Haver**

**Rotterdam, 3 sierpnia 2017 roku**



## **Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

### **Raport Niezależnego Biegłego Rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego do 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 30 czerwca 2017 roku, na które składa się Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 30 czerwca 2017 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 sześciu miesięcy zakończony tą datą oraz informacji objaśniających do Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, które zawiera podsumowanie istotnych zasad rachunkowości i pozostałe informacje objaśniające.

#### *Odpowiedzialność Zarządu Grupy za sprawozdania finansowe*

Zarząd Grupy jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację załączonego Śródrocznego Skróconego Sprawozdania Finansowego zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa”, który został zatwierdzony przez Unię Europejską, oraz za taką kontrolę wewnętrzną, jaką Zarząd Grupy uznaje za niezbędną dla umożliwienia sporządzenia sprawozdań finansowych niezawierających istotnych nieprawidłowości spowodowanych oszustwem lub błędem.

#### *Odpowiedzialność biegłego rewidenta*

Jesteśmy odpowiedzialni za sformułowanie wniosku na temat załączonego Śródrocznego Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego na podstawie naszego przeglądu. Przeprowadziliśmy nasz przegląd zgodnie z Międzynarodowym Standardem Usług Przeglądu (MSUP) 2400 (zmienionym), Przegląd historycznych sprawozdań finansowych. MSUP 2400 (zmieniony) wymaga od nas sformułowania wniosku, czy naszą uwagę zwróciło cokolwiek, co powodowałoby nasze przekonanie, że Śródroczne Skrócone Sprawozdanie Finansowe jako całość nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z MSR 34. Standard ten wymaga także od nas przestrzegania odpowiednich wymogów etycznych.

Przegląd sprawozdań finansowych zgodnie z MSUP 2400 (zmienionym) jest zleceniem o ograniczonej pewności. Biegły rewident przeprowadza procedury, przede wszystkim składające się z kierowania zapytań do Zarządu i, odpowiednio, do innych osób w Grupie oraz stosowania procedur analitycznych, a także ocenia uzyskane dowody.

Liczba procedur przeprowadzonych w trakcie przeglądu jest znacznie mniejsza niż w przypadku przeprowadzania badania wykonywanego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Badania. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania na temat załączonego Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

#### *Wniosek*

Na podstawie naszego przeglądu stwierdzamy, że nie zauważyliśmy niczego, co kazałoby nam sądzić, że załączone Śródroczne Skrócone Sprawozdanie Finansowe nie przedstawia rzetelnie, we wszystkich istotnych aspektach sytuacji finansowej Grupy na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy zakończony w tym dniu, zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa” zatwierdzonym przez Unię Europejską.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warsaw, Poland

Marcin Zieliński  
Partner  
Warszawa, 3 sierpnia 2017