

# **Ronson Europe N.V.**

Raport roczny  
za rok obrotowy zakończony  
31 grudnia 2012

### **Zarząd Spółki**

Shraga Weisman  
Tomasz Łapiński  
Andrzej Gutowski  
Israel Greidinger  
Ronen Ashkenazi

### **Rada Nadzorcza**

Mark Segall, *Przewodniczący*  
Arie Mientkavich, *Wice - Przewodniczący*  
Yair Shilhav  
Frank Roseen  
Reuven Sharoni  
Przemysław Kowalczyk

### **Sekretarz Spółki**

Rami Geris

### **Siedziba Spółki**

Weena 210-212  
3012 NJ Rotterdam  
Holandia

### **Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych**

Ernst & Young Accountants LLP  
Antonio Vivaldistraat 150  
1083 HP Amsterdam  
Holandia

## Drodzy Akcjonariusze,

Rok 2012 charakteryzował się występowaniem różnych trendów w globalnej gospodarce. W sytuacji, gdy wiele krajów nadal zmagало się z konsekwencjami kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2008r. oraz kryzysu strefy euro dominującego w Europie, polska gospodarka rozwijała się zachowując ogólną stabilizację. W 2012 roku Polski Produkt Krajowy Brutto wzrósł o 2%, natomiast stopa bezrobocia wyniosła 13%, przy czym w wielu większych polskich miastach utrzymywała się na poziomie poniżej 7%. Przewiduje się, że w 2013 roku polska gospodarka odnotuje dalszy wzrost o około 1,5% do 2%.

W ciągu 2012 roku rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce wykazywał oznaki stabilności po stronie popytowej oraz nadwyżkę podaży, co doprowadziło do wzrostu konkurencji pomiędzy deweloperami oraz zmniejszającej się liczby nowych projektów. W 2012 roku rozpoczęto w Polsce budowę około 142 tysięcy mieszkań, co oznacza spadek o 12% w porównaniu do 2011 roku. Łączna liczba przyznanых pozwoleń na budowę wyniosła w 2012r. 165 tysięcy, co oznacza spadek o 10% w stosunku do roku poprzedniego. Spadająca podaż zaczęła być dostrzegalna w największych polskich aglomeracjach od początku trzeciego kwartału 2012 roku, kiedy ogólna liczba lokali znajdujących się w ofercie deweloperów była niższa w stosunku do drugiego kwartału 2012 roku. Uważamy, że zaobserwowany trend spadającej podaży powinien doprowadzić do obniżenia presji na obniżki cen mieszkań w najbliższej przyszłości.

Najistotniejsze wydarzenia dotyczące Spółki w 2012 roku obejmują:

- Zawarcie przedwstępnych umów sprzedaży dla 380 lokali, co było poniżej założeń na 2012 rok, tym niemniej oznacza najlepsze osiągnięcie w historii Spółki,
- Przekazanie klientom 394 lokali, co również jest najlepszym rocznym wynikiem w historii Ronson,
- Zakończenie prac budowlanych w ramach siedmiu projektów (Sakura, Naturalis 1 oraz 2, Chilli, Impressio, Panoramika, Verdis oraz Gemini 2), co za tym idzie - otrzymanie pozwolenia na użytkowanie 743 lokali (co oznaczało kolejny najlepszy wynik Spółki w historii),
- Rozpoczęcie projektu budowlanego w ramach czterech projektów (Espresso, Verdis 2, Młody Grunwald oraz Chilli 2), łącznie 456 lokali,
- Pozyskanie dwóch nowych, istotnych lokalizacji pod inwestycje w Warszawie – przy ulicy Skierniewickiej (na ponad 500 lokali) oraz Jaśminowej (na około 700 lokali),
- Dalsze umocnienie marki Ronson,
- Ponadto, w ciągu 2012 roku, Spółka przystosowała swoją działalność do nowej Ustawy Deweloperskiej.

W 2012 roku, w trudnych warunkach rynkowych i rosnącej konkurencji, Spółka sprzedała 380 lokali o łącznej wartości 153 milionów złotych, podczas gdy w 2011 roku było to odpowiednio 358 lokali o wartości 191,9 miliona złotych, co odzwierciedla pogarszającą się sytuację rynkową oraz rosnącą konkurencję w 2012 roku. Zysk netto w 2012 roku wyniósł 31,6 miliona złotych wobec 6,8 miliona w roku 2011. Istotny wzrost zysku netto w 2012 roku wynikał z większej liczby lokali przekazanych klientom, co było możliwe dzięki ukończeniu w tym okresie znacznej liczby projektów rozpoczętych w latach poprzednich.

Podtrzymujemy nasze przekonanie, że zarówno średnio jak i długoterminowe perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego są bardzo obiecujące. Przeprowadzone badania sugerują, że w celu osiągnięcia przez Polskę europejskiej średniej (dla EU 27) liczby mieszkań przypadającej na 1.000 mieszkańców musiałyby powstać ponad 4 miliony nowych mieszkań. Ponadto, trwający proces migracji mieszkańców z obszarów wiejskich do miast będzie kolejnym czynnikiem stymulującym popyt na rynku mieszkaniowym. Przy obecnym trendzie zakładającym oddawanie do użytkowania od 140 do 160 tysięcy nowych lokali rocznie widoczny jest długookresowy niedobór, który będzie sprzyjał możliwościom silnego rozwoju na rynku.

W naszej opinii Spółka znajduje się w korzystnej sytuacji umożliwiającej wykorzystanie obecnych warunków rynkowych. W naszej opinii do zalet Spółki należą:

- silna struktura kapitałowa umożliwiająca rozpoczęcie oraz finansowanie nowych projektów,
- bank ziemi zapewniający szereg projektów w atrakcyjnych lokalizacjach,
- wysoko wykwalifikowany personel,
- zdolność do bieżącego kształtowania wielkości i terminów realizowanych projektów na bazie aktualnego poziomu zapotrzebowania na rynku,
- renomowana marka na rynku warszawskim zyskująca na renomie również w innych polskich miastach.

Korzyści wymienione powyżej powinny umożliwić Spółce rozszerzenie skali zarówno swojej działalności, jak i sprzedaży oraz finalnie dołączenie do grona większych deweloperów w Polsce.

Pragniemy podziękować wszystkim naszym akcjonariuszom za ich niesłabnące wsparcie oraz zaufanie w zdolność do realizacji naszej korporacyjnej wizji.

Z poważaniem,  
**Shraga Weisman**  
**Dyrektor Generalny**

**Spis treści**

	<b>Strona</b>
<b>Sprawozdanie Rady Nadzorczej</b>	1
<b>Zasady Ładu Korporacyjnego</b>	3
<b>Raport dotyczący wynagrodzenia</b>	11
<b>Profil i Zarządzanie Ryzykiem</b>	13
<b>Sprawozdanie Zarządu</b>	15
<b>Opinia niezależnego biegłego rewidenta</b>	35
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012</b>	
Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012	37
Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2012	38
Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012	40
Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012	41
Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	42
<b>Sprawozdanie Finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012</b>	
Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012	91
Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej na dzień 31 grudnia 2012	92
Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012	93
Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012	94
Informacje objaśniające do sprawozdania finansowego	95
<b>Pozostałe informacje</b>	102

## Sprawozdanie Rady Nadzorczej

Z przyjemnością przedstawiamy sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. za rok obrotowy 2012, wraz ze sprawozdaniem Zarządu. Ernst & Young Accountants LLP przeprowadziło badanie sprawozdań finansowych i wydało opinię bez zastrzeżeń. Niniejszym rekomendujemy Akcjonariuszom zatwierdzenie sprawozdań finansowych.

Rada Nadzorcza przychyliła się do propozycji Zarządu przedstawionej na stronie 107, aby przeznaczyć zysk netto za rok 2012 w kwocie 31.655 tysięcy złotych na powiększenie zysków z lat ubiegłych.

### *Nadzór korporacyjny*

W 2012 roku miały miejsce częste spotkania Rady Nadzorczej z Zarządem, w trakcie których omawiano, między innymi, następujące kwestie:

- strategię działalności Spółki, przy uwzględnieniu zmian sytuacji na rynku, będącej wynikiem kryzysu w strefie euro;
- wzmocnienie pozycji finansowej Spółki;
- możliwości pozyskania źródeł długoterminowego finansowania;
- wyniki prac Zarządu oraz politykę wynagrodzeń;
- strukturę ładu korporacyjnego Spółki;
- zarządzanie ryzykiem i procesy przeprowadzone w trakcie roku;
- restrukturyzację Grupy w kontekście polskich regulacji podatkowych;
- ocenę i ponowny wybór audytora oraz
- wyniki finansowe oraz inne związane z nimi kwestie.

Ponadto Rada Nadzorcza (włączając działające w ramach niej komitety) spotkała się siedem razy w celu przedyskutowania, między innymi, wyników działalności Zarządu. Rada Nadzorcza (Komitet Audytowy) spotkała się także bez udziału Zarządu z niezależnym biegłym rewidentem. Wszystkie posiedzenia Rady Nadzorczej, które miały miejsce w 2012 roku, odbyły się przy udziale większości jej członków.

### *Komitety Audytowy*

Rola i obowiązki Komitetu Audytowego obejmują nadzór, monitorowanie i doradzanie Zarządowi i Radzie Nadzorczej w zakresie wszelkich kwestii związanych z zarządzaniem ryzykiem, badaniem sprawozdań finansowych oraz kontrolą i przestrzeganiem odpowiednich przepisów i regulacji. Komitet Audytowy poddaje ocenie prace wykonywane przez niezależnego biegłego rewidenta oraz związane z tym koszty. Komitet Audytowy był również zaangażowany w ocenę pracy niezależnego biegłego rewidenta, z którym spotkał się dwa razy oraz kosztów poniesionych na ten cel.

### *Komitety d/s Wynagrodzeń i Nominacji*

Głównym zadaniem Komitetu d/s Wynagrodzeń i Nominacji jest: (i) przedstawianie Radzie Nadzorczej propozycji dotyczących wynagrodzenia członków Zarządu oraz weryfikacja i monitorowanie polityki wynagradzania pracowników Grupy, (ii) doradzanie Radzie Nadzorczej w zakresie kwestii dotyczących powoływania członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji regularnie weryfikuje profil, skuteczność i skład Rady Nadzorczej. Komitet poddaje również weryfikacji wyniki prac członków Zarządu.

### *Sprawozdanie finansowe*

Zarząd sporządził sprawozdania finansowe za 2012 rok. Sprawozdania te były przedmiotem dyskusji na spotkaniu Rady Nadzorczej, w którym uczestniczył niezależny biegły rewident.

### *Zmiany w składzie Rady Nadzorczej*

Podczas corocznego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 28 czerwca 2012 roku, Pan Sharoni został ponownie powołany na stanowisko członka Rady Nadzorczej na czteroletni okres. Mając na uwadze zakończenie w 2013 roku, czteroletniej kadencji pana Roseen jako członka Rady Nadzorczej, jego ponowne powołanie na w/w stanowisko zostało zaplanowane na najbliższe Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

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

*Zmiany w składzie Zarządu*

Podczas corocznego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 28 czerwca 2012 roku, panowie Weisman, Łapiński oraz Gutowski zostali ponownie powołani na stanowisko członków Zarządu oraz Dyrektorów Zarządzających A na okres czterech lat. Na tym samym posiedzeniu pan Pilniewicz został powołany na stanowisko członka Zarządu oraz Dyrektora Zarządzającego B na okres czterech lat.

Dnia 31 października 2012 roku, pan Pilniewicz zrezygnował ze stanowiska Dyrektora Zarządzającego B. Przewiduje się, że nowy kandydat zostanie powołany na to stanowisko na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

**5 marca 2013**  
**w imieniu Rady Nadzorczej**

Mark Segall,  
Przewodniczący Rady Nadzorczej

## Zasady ładu korporacyjnego

### Struktura nadzoru

Spółka jest spółką akcyjną prawa holenderskiego notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie ("GPW"). W związku z powyższym Spółka podlega zarówno polskim jak i holenderskim zasadom ładu korporacyjnego.

#### *Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego*

Dnia 9 grudnia 2003 roku, Holenderska Komisja Ładu Korporacyjnego opublikowała Holenderski Kodeks Ładu Korporacyjnego („Kodeks”). Kodeks został zaktualizowany dnia 10 grudnia 2008 roku przez Komitet Nadzoru Kodeksu Ładu Korporacyjnego („Komitet”). Wprowadzone zmiany weszły w życie w 2009 roku. Zaktualizowany Kodeks zawiera zasady oraz dobre praktyki dotyczące zarządów, rad nadzorczych, akcjonariuszy, trybu zwoływania Walnego Zgromadzenia, sprawozdawczości finansowej, biegłych rewidentów, ujawniania informacji oraz przestrzegania i zapewniania zgodności z przepisami prawa. Komitet opublikował ostatni raport ze swojej działalności w grudniu 2011 roku.

Kodeks nakłada na holenderskie spółki notowane na oficjalnym rynku giełdowym w krajach UE obowiązek ujawnienia w rocznym sprawozdaniu finansowym informacji o tym, czy spółka stosuje przepisy Kodeksu. Jeśli spółka nie przestrzega przepisów Kodeksu zobowiązana jest do wyjaśnienia takiego stanu rzeczy. Kodeks zakłada, że jeżeli Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy formalnie zaakceptuje strukturę nadzoru i politykę ładu korporacyjnego oraz aprobeje wyjaśnienia dotyczące odstępstw od zasad dobrych praktyk, spółka taka uważana jest za stosującą zasady oraz dobre praktyki Kodeksu Ładu Korporacyjnego.

Spółka jest świadoma znaczenia zasad ładu korporacyjnego. Zarząd i Rada Nadzorcza zapoznali się z treścią Kodeksu i zasadniczo zgadzają się z jego podstawowymi zasadami. Zarząd i Rada Nadzorcza podjęły i będą podejmować w przyszłości odpowiednie kroki mające na celu dalsze wdrażanie zasad Kodeksu oraz poprawę funkcjonowania ładu korporacyjnego w Spółce. Obecnie jest to proces ciągły. Zgodnie z polityką Spółki wdrażanie zasad Kodeksu jest tematem corocznej dyskusji z akcjonariuszami, planowanej podczas corocznego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Temat wdrażania zasad Kodeksu jest przedmiotem dyskusji podczas Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy od 2008 roku.

Polityka oraz struktura ładu korporacyjnego Spółki po raz pierwszy zostały zaakceptowane przez Akcjonariuszy w 2007 roku przy okazji wejścia Spółki na Giełdę. Temat ładu korporacyjnego był poruszany na każdym zgromadzeniu akcjonariuszy począwszy od 2007 roku.

#### *Odstępstwa w stosowaniu Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego:*

Spółka popiera zasady Kodeksu i zastosowała istotne zasady Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego, za wyjątkiem przedstawionych poniżej:

*II. 2.4 W przypadku przyznania opcji, nie powinny być one w żadnym wypadku realizowane, jeżeli nie upłynęły trzy lata od momentu ich przyznania. Liczba przyznanych opcji powinna być uzależniona od osiągnięcia określonych z góry ambitnych celów.*

Niewykorzystane, na chwilę obecną, opcje zostały przyznane bezwarunkowo i niezależnie od osiągniętych rezultatów. Spółka nie zamierza zmieniać zasad podpisanych umów. Biorąc pod uwagę, że Spółka działa przez stosunkowo krótki okres tworzenie wiarygodnych kryteriów oceny działalności na okres kolejnych trzech lat wydaje się niepraktyczne. W związku z powyższym Spółka nie stosuje niniejszej regulacji.

*III. 2.1 Członkowie Rady Nadzorczej, z wyjątkiem nie więcej niż jednej osoby, powinni być niezależni w rozumieniu zapisów III.2.2. Kodeksu Ładu Korporacyjnego.*

Rada Nadzorcza Spółki składa się obecnie z sześciu członków, z których trzech jest niezależnych w rozumieniu Kodeksu Ładu Korporacyjnego. Trzech głównych akcjonariuszy: I.T.R. 2012 B.V. oraz ITR Dori B.V współpracujący w ramach Spółki Partnerskiej ITRD (general partnership ITRD) kontrolującej łącznie 64.2% udziałów oraz tyle samo praw głosu oraz GE z udziałem oraz 15.3% praw głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy uzgodniły, że będą realizować prawo głosu w sposób zapewniający wspólnemu przedsięwzięciu ITRD prawo do nominowania niezależnego członka Rady Nadzorczej. Ponadto, umowa Spółki stanowi, że w skład Rady Nadzorczej będzie wchodziło przynajmniej dwóch niezależnych członków.

### Struktura nadzoru (c.d.)

*III. 6.5 Zakres uprawnień Rady Nadzorczej powinien zawierać przepisy dotyczące postępowania z konfliktami interesów i potencjalnymi konfliktami interesów pomiędzy członkami Zarządu, członkami Rady Nadzorczej i biegłym rewidentem z jednej strony i Spółką z drugiej strony. Zakres uprawnień powinien również określać, jakie transakcje wymagają zgody Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza powinna wdrożyć regulacje dotyczące własności oraz transakcji związanych z papierami wartościowymi posiadanyymi przez członków Rady Nadzorczej, innymi niż te wyemitowane przez ich „własną” Spółkę.*

Spółka uważa, że ograniczenia wynikające z holenderskiego prawa są wystarczające w zakresie regulacji kwestii własności oraz transakcji związanych z akcjami posiadanyymi przez członków Rady Nadzorczej. Wdrożenie dodatkowych ograniczeń naraziłoby Spółkę na szkody wynikające z niemożności zapewnienia sobie efektywności oraz ciągłości usług świadczonych przez członków Rady Nadzorczej. Na tej podstawie Spółka uważa, że wdrożenie niniejszej dobrej praktyki nie leży w jej najlepszym interesie.

*IV. 3.1 Informacje o spotkaniach z analitykami, prezentacjach dla analityków, prezentacjach dla inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych oraz konferencjach prasowych powinny być umieszczane na stronie internetowej Spółki ze stosownym wyprzedzeniem oraz w formie ogłoszenia prasowego. Wszystkim akcjonariuszom powinien zostać zapewniony udział w spotkaniach i prezentacjach w czasie rzeczywistym poprzez wykorzystanie strony internetowej lub telekonferencji. Po przeprowadzeniu spotkań, prezentacje umieszczane będą na stronie internetowej Spółki.*

Biorąc pod uwagę skalę działalności Spółki, stworzenie systemu umożliwiającego akcjonariuszom bezpośredni udział w spotkaniach i prezentacjach wymienionych w dobrej praktyce spowodowałoby istotne obciążenie. Spółka zapewni jednak dostęp do prezentacji na stronie internetowej niezwłocznie po spotkaniach, o których mowa.

### *Transakcje powodujące konflikt interesów*

W trakcie 2012 roku nie miały miejsca określone poprzez dobrą praktykę II.3.4., III.6.3. i III.6.4 transakcje związane z konfliktem interesów dyrektorów, członków Rady Nadzorczej, Zarządu osób fizycznych lub/i prawnych, mających w posiadaniu przynajmniej 10% udziałów w Spółce. W związku z powyższym zastosowanie najlepszych praktyk II.3.2, II.3.3, III.6.1 i III.6.2 nie było konieczne.

### *Oświadczenie, o którym mowa w Paragrafie 154 Rozporządzenia z dnia 20 Marca 2009 określającego dodatkowe wymagania dotyczące treści raportów rocznych.*

W oparciu o paragraf 391 Księgi 2 Holenderskiego Kodeksu Cywilnego (Ustawa z dnia 9 lipca 2004, paragraf 370, do zmiany Księgi 2, KC) oraz Dekret Królewski z dnia 20 marca 2009, Spółki, których akcje – w uproszczeniu - są notowane na regulowanym rynku papierów wartościowych, w swoich raportach rocznych powinny zawrzeć oświadczenie o zgodności z zasadami i dobrymi praktykami Kodeksu.

W świetle powyższego, Spółka potwierdza, że w roku sprawozdawczym, nie stosowała w pełni przepisów Kodeksu ani nie zamierza się do nich stosować w trakcie bieżącego oraz przyszłego roku obrotowego. Przyczyny takiego postępowania zostały opisane powyżej.

## Struktura nadzoru (c.d.)

### *Kodeks Ładu Korporacyjnego w Polsce*

„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” („Zasady Ładu Korporacyjnego GPW”) dotyczą spółek notowanych na GPW niezależnie od tego, czy są to spółki z siedzibą w Polsce, czy w innym kraju. Zasady Ładu Korporacyjnego GPW zawierają ogólne rekomendacje w zakresie dobrych praktyk (część I) oraz dobre praktyki sformułowane dla zarządu, rady nadzorczej oraz walnego zgromadzenia akcjonariuszy (części od II do IV).

Zasady Ładu Korporacyjnego GPW nakładają na spółki notowane na GPW obowiązek ujawniania, w ich bieżących raportach, stałych lub jednorazowych odstępstw od przestrzegania zasad dobrych praktyk (za wyjątkiem sytuacji przytoczonych w części I). Ponadto, co roku każda spółka notowana na GPW jest zobowiązana do publikowania szczegółowego oświadczenia dotyczącego nieprzestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego GPW (włączając w to zasady przedstawione w części I) załączonego do przekazanego raportu rocznego („Roczne oświadczenie zgodności”).

Spółki, których akcje notowane są na GPW mają obowiązek podać wyjaśnienia odnośnie braku przestrzegania lub częściowego przestrzegania którejkolwiek z zasad Ładu Korporacyjnego GPW wraz z wykazaniem sposobu eliminacji potencjalnych konsekwencji z tym związanych bądź prezentacją działań, jakie spółka ma zamiar podjąć w celu zmniejszenia ryzyka nieprzestrzegania tych zasad w przyszłości.

Spółka zamierza - w możliwie najpełniejszym zakresie z praktycznego punktu widzenia – stosować wszystkie zasady określone w Zasadach Ładu Korporacyjnego GPW. Niektóre z nich jednak mogą być wdrażane przez Spółkę jedynie w zakresie dozwolonym przez prawo holenderskie. Szczegółowe informacje w zakresie nieprzestrzegania lub częściowego przestrzegania niektórych Zasad Ładu Korporacyjnego GPW wynikającego z rozbieżności między prawem polskim a prawem holenderskim są zawarte w wyżej wymienionych raportach, dostępnych także na stronie internetowej Spółki ([www.ronson.pl](http://www.ronson.pl)), publikowanych w raportach bieżących wymaganych przez GPW.

Spółka dokłada wszelkich starań, aby wdrożone i stosowane przez nią zasady ładu korporacyjnego były zgodne zarówno z Holenderskim Kodeksem Ładu Korporacyjnego, jak też Zasadami Ładu Korporacyjnego GPW oraz aby jej struktura była, w jak największym stopniu, przejrzysta. Spółka jest przekonana, że inwestorzy doceniają podejmowane przez nią wysiłki, które w rezultacie przyczynią się do jej rozwoju oraz wiarygodności.

## Obowiązek zwoływania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy

Zgodnie z Umową Spółki\* Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno zostać zwołane w terminie sześciu miesięcy od zakończenia roku finansowego, a porządek obrad powinien obejmować: (i) finansowy raport roczny; (ii) zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego; (iii) omówienie wszelkich istotnych zmian ładu korporacyjnego; (iv) omówienie polityki wynagrodzeń członków Zarządu; (v) udzielenie Zarządowi absolutorium za ubiegły rok finansowy; (vi) omówienie wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej; (vii) udzielenie absolutorium Radzie Nadzorczej w zakresie nadzoru za ubiegły rok finansowy; (viii) polityka dotycząca zwiększania kapitałów rezerwowych oraz dywidendy, (ix) zatwierdzenie podziału zysku; (x) (ponowny) wybór członków Zarządu oraz (xi) (ponowny) wybór członków Rady Nadzorczej.

Pozostałe Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy powinny być zwoływane według uznania Zarządu i Rady Nadzorczej w zależności od potrzeb. Akcjonariusze łącznie posiadający, co najmniej, jedną dziesiątą wyemitowanego kapitału Spółki mogą zażądać zwołania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy przez Zarząd lub Radę Nadzorczą, podając propozycję porządku obrad.

\* Zgodnie z najbardziej aktualną wersją zatwierdzoną 30 czerwca 2011 roku

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

## Emisja akcji

Spółka powinna dokonywać emisji akcji jedynie na podstawie uchwały Zgromadzenia Akcjonariuszy bądź innego organu upoważnionego do podejmowania takich uchwał, a wyznaczonego przez Zgromadzenie Akcjonariuszy na czas określony nieprzekraczający pięciu lat. Upoważnienie organu musi zawierać także informacje dotyczące liczby akcji jakie mogą być wyemitowane. Każdorazowo może być ono przedłużane na okres do pięciu lat i nie może zostać odwołane chyba, że samo upoważnienie stanowi inaczej. Uchwała Zgromadzenia Akcjonariuszy dotycząca emisji akcji albo dotycząca przyznania upoważnienia do emisji akcji innemu organowi może zostać podjęta jedynie na podstawie wniosku Zarządu. Wniosek musi zostać zaaprobowany przez Radę Nadzorczą.

Każdy akcjonariusz posiada prawo pierwokupu wyemitowanych akcji w proporcji do posiadanych udziałów, za wyjątkiem sytuacji, gdy akcje emitowane są w zamian za wkład niepieniężny, bądź w sytuacji, gdy akcje emitowane są z przeznaczeniem dla pracowników Grupy.

Biorąc pod uwagę udział w Spółce utrzymywany przez trzech głównych akcjonariuszy – (1) I.T.R. 2012 B.V., (2) ITR Dori B.V, współpracujących w ramach Spółki Partnerskiej ITRD (general partnership), kontrolującej łącznie 64,2% udziałów Spółki i praw głosu oraz (3) GE Real Estate CE Residential B.V. kontrolującej 15,3% udziałów Spółki oraz praw głosu w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zmiany w sprawowaniu kontroli nad Spółką nie mogą zostać podjęte bez ich zgody i udziału. Ponadto, wspomniani główni akcjonariusze posiadają swoich przedstawicieli zarówno w Radzie Nadzorczej, jak i Zarządzie Spółki.

## Zarząd i Rada Nadzorcza

Spółka posiada dwupoziomą strukturę nadzoru korporacyjnego obejmującą organ wykonawczy Zarząd („Zarząd”) oraz organ nadzorujący Radę Nadzorczą („Rada Nadzorcza”). Zarządzanie bieżącą działalnością i polityką Spółki należy do obowiązków Zarządu i podlega nadzorowi Rady Nadzorczej. Obecnie Zarząd składa się z pięciu członków, których nazwiska podano poniżej. Rada Nadzorcza sprawuje nadzór nad Zarządem oraz bieżącą działalnością Spółki we wszystkich jej dziedzinach. Rada Nadzorcza wspiera Zarząd udzielając wskazówek. Wypełniając swoje obowiązki członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani kierować się najlepszym interesem Spółki.

## Rada Nadzorcza

Umowa Spółki stanowi, że w Spółce ustanowiono Radę Nadzorczą składającą się z co najmniej trzech i nie więcej niż siedmiu członków, z których co najmniej dwóch członków będzie niezależnych od Spółki i jej akcjonariuszy. Członkowie Rady Nadzorczej są mianowani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na okres czterech lat. Po zakończeniu pierwszej czteroletniej kadencji członkowie Rady Nadzorczej mogą ubiegać się o ponowny wybór na kolejne dwie czteroletnie kadencje. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy określa wynagrodzenie każdego członka Rady Nadzorczej.

W dniu 1 stycznia 2013 roku weszła w życie ustawa o Nadzorze i Zarządzaniu (‘Wet Bestuur en Toezicht’). Jej zapisy zostały wprowadzone w celu zapewnienia zrównoważonego udziału mężczyzn i kobiet w Zarządach Spółek objętych regulacjami. Zrównoważona reprezentacja występuje jeżeli przynajmniej 30% składu jest obsadzone przez mężczyzn oraz przynajmniej 30% przez kobiety. W organach zarządczych i nadzorczych Ronson Europe N.V. nie zasiadają obecnie kobiety. Ponieważ Ronson Europe N.V. nie spełnia przytoczonych wymogów, analizowane są przyczyny tej sytuacji. Rada Nadzorcza dostrzega korzyści płynące z większej różnorodności, w tym równowagi płci, przy czym Rada Nadzorcza jest zdania, że płeć jest tylko jednym z istotnych czynników. Członkowie Rady Nadzorczej oraz Zarządu będą nadal wybierani na bazie szerokich doświadczeń, wiedzy merytorycznej, umiejętności. Rada Nadzorcza będzie zabiegać o większą różnorodność zarówno w jej składzie, jak i w składzie Zarządu. Więcej informacji na temat zasad ustalonych przez Radę Nadzorczą zostało zamieszczonych na stronie internetowej Ronson Europe N.V.

## Komitety Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza wspierana jest przez dwa komitety:

- Komitet Audytowy (w którego skład wchodzi: pan Shilhav jako Przewodniczący oraz panowie Sharoni i Segall);
- Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji (w którego skład wchodzi: pan Mientkavich jako przewodniczący oraz panowie Shilhav i Sharoni)

Komitety te składają się z członków Rady Nadzorczej o odpowiednim doświadczeniu. Wszystkie komitety prowadzą pracę w ramach ogólnego zakresu obowiązków Rady Nadzorczej zgodnie z najlepszymi praktykami określonymi w Kodeksie Ładu Korporacyjnego.

## Skład Rady Nadzorczej

### *Mark Segall (50 lat, obywatel USA, mężczyzna), Przewodniczący*

Mark Segall został mianowany członkiem Rady Nadzorczej Spółki 28 września 2007 roku, jego kadencja została przedłużona 30 czerwca 2011 roku. Pan Segall jest założycielem spółki Kidron Corporate Advisors LLC zajmującej się doradztwem gospodarczym oraz fuzjami i przejęciami, jak również niewielkiego funduszu typu private equity Kidron Opportunity Fund I, LLC. Przed utworzeniem spółki Kidron w 2003 r. zajmował stanowisko prezesa spółki Investec Inc. Pan Segall jest członkiem zarządu spółek Bel Fuse Inc., Integrated Asset Management plc., Temco Services Inc. oraz Infinity Cross Border Acquisition Corp. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Mark Segall.

### *Arie Mientkavich (70 lat, obywatel Izraela, mężczyzna), Wice-przewodniczący*

Arie Mientkavich został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 30 czerwca 2011 roku. Zajmuje on również stanowisko Przewodniczącego Komitetu d/s Wynagradzania i Nominacji. Jest wice-przewodniczącym Zarządu Gazit Globe (od 2005), Ltd. Pan Mientkavich jest przewodniczącym Zarządu następujących Spółek: U. Dori Group Ltd (od 2012 roku), Gazit Globe Israel (Development) Ltd (od 2005 roku), Elron Electronic Industries Ltd (od 2007 roku) oraz Rafael Development Corporation Ltd (od 2007 roku). Jest również wiceprezesem IDB Holding Corporation Ltd (od 2007 roku). Ponadto jest członkiem Zarządu Given Imagining Ltd. oraz Nulens Ltd. W latach 1997 – 2006 Pan Mientkavich był prezesem Zarządu w Israel Discount Bank, Ltd., a w latach 1987 – 1997 zajmował stanowisko prezesa w Israel Securities Board, był również członkiem Komitetu Licencyjnego oraz Komitetu Doradczego w Bank of Israel. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest Pan Mientkavich.

### *Yair Shilhav (54 lata, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Yair Shilhav został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 28 września 2007 roku, jego kadencja została przedłużona 30 czerwca 2011 roku. Zajmuje on również stanowisko Przewodniczącego Komitetu Audytu. Od 2004 r. Pan Shilhav jest właścicielem spółki świadczącej usługi consultingowe. W latach 2000-2003 Pan Shilhav był członkiem rady wykonawczej spółki audytorskiej Somekh Chaikin, spółki wchodzącej w skład grupy KPMG („Somekh Chaikin”). W latach 1995-2003 Pan Shilhav kierował oddziałem Somekh Chaikin w Hajfie, w której był partnerem w latach 1990-2003. Zanim został partnerem w Somekh Chaikin zajmował stanowisko kierownika działu kadr i finansów w tej spółce. Pracował również jako kierownik katedry rachunkowości na Uniwersytecie w Hajfie w latach 1998-2002. Jego obecna kadencja członka Rady Nadzorczej wygasa w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest pan Shilhav.

### *Frank Roseen (50 lat, obywatel Szwecji, mężczyzna)*

Frank Roseen został mianowany członkiem Rady Nadzorczej Spółki 29 maja 2009 roku. Pan Roseen rozpoczął pracę w GE Capital w 2002 roku i ma jedenastoletnie doświadczenie w pracy związanej z rynkiem nieruchomości. Pan Roseen, od kwietnia 2012 roku, jest dyrektorem zarządzającym w GE Capital Real Estate z siedzibą we Frankfurcie odpowiedzialnym za rynki: niemiecki, Europy Środkowej i Centralnej. Jego poprzednie funkcje obejmowały: stanowisko dyrektora zarządzającego GE Capital Real Estate z siedzibą w Pradze odpowiedzialnego za rynek Europy Środkowej i Centralnej oraz stanowisko dyrektora Zarządzającego - Asset Management w regionie Azja- Pacyfik. Wcześniej pan Roseen pełnił rolę dyrektora finansowego GE Commercial Finance Real Estate Azja - Pacyfik i GE Real Estate Nordic. Przed dołączeniem do GE był on dyrektorem finansowym w Xerox Nordic. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej kończy się w maju 2013 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest pan Roseen.

### *Reuven Sharoni (75 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Reuven Sharoni został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 23 czerwca 2008 roku. Pan Sharoni dotychczas obejmował następujące stanowiska: Zastępca Dyrektora oraz Prezes Non Life Arie Insurance Company Ltd. w latach 1980 – 1984. W latach 1984 – 2000 pełnił funkcje Zastępcy Dyrektora Generalnego, a w latach 2000 – 2002 Dyrektora Generalnego Arie Insurance Company Ltd. Od roku 2003 Pan Sharoni był prezesem Shribit Insurance Company Ltd., a od roku 2006 także Prezesem Millenium Pension Savings Ltd. Jego obecna kadencja jako Członka Rady Nadzorczej kończy się w czerwcu 2012 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest pan Sharoni.

## Skład Rady Nadzorczej (c. d.)

### *Przemysław Kowalczyk (43 lata, obywatel Polski, mężczyzna)*

Przemysław Kowalczyk został mianowany członkiem Rady Nadzorczej 30 czerwca 2011 roku. Od 2010 roku pan Kowalczyk jest niezależnym doradcą biznesowym i działa w obszarze małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. W latach 2002 – 2009 był członkiem Zarządu w Volkswagen Bank Polska Group. W latach 1994 - 2002 pan Kowalczyk działał w sektorze bankowym w Szwajcarii i Polsce sprawując liczne funkcje, m. in. przewodniczącego Departamentu Skarbu w Bankgesellschaft Berlin (Polska) S.A. Jego obecna kadencja jako członka Rady Nadzorczej kończy się w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych podmiotów, w którą zaangażowany jest pan Kowalczyk.

## Zarząd Spółki

Zarządzanie Spółką zostało powierzone Zarządowi i podlega nadzorowi Rady Nadzorczej. Umowa Spółki stanowi, że Zarząd składa się z dwóch lub więcej członków. Członkowie Zarządu są mianowani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Spotkania Zarządu są zwoływane na każde żądanie członka Zarządu. Uchwały Zarządu są przyjmowane bezwzględną większością oddanych głosów.

Zarząd, jako całość jest odpowiedzialny za zarządzanie bieżącą działalnością Spółki, w tym również za kompleksową kontrolę zarządzania ryzykiem oraz za przestrzeganie przepisów prawa i wymagań w zakresie finansów.

Struktura organizacyjna Ronson Europe N.V. oraz jej spółek zależnych jest przejrzysta i funkcjonalna. Obowiązki i zadania w zakresie odpowiedzialności korporacyjnej i operacyjnej zostały określone w całej grupie kapitałowej.

## Członkowie Zarządu A i B

Zgodnie z Umową Spółki, Zarząd powinien składać się z jednego lub więcej Dyrektorów Zarządzających A i może dodatkowo składać się z jednego lub więcej Dyrektorów Zarządzających B. Rada Nadzorcza powinna dokładnie ustalić liczbę dyrektorów poszczególnych klas.

Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno przyznać jednemu z Dyrektorów Zarządzających A tytuł Prezesa Zarządu, który będzie przewodniczącym Zarządu i może przyznać jednemu z Dyrektorów Zarządzających A tytuł Dyrektora Finansowego oraz inne tytuły Dyrektorom Zarządzającym A i B.

Zarząd jest upoważniony do reprezentowania Spółki. Prawo do reprezentowania Spółki powinno zostać również przyznane dla dwóch dyrektorów, spośród których przynajmniej jeden powinien być dyrektorem B, jeżeli taki został mianowany.

## Skład Zarządu

### *Shraga Weisman (61 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 10 października 2008 r. Pan Shraga Weisman został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Prezesa Zarządu na czteroletnią kadencję, otrzymał także tytuł Dyrektora Generalnego. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejny – czteroletni okres.

Pan Weisman pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Ashdar Building Company Ltd od roku 1997 do maja roku 2008. Ashdar Building Company Ltd. notowana od maja 2007 roku na Giełdzie w Tel-Awii jest jedną z największych spółek deweloperskich w Izraelu skupioną na inwestycjach mieszkaniowych oraz komercyjnych, hotelach oraz chronionych obiektach mieszkalnych. W latach 1990 - 1997 pełnił funkcję Dyrektora Generalnego Natanva Tourism Development Company, zajmującej się inwestycjami mieszkalnymi oraz infrastrukturalnymi w Izraelu. Pan Weisman posiada tytuł licencjata Uniwersytetu w Tel – Awiwie oraz magistra Technion – Izraelskiego Instytutu Technologii, jest także izraelskim licencjonowanym rzeczoznawcą nieruchomości w Izraelu. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku. Pan Weisman nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

## Skład Zarządu (c.d.)

### *Tomasz Łapiński (36 lat, obywatel Polski, mężczyzna)*

Dnia 23 czerwca 2008 r., Pan Łapiński został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję, otrzymał także tytuł Dyrektora Finansowego. Pan Łapiński jest także członkiem zarządów wielu spółek zależnych od Spółki. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejną czteroletnią kadencję.

W latach 2000 – 2008 Pan Łapiński pracował w departamencie bankowości inwestycyjnej Grupy UniCredit w Warszawie (poprzednio HVB oraz Bank Austria Creditanstalt) – w UniCredit CA IB Polska (poprzednio CA IB Financial Advisers). Jego doświadczenie w bankowości inwestycyjnej dotyczyło głównie transakcji połączeń i przejęć, jak również realizację innych projektów związanych z doradztwem finansowym dla przedsiębiorstw. Był on także odpowiedzialny za transakcje dotyczące ofert publicznych oraz spółek notowanych na GPW, w tym pierwszą ofertę publiczną Ronson Europe N.V. Przed dołączeniem do zespołu CA IB Financial Advisers, w latach 1998 – 2000, Pan Łapiński pracował dla firmy konsultingowej Central Europe Trust. Pan Łapiński jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (kierunek finanse i bankowość). Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku. Pan Łapiński nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki.

### *Andrzej Gutowski (43 lata, obywatel Polski, mężczyzna)*

Dnia 10 października 2008 roku Pan Gutowski został mianowany na stanowisko Dyrektora Zarządzającego A oraz Członka Zarządu na czteroletnią kadencję oraz otrzymał tytuł Dyrektora d/s Sprzedaży i Marketingu. Dnia 28 czerwca 2012 roku został ponownie powołany na kolejny – czteroletni okres.

Pan Gutowski był zatrudniony przez okres pięciu lat w spółce Ronson Development Management Sp. z o. o. jako Menadżer d/s Sprzedaży i Marketingu. Pan Gutowski jest także członkiem zarządów wielu spółek zależnych od Spółki. Przed dołączeniem do Ronson Development Group w okresie 1994–2003, Pan Gutowski pracował w Emmerson Sp. z o. o. (wiodący pośrednik nieruchomości oraz spółka doradcza na polskim rynku) jako Dyrektor Rynku Pierwotnego i członek zarządu. W latach 1988–1993, Pan Gutowski studiował w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie na Wydziale Handlu Zagranicznego. Pan Gutowski nie świadczy innych usług niż na rzecz Spółki. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2016 roku.

### *Israel Greidinger (51 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 30 czerwca 2011 roku Pan Israel Greidinger został mianowany Dyrektorem Zarządzającym B i członkiem Zarządu na czteroletnią kadencję. Od 1995 roku pan Greidinger jest dyrektorem wykonawczym i członkiem Zarządu Cinema City International N.V. Od 1994 roku jest również prezesem Israel Theatres Ltd. W latach 1985 - 1992 pan Greidinger był prezesem C.A.T.S. Ltd. (skomputeryzowana automatyczna sprzedaż biletów) z siedzibą w Londynie, w latach 1992 - 1994 był prezesem i dyrektorem wykonawczym w firmie Pacer Cats Inc.. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki, a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest pan Greidinger.

### *Ronen Ashkenazi (51 lat, obywatel Izraela, mężczyzna)*

Dnia 30 czerwca 2011 roku Pan Ronen Ashkenazi został mianowany Dyrektorem Zarządzającym B i członkiem zarządu na czteroletnią kadencję. Pan Ashkenazi jest dyrektorem wykonawczym i współwłaścicielem Gazit Globe Israel (Development) Ltd oraz dyrektorem wykonawczym i pośrednim współwłaścicielem U.Dori Group Ltd. Ponadto Pan Ronen Ashkenazi jest: Prezesem Zarządu U.Dori Construction LTD oraz członkiem Zarządu Dori Energy i Citycon Oyj, firmy deweloperskiej działającej na rynku nieruchomości detalicznych w Finlandii, Szwecji i krajach nadbałtyckich. Jego obecna kadencja jako członka Zarządu kończy się w czerwcu 2015 roku. Nie występuje konflikt interesów pomiędzy działalnością Spółki a działalnością wymienionych jednostek, w którą zaangażowany jest pan Ashkenazi.

## Informacje objaśniające do artykułu 10 Dyrektywy o Przejęciach

W związku z rozporządzeniem z dnia 5 kwietnia 2006 roku wprowadzającym w życie Artykuł 10 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej Rn. 2004/25/EC z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie publicznych ofert przejęcia, Ronson Europe N.V. („Spółka”) przedstawia następujące wyjaśnienia:

### *a. Struktura kapitału spółki*

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

Kapitał spółki składa się z jednej klasy akcji, będących akcjami zwykłymi o jednostkowej wartości nominalnej 0,02 euro. Informacje o wyemitowanych akcjach zawarto w nocie 25 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**b. Ograniczenia w przekazywaniu akcji lub wystawionych kwitów depozytowych we współpracy ze Spółką**

Umowa Spółki nie nakłada ograniczeń w odniesieniu do przeniesienia akcji spółki. Spółka nie posiada kwitów depozytowych wydanych we współpracy ze Spółką.

**c. Obowiązek zgłoszenia udziałów w Spółce**

Spółka została powiadomiona o akcjonariuszach posiadających znaczące udziały w Spółce zgodnie z Ustawą o Nadzorze Finansowym (5% lub więcej): I.T.R. 2012 B.V., ITR Dori B.V., GE Real Estate CE Residential B.V., Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny).

**d. Specjalne prawa kontroli**

Spółka nie wyemitowała akcji ze szczególnymi prawami kontroli.

**e. Akcje pracownicze**

Obecnie Spółka nie posiada żadnego programu akcji pracowniczych ani planu opcji na akcje, w których prawa kontroli nie są bezpośrednio wykonywane przez pracowników.

**f. Ograniczenia w prawach głosu oraz wystawianiu kwitów depozytowych**

Obecnie prawa głosu związane z wyemitowanymi akcjami nie są objęte żadnymi ograniczeniami. Spółka nie posiada kwitów depozytowych wydanych we współpracy ze Spółką.

**g. Umowy z akcjonariuszami**

Obecnie spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów z akcjonariuszami, z wyjątkiem tzw. Umów o Współpracy pomiędzy trzema głównymi udziałowcami: ITR Dori, ITR 2012 oraz GE Real Estate CE Residential B.V. która nakłada na strony pewne zobowiązania oraz daje im uprawnienia. Szczegóły dotyczące umowy zostały zawarte w Prospekcie Emisyjnym z dnia 10 października 2007 roku, na stronach 75 do 77 i są dostępne na stronie internetowej Spółki ([www.ronson.pl](http://www.ronson.pl)).

**h. Regulacje dotyczące powoływania i odwoływania członków organów wykonawczych i nadzorczych oraz zmian Statutu spółki**

Na mocy artykułów 13 i 14 oraz 21 i 22 Umowy Spółki, Walne Zgromadzenie ma prawo do powoływania, zawieszania i odwoływania członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej. Członkowie Zarządu („Dyrektorzy Zarządzający”) są powoływani z listy kandydatów sporządzonej przez Radę Nadzorczą. Dla każdego wolnego stanowiska na liście muszą znajdować się co najmniej dwa nazwiska ubiegających się o nie kandydatów. Decyzja Walnego Zgromadzenia o nominacji jest wiążąca, jednakże może ona zostać uchylona w drodze uchwały podjętej większością głosów, którą stanowi nie mniej niż dwie trzecie oddanych przez akcjonariuszy głosów, reprezentujących ponad połowę kapitału akcyjnego. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej mogą zostać zawieszani lub odwołani przez Walne Zgromadzenie w każdym momencie. Jeżeli decyzja o zawieszeniu lub odwołaniu Członka Zarządu nie została zaproponowana przez Radę Nadzorczą, decyzja o zawieszeniu bądź odwołaniu Dyrektora Zarządzającego jest podejmowana ilością co najmniej dwóch trzecich głosów oddanych przez akcjonariuszy reprezentujących ponad połowę kapitału akcyjnego.

Na mocy artykułu 40 Umowy Spółki, Statut może zostać zmieniony na wniosek Zarządu za akceptacją Rady Nadzorczej oraz akcjonariuszy. Rozporządzenie o zmianie Umowy Spółki może zostać przyjęte bezwzględnie większością głosów.

**i. Uprawnienia Zarządu**

Na mocy artykułu 5 Umowy Spółki, Zarząd, pod warunkiem otrzymania zgody od Rady Nadzorczej, upoważniony jest do podjęcia uchwały o emisji akcji w ustalonym okresie. Maksymalny limit emisji wynosi 25% dotychczasowej wartości wyemitowanych akcji na moment bezpośrednio poprzedzający emisję, biorąc pod uwagę całkowitą wartość niewyemitowanych akcji z zaakceptowanego docelowego kapitału własnego. Okres upoważnienia Zarządu przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy został odnowiony na mocy decyzji z dnia 28 czerwca 2012 roku na kolejny okres pięciu lat wygasający dnia 28 czerwca 2017 roku.

**j. Ważne umowy dotyczące oferty publicznej**

Spółka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek istniejących umów związanych z ofertą publiczną.

**k. Umowy z dyrektorami wykonawczymi i pracownikami w odniesieniu do oferty publicznej**

Umowy o pracę członków Zarządu nie zawierają żadnych szczególnych postanowień odnoszących się do zmian kontroli w Spółce.

## Raport dotyczący wynagrodzenia

### Wstęp

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 1 października 2007 roku, zgodnie z zaleceniami Rady Nadzorczej, zatwierdziło politykę wynagrodzeń określającą zasady wynagradzania członków Zarządu. To samo Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zatwierdziło Program Akcji Pracowniczych dla członków Zarządu oraz innych kluczowych pracowników Spółki i jej spółek zależnych. System wynagradzania członków Rady Nadzorczej został zatwierdzony przez to samo Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

### Polityka wynagradzania

Celem polityki wynagradzania Spółki jest zapewnienie programu wynagrodzeń umożliwiającego Spółce pozyskanie, utrzymanie i motywowanie członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz wykwalifikowanych pracowników o cechach charakteru, umiejętnościach i doświadczeniu pozwalających na skuteczne zarządzanie i nadzorowanie Spółki. Polityka wynagradzania została opracowana z myślą o wynagradzaniu członków Zarządu oraz innych kluczowych pracowników za ich wkład w sukcesy Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują stałe roczne wynagrodzenie oraz wynagrodzenie za uczestnictwo w posiedzeniach Rady.

### Nadzór

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdza wszystkie zmiany polityki wynagradzania Zarządu. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy określa również wynagrodzenie Rady Nadzorczej. Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej i Zarządu są regularnie poddawane weryfikacji. Rada Nadzorcza utworzyła w tym celu Komitet d/s Wynagrodzeń i Nominacji.

### Zasady wynagradzania Zarządu

#### *Shraga Weisman*

Pan Shraga Weisman, członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.) Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie będące równowartością w złotych polskich kwoty 2.500 euro. Pan Weisman jest także uprawniony do otrzymania zwrotu kosztów mieszkania oraz biura w wysokości będącej równowartością w złotych polskich kwoty 3.000 euro miesięcznie, jak również określonych kosztów ubezpieczeń społecznych oraz zdrowotnych. Jego wynagrodzenie obejmuje także zwrot odpowiednio udokumentowanych kosztów związanych z bezpośrednim wykonywaniem umowy o świadczenie usług doradczych (do kwoty 5.000 euro w roku kalendarzowym), zwrot kosztów podróży wraz z rodziną do Izraela (do kwoty 20.000 euro rocznie) oraz prawo do samochodu służbowego.

Dodatkowo pan Weisman, podpisał umowę o świadczenie usług doradczych z Ronson Europe N.V, z tytułu której uprawniony jest do wynagrodzenia miesięcznego w kwocie 22.500 euro. Ponadto firma pana Weisman jest uprawniona do rocznej premii w kwocie stanowiącej 3,3% rocznego skonsolidowanego wyniku Grupy przed opodatkowaniem.

#### *Tomasz Łapiński*

Pan Tomasz Łapiński, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V. podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 42.000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego. Dodatkowo pan Łapiński jest uprawniony do rocznej premii w kwocie stanowiącej 0,75% rocznego skonsolidowanego wyniku Grupy przed opodatkowaniem.

#### *Andrzej Gutowski*

Pan Andrzej Gutowski, jako członek Zarządu Ronson Europe N.V., podpisał umowę o pracę z jedną z jednostek zależnych Spółki (Ronson Development Management Sp. z o.o.). Warunki umowy przewidują miesięczne wynagrodzenie w kwocie 25.000 złotych, zwrot kosztów ubezpieczenia zdrowotnego oraz prawo do samochodu służbowego. Ponadto pan Gutowski jest uprawniony do premii kwartalnej, zależnej od wartości sprzedanych w danym kwartale mieszkań, w wysokości 0,1% wartości sprzedaży.

## Zasady wynagradzania Zarządu (c.d.)

### *Israel Greidinger*

Pan Israel Greidinger nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki, poza zwrotem kosztów poniesionych, a związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania).

### *Ronen Ashkenazi*

Pan Ronen Ashkenazi nie jest uprawniony do żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani od żadnej ze spółek zależnych Spółki, poza zwrotem kosztów poniesionych, a związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania).

### *Karol Pilniewicz*

Pan Karol Pilniewicz, były Członek Zarządu, nie był upoważniony do pobierania żadnego wynagrodzenia od Ronson Europe, ani żadnej z jego spółek zależnych za wyjątkiem zwrotu drobnych wydatków związanych z usługami świadczonymi na rzecz Spółki (obejmującymi głównie koszty podróży i zakwaterowania).

### *Wynagrodzenie członków Zarządu w 2012 roku*

Całkowite wynagrodzenie członków Zarządu w 2012 roku – nie uwzględniając korzyści uzyskanych z Programu akcji pracowniczych (płatności w formie akcji) i samochodu służbowego – wyniosło 3.685 tysięcy złotych i przysługiwało następującym osobom:

- Pan Shraga Weisman – w kwocie 2.497 tysięcy złotych,
- Pan Tomasz Łapiński – w kwocie 733 tysiące złotych,
- Pan Andrzej Gutowski – w kwocie 455 tysięcy złotych.

## Program akcji pracowniczych

Z końcem roku 2007 Spółka przyjęła program akcji pracowniczych (zwany dalej „Programem Akcji Pracowniczych”). Zakłada on przeznaczenie maksymalnie 4.000.000 akcji członkom Zarządu i kluczowym pracownikom Spółki. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę upoważniającą Radę Nadzorczą, z udziałem co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej, do określenia szczegółowych warunków programu akcji lub programu motywacyjnego opartego na akcjach pracowniczych oraz wyznaczenia osób, którym przysługuje prawo do skorzystania z takich programów, stosownie do propozycji przedłożonych przez Zarząd. Ponadto, na mocy takiej uchwały Spółce przysługiwać będzie prawo do nabycia własnych akcji na wolnym rynku w celu wypełnienia zobowiązań wynikających z wykonania opcji wyemitowanych lub przyznanych w ramach Programu Akcji Pracowniczych. Aktualny status przyznanych i wykorzystanych opcji został przedstawiony w informacjach objaśniających do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego. (nota 26 B).

Na dzień 5 listopada 2007 Spółka przyznała 1.900.000 opcji po cenie 5,75 złotych, z czego 336.000 było możliwych do wykorzystania na dzień 31 grudnia 2012. W ciągu roku zakończono 31 grudnia 2012 wybrani pracownicy, którzy przystąpili do Programu Akcji Pracowniczych nie wykorzystali przysługujących im opcji.

## Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Każdy członek Rady Nadzorczej otrzymuje roczne wynagrodzenie w wysokości 8.900 euro oraz 1.500 euro za udział osobisty lub 750 euro za udział telefoniczny w spotkaniu Rady Nadzorczej. Ponadto członkowie Rady Nadzorczej są upoważnieni do zwrotu poniesionych kosztów związanych bezpośrednio ze świadczeniem usług na rzecz Spółki (głównie kosztów podróży i zakwaterowania). Członkowie Rady Nadzorczej nie są uprawnieni do żadnych świadczeń związanych z zakończeniem ich kadencji. Dwóch członków Rady Nadzorczej (panowie Arie Mientkavich oraz Frank Roseen) zrezygnowało z wynagrodzenia otrzymywanego od Spółki. Wyplacone wynagrodzenie (lub zarachowane) dla członków Rady Nadzorczej obejmuje jedynie wynagrodzenie dla pozostałych członków: pan Mark Segall, pan Yair Shilhav, pan Przemysław Kowalczyk oraz pan Reuven Sharoni. Łączne wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2012 roku wyniosło 242 tysiące złotych (58 tysięcy euro).

## Zarządzanie Ryzykiem

### Profil Ryzyka

Zarząd Spółki jest zdania, że w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej, w tym rozwijających się krajów Centralnej i Wschodniej Europy, rynek mieszkaniowy w Polsce jest mniej nasycony, co jest źródłem wielu możliwości dla deweloperów na rynku mieszkaniowym. Jednakże polska gospodarka wciąż doświadcza wielu dynamicznych zmian, co sprawia, że może być bardziej podatna na wahania rynku. Takie warunki rynkowe stanowią istotny czynnik ryzyka zarówno dla Spółki jak i dla innych deweloperów, ponieważ proces realizacji inwestycji (obejmujący etapy, takie jak zakup gruntów, przygotowanie terenu do robót budowlanych, proces budowy, a także sprzedaż mieszkań) od jego rozpoczęcia do chwili zakończenia może trwać nawet kilka lat. Ważne jest, aby zrozumieć, że decyzje podejmowane przez Spółkę muszą uwzględniać stosunkowo długi horyzont czasowy dla każdej inwestycji, jak również znaczące wahania cen gruntów, poziomu kosztów budowy i cen sprzedaży mieszkania w trakcie trwania projektów, które mogą wywrzeć znaczący wpływ na rentowność Spółki i jej potrzeby finansowe.

Kolejny istotny czynnik ryzyka związany jest z intensywnym rozwojem wielu polskich miast, z którym często wiąże się brak stabilnych planów rozwoju, co wywiera znaczący wpływ na prawdopodobieństwo realizacji inwestycji w poszczególnych lokalizacjach zgodnie z pierwotnym planem. Często deweloperzy są zainteresowani nabyciem działek bez warunków zabudowy lub planu zagospodarowania terenu, co pozwoliłoby na lepszy szacunek ostatecznej wartości działki. Wykorzystywanie takich możliwości rynkowych może zaowocować relatywnie niskimi cenami działek. Jednakże z drugiej strony może to zwiększyć finansowe i operacyjne ryzyko dewelopera. Ponadto zmiana planów rozwoju miasta może również wpłynąć na planowany rozwój i realizację infrastruktury użyteczności publicznej (w tym wody, gazu, kanalizacji i połączeń elektrycznych), co stanowi krytyczny czynnik dla Spółki i innych deweloperów. Jednakże dla większości działek pozyskano już warunki zagospodarowania, co znacząco zmniejsza ryzyko Spółki.

Specyficzny rodzaj ryzyka na polskim rynku nieruchomości związany jest z inicjatywami podejmowanymi przez polski Rząd, wspierającymi młodych obywateli pragnących zakupić swoje pierwsze mieszkanie. Ostatnim rządowym programem, który zakończył się wraz z upływem 2012 roku, był program „Rodzina na Swoim”, który zakładał subsydiowanie kosztów kredytów hipotecznych. Nowy program – „Mieszkanie dla Młodych” – ma zostać uruchomiony na początku 2014 roku. Polski Rząd, ustalając parametry tych programów (na przykład maksymalną łączną powierzchnię mieszkań kwalifikujących się do programu lub maksymalną dopuszczalną cenę w poszczególnych miastach) kształtuje zatem atrakcyjność jednego typu mieszkań względem innych. Ponadto ramy czasowe implementowanych programów mogą wpłynąć na sytuację na rynku mieszkaniowym, ponieważ klienci mogą być motywowani do przyspieszenia decyzji o zakupie (przed wygaśnięciem danego programu) lub jej opóźnienia (do czasu uruchomienia nowego programu).

Inny czynnik ryzyka operacyjnego związany jest z samym procesem budowy. Spółka nie prowadzi działalności budowlanej, lecz współpracuje z generalnymi wykonawcami, którzy są odpowiedzialni za realizację inwestycji wraz z finalizacją projektu oraz uzyskaniem wszelkich zezwoleń niezbędnych do bezpiecznego korzystania z mieszkania. Kluczowymi kryteriami wyboru głównego wykonawcy są zarówno doświadczenie, profesjonalizm, czy kondycja finansowa kontrahenta, jak również polisa ubezpieczeniowa obejmująca wszelkie ryzyka związane z procesem budowy.

Ostatnie zawirowania na rynkach finansowych oraz związane z walutą euro na przestrzeni minionych lat doprowadziły do braku stabilności, co przejawiało się w zmianie podejścia instytucji finansowych (banków) zarówno do deweloperów jak i klientów indywidualnych ubiegających się o kredyt hipoteczny. Ponieważ branża nieruchomości jest bardzo kapitałochłonna, rola sektora finansowego oraz jego zdolności i gotowość kredytowania są kluczowe dla Spółki opierającej się na finansowaniu zewnętrznym nie tylko w momencie nabycia działki, ale także w trakcie kolejnych etapów inwestycji, w tym także podczas etapu budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym czynnikiem stymulacji popytu na mieszkania, jako że większość klientów finansuje zakup mieszkania za pomocą kredytów hipotecznych.

Dodatkowe informacje dotyczące ryzyka finansowego zostały zawarte w nocie 36 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Zarządzanie Ryzykiem

W ramach narzędzi zarządzania ryzykiem, Spółka monitoruje oraz otrzymuje od głównych wykonawców i ich podwykonawców, w tym firm budowlanych i architektów, polisy ubezpieczeniowe obejmujące najbardziej powszechne zagrożenia związane z realizacją inwestycji oraz polisy ubezpieczeniowe związane z odpowiedzialnością w stosunku do stron trzecich. W opinii Spółki, tego typu polisy ubezpieczeniowe zapewniają odpowiednie zabezpieczenie związane ze skutkami finansowymi wynikającymi z ewentualnych uchybień kontrahentów.

W celu ograniczenia ryzyka rynkowego wpisanego w charakter działalności Spółki, stosuje ona odpowiednie procedury wewnętrzne, które obejmują na przykład zapis, że każdy zakup gruntu wymaga jednomyślnej zgody Zarządu Spółki. Ponadto w odpowiedzi na ostatnie zwiększenie niestabilności rynku, Spółka postanowiła ograniczyć wielkość inwestycji znajdujących się w ofercie sprzedaży, poprzez podział większych projektów na mniejsze etapy (zazwyczaj na poziomie poniżej 100 lokali na każdym etapie realizacji). Plany Spółki na 2013 rok zakładają możliwość rozpoczęcia budowy trzech nowych projektów i pięciu nowych faz projektów, będących obecnie w budowie, obejmujących odpowiednio 420 i 580 lokali, co oznacza, że średnia skala każdego nowego projektu będzie wynosić około 120 mieszkań. Spółka ogranicza ryzyko związane z procesem budowy poprzez współpracę z doświadczonymi i sprawdzonymi wykonawcami cieszącymi się dobrą reputacją na polskim rynku.

Ponadto wprowadzono różnorodne procedury i mierniki zasad akceptacji i autoryzacji mające na celu poprawę jakości działań i wprowadzenia odpowiedniej kontroli i równowagi, w tym zezwoleń, pozwoleń, kontroli decyzji inwestycyjnych itp. W ramach realizacji postanowień dobrych praktyk, zarówno Polskiego, jak i Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego, Spółka wprowadziła odpowiednio dostosowany wewnętrzny system kontroli i zarządzania ryzykiem, którego funkcjonowanie było monitorowane w 2011 roku. Ocena systemu została przedyskutowana z Członkami Rady Nadzorczej oraz z członkami Komitetu Audytowego. Ponadto Spółka posiada zestaw reguł w celu zapewnienia jej pracownikom oraz pracownikom spółek powiązanych możliwości zgłaszania domniemych nieprawidłowości o charakterze ogólnym, operacyjnym lub finansowym.

Zarząd Spółki uważa, że istniejące środki zarządzania ryzykiem są wystarczające, aby zagwarantować wystarczającą pewność co do braku istotnych strat, nadużyć oraz nieprawidłowości w sprawozdawczości finansowej.

Ponadto, w wyniku rosnącej chwiejności rynków finansowych oraz nadal nieustabilizowanej sytuacji w sektorze bankowym, Zarząd Spółki zwraca szczególną uwagę na zarządzanie płynnością, co zasadniczo przekłada się na wyższą wartość depozytów bankowych zapewniających kontynuację działalności Spółki w potencjalnie jeszcze trudniejszych okresach.

Opis sposobu zarządzania ryzykiem finansowym spółki został zawarty w nocie 36 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Sprawozdanie Zarządu

### Informacje Ogólne

#### Wstęp

Ronson Europe N.V. (zwany dalej „Spółką”), holenderska spółka akcyjna, z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku.

Spółka poprzez swoje spółki zależne („Grupa”) prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Informacja o spółkach zależnych wchodzących w skład Grupy, których dane finansowe uwzględnione zostały w niniejszym raporcie, została zawarta w nocie 1 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 grudnia 2012 roku, 32,1% akcji było własnością I.T.R. 2012 B.V., 32,1% akcji było własnością ITR Dori B.V. (współpracujących w ramach ITRD Partnership) oraz 15,3% akcji było własnością GE Real Estate CE Residential B.V. (‘GE Real Estate’), natomiast pozostałe 20,5% było własnością innych inwestorów, w tym Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, przy czym każdy z tych podmiotów utrzymuje udział pomiędzy 5% oraz 10% w całości akcji. Na dzień 5 marca 2013 roku, cena rynkowa jednej akcji wynosiła 0,93 złotych dając w sumie kapitalizację rynkową Spółki na poziomie 253,3 miliona złotych.

#### Informacje o Spółce

Spółka jest doświadczonym deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. W oparciu o duży portfel posiadanych gruntów, Spółka jest przekonana, że posiada wszelkie atuty, aby utrzymać pozycję 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 trudnej i niepewnej sytuacji rynkowej jaka ma miejsce od kilku lat. Z jednej strony polska gospodarka jawi się jako stabilna, co pozytywnie rokuje sytuację Spółki w przyszłości. Z drugiej strony kryzys zadłużenia oraz strefy euro, który wciąż odgrywa istotną rolę w Europie 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 wymienionych wyżej niepewnych warunków rynkowych i rozproszenie ryzyka poprzez: (i) dokładne monitorowanie swoich projektów, (ii) możliwość modyfikowania liczby, rodzaju i zakresu realizowanych projektów (iii) możliwość rozważenia zróżnicowanych geograficznie lokalizacji, w których są realizowane inwestycje, oraz (iv) utrzymywanie konserwatywnej polityki finansowej w porównaniu do pozostałych deweloperów rynku mieszkaniowego w regionie.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku, Grupa jest w trakcie realizacji sześciu projektów obejmujących łącznie 652 lokale, o łącznej powierzchni 36.200 m<sup>2</sup>. Zakończenie budowy 294 lokali o łącznej powierzchni 18.200 m<sup>2</sup> przewidziane jest na 2013 rok. Grupa prowadzi jednocześnie proces sprzedaży dla ośmiu zakończonych projektów w ramach których 244 lokale o łącznej powierzchni użytkowej 19.500 m<sup>2</sup> były dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 22 projektów o różnym stopniu zaawansowania obejmujących około 5.600 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 362.300 m<sup>2</sup> w następujących miastach: Warszawa, Wrocław, Poznań oraz Szczecin. Grupa rozważa rozpoczęcie realizacji pięciu nowych etapów w ramach rozpoczętych już inwestycji obejmujących 583 lokale o łącznej powierzchni użytkowej 31.400 m<sup>2</sup> oraz trzech nowych projektów obejmujących 422 lokale o łącznej powierzchni 25.200 m<sup>2</sup>, które mają zostać ukończone w 2013 roku.

W ciągu roku finansowego zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku Spółka zawarła jedną przedwstępną oraz jedną ostateczną umowę zakupu działek gruntu w Warszawie, które pozwolą Grupie na realizację dwóch nowych projektów obejmujących według założeń około 1.200 lokali o łącznej powierzchni 74.500 m<sup>2</sup>. Dalsze informacje zostały zawarte w części “Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 roku - E. Zakup gruntów” (strona 21).

W ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 sprzedano 380 lokali o łącznej wartości 153 milionów złotych wobec 358 lokali o wartości 191,9 miliona złotych sprzedanych w ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2011, co odzwierciedla pogarszające się warunki rynkowe i rosnącą konkurencję w 2012 roku.

## Informacje o rynku

Polska gospodarka udowodniła w czasie ostatnich turbulencji na rynkach światowych, że jest stosunkowo silna, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z większością innych krajów europejskich), według oceny Zarządu, stwarza dobre perspektywy rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo niestabilności rynku, która panowała przez ostatnie cztery lata. Według Zarządu Spółka posiada zdolności dostosowywania się do zmieniających się warunków rynkowych i przygotowuje do realizacji nowe projekty, które będą się wyróżniać na rynku ze względu na ich lokalizację, jakość oraz atrakcyjne ceny. Wyniki sprzedaży Spółki w trakcie 2010, 2011 oraz 2012 roku wydają się potwierdzać powyższą zależność.

W 2012 roku rozpoczęto na polskim rynku nieruchomości budowę 142 nowych lokali, co jest wynikiem gorszym o 12% niż w roku 2011. Trend odnotowany w 2010 oraz 2011 roku, gdy rosnąca aktywność deweloperów doprowadziła do większej liczby lokali dostępnych do sprzedaży, zmienił się w 2012 roku, gdy wielu deweloperów dotknął problem ze znalezieniem nabywców ich produktów. Doprowadziło to do większej konkurencji wśród deweloperów, co z kolei znalazło odzwierciedlenie w rosnących oczekiwaniach ze strony nabywców odnośnie jakości, stopnia zaawansowania oraz korzystniejszych cen kupowanych lokali. Ponadto większa liczba klientów wyrażała zainteresowanie bardziej „ekonomicznymi” lokalami, rozumianymi jako ta sama liczba pomieszczeń zaaranżowana na mniejszej powierzchni. Trend ten wynika również ze zmieniających się regulacji w Polsce, które ograniczają wielkość kredytów hipotecznych udzielanych nabywcom przez sektor bankowy (tak zwana „Rekomendacja T” wprowadzona przez Komisję Nadzoru Finansowego, wprowadzająca, między innymi, nowe kryteria oceny zdolności kredytowej klientów) oraz spadającej atrakcyjności rządowego programu wspierającego rodziny kupujące pierwsze mieszkanie (przez częściowe refinansowanie kosztów kredytu hipotecznego). W konsekwencji, spadła w 2012 roku siła nabywcza klientów wykorzystujących kredyt hipoteczny, ze względu na słabszy dostęp do tego instrumentu. Szacuje się, że łączna wartość nowych kredytów hipotecznych przyznanych w 2012 roku była niższa o 8% w stosunku do roku 2011 i trend spadkowy zostanie podtrzymany również w 2013 roku, co może być źródłem dalszej presji cenowej na rynek mieszkaniowy.

Kolejny szczególny czynnik, istotny z punktu widzenia polskiego rynku mieszkaniowego, związany jest z rządowymi planami wspierającymi młodych ludzi pragnących kupić swoje pierwsze mieszkanie. Ostatni program - „Rodzina na Swoim” zakończył się z końcem roku 2012, natomiast wprowadzenie kolejnego przewidywane jest nie wcześniej niż w 2014 roku. Biorąc pod uwagę powyższe zależności, eksperci rynku nieruchomości szacują, że liczba sprzedanych lokali w największych polskich aglomeracjach spadnie w 2013 roku o 15 do 20%. (w Warszawie oczekiwany jest spadek w granicach 10 do 15%). Oczekuje się jednak, że ograniczenie popytu dotknie, przede wszystkim, tańsze, ekonomiczne mieszkania, z uwagi na fakt, że klienci mogą odkładać w czasie decyzje o ich zakupie do momentu udostępnienia nowego programu. Zależność ta, oczekiwana na 2013, może zwiększyć presję rynkową na deweloperów oferujących głównie tańsze, ekonomiczne mieszkania, natomiast dla pozostałych (oferujących mieszkania niekwalifikujące się do rządowych subsydiów) stanowić może szansę, ponieważ ich oferta stanie się w takiej sytuacji bardziej konkurencyjna.

Jednocześnie, w związku z wprowadzeniem w Polsce – w kwietniu 2012 roku – nowych przepisów narzucających deweloperom sposób finansowania projektów – wyłącznie długiem i z kapitałów własnych lub, w przypadku finansowania ze środków pozyskanych od nabywców, uzyskania dodatkowych gwarancji bankowych zapewniających bezpieczeństwo pieniędzy klientów, jeżeli tego rodzaju środki są wykorzystywane w finansowaniu projektu. Zarząd Spółki jest świadomy powyższych, zmiennych trendów, jak również rosnących oczekiwań ze strony klientów, efektem czego jest wprowadzenie wewnętrznych działań mających na celu poprawę obsługi klienta oraz właściwą reakcję na nowe oczekiwania zgłaszane z ich strony.

Ponadto, w celu dalszego ograniczania ryzyka rynkowego, Spółka przyjęła bardzo wybiórcze podejście przy wyborze nowych projektów do realizacji. We wstępnej fazie wszystkich projektów duży nacisk kładzie się na ich podział na mniejsze etapy. Zarząd jest również świadomy trudnych warunków na rynku kredytowym. W związku z tym przy planowaniu nowych projektów Spółka przygotowała się na rosnące koszty finansowania długiem, jak również bardziej restrykcyjne wymogi stawiane przez banki kredytujące inwestycje, które antycypują skutki wprowadzenia nowej ustawy dotyczącej deweloperów.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012

### A. Zakończone projekty

W poniższej tabeli zostały zamieszczone informacje dotyczące projektów ukończonych (zakończono wszystkie prace budowlane oraz uzyskano pozwolenie na użytkowanie) w ciągu roku zakończonym 31 grudnia 2012:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Sakura I (*)	Warszawa	120	8.100
Impressio I (*)	Wrocław	70	4.400
Naturalis I (*)	Warszawa	52	2.900
Naturalis II (*)	Warszawa	60	3.400
Chilli I (*)	Poznań	30	2.100
Verdis I (*)	Warszawa	139	9.400
Panoramika I (*)	Szczecin	90	5.300
Gemini II (*)	Warszawa	182	13.900
<b>Total</b>		<b>743</b>	<b>49.500</b>

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

### B. Wynik w podziale na projekty

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych są rozpoznawane w momencie przeniesienia na nabywcę istotnych ryzyk i pożytków związanych z posiadaniem lokalu, tj. w chwili podpisania protokołu odbioru technicznego oraz przekazania kluczy do lokalu. Łączny przychód wykazany przez Grupę w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wyniósł 198,8 miliona złotych, przy koszcie sprzedaży, przed odpisem z tytułu trwałej utraty wartości, (odnoszącym się do projektu Constans) w wysokości 143,4 miliona złotych oraz w wysokości 148,4 miliona złotych po uwzględnieniu odpisu, co przełożyło się – odpowiednio - na wynik brutto w kwocie 55,4 of miliona złotych przy marży brutto na poziomie 27,9% (bez uwzględnienia odpisu) oraz wynik brutto w kwocie 50,4 miliona złotych przy marży brutto 25,4% (uwzględniając odpis).

Poniższa tabela przedstawia przychody, koszt własny sprzedaży oraz marżę brutto w 2012 roku w podziale na poszczególne projekty:

Nazwa projektu	Informacja o przekazanych lokalach		Przychód (*)		Koszt własny sprzedaży (**)		Zysk brutto	Marża brutto
	Liczba lokali	Pow. lokali (m <sup>2</sup> )	tys. złotych	%	tys. złotych	%	tys. złotych	%
Gemini II	106	7.899	68.655	34,7%	40.155	28,0%	28.500	41,5%
Verdis I	67	3.972	29.166	14,7%	18.707	13,0%	10.459	35,9%
Sakura I	86	5.498	42.853	21,7%	32.725	22,8%	10.128	23,6%
Impressio I	43	2.791	17.689	8,9%	16.739	11,7%	950	5,4%
Constans	7	1.905	8.106	4,1%	8.106	5,7%	-	0,0%
Naturalis I	7	265	1.535	0,8%	1.326	0,9%	209	13,6%
Naturalis II	26	1.339	7.630	3,8%	6.544	4,6%	1.086	14,2%
Imaginarium II	1	73	749	0,4%	573	0,4%	176	23,5%
Imaginarium III	9	750	7.413	3,7%	5.516	3,8%	1.897	25,6%
Panoramika I	23	937	6.375	3,2%	6.124	4,3%	251	3,9%
Chilli I	14	926	4.221	2,1%	3.871	2,7%	350	8,3%
Nautica I	1	72	588	0,3%	520	0,4%	68	11,6%
Nautica II	1	201	1.074	0,5%	928	0,6%	146	13,6%
Galileo	2	139	896	0,5%	591	0,4%	305	34,0%
Gardenia	1	172	683	0,3%	680	0,5%	3	0,4%
Inne	N.D.	N.D.	1.126	0,6%	290	0,2%	836	74,2%
<b>Razem / Średnio</b>	<b>394</b>	<b>26.939</b>	<b>198.759</b>	<b>100,0%</b>	<b>143.395</b>	<b>100,0%</b>	<b>55.364</b>	<b>27,9%</b>
Odpis aktualizujący	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	4.957	N.D.	(4.957)	N.D.
<b>Wynik po odpisie</b>	<b>394</b>	<b>26.939</b>	<b>198.242</b>	<b>100,0%</b>	<b>148.352</b>	<b>100,0%</b>	<b>50.407</b>	<b>25,4%</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.

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

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 (c.d.)****B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)*****Gemini II***

Budowa w ramach projektu Gemini II została zakończona w grudniu 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 4.703 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (aleja KEN) w okolicy stacji metra Imielin. Projekt stanowi kontynuację Gemini I, ukończonego w 2010 roku. W ramach Gemini II powstały dwa: siedmio- oraz dziesięciopiętrowy wielorodzinne budynki mieszkaniowe obejmujące 167 lokali mieszkalnych oraz 15 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 13.900 m<sup>2</sup>.

***Verdis I***

Budowa w ramach projektu Verdis I została zakończona w grudniu 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach Verdis I powstały trzy: sześć-, siedmio- oraz dziewięciopiętrowy wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 128 lokali mieszkalnych oraz 11 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup>.

***Sakura I***

Budowa w ramach projektu Sakura I została zakończona w maju 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). W ramach Sakura I powstał jeden dziesięciopiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 99 lokali mieszkaniowych oraz 21 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>.

***Impressio I***

Budowa w ramach projektu Impressio I została zakończona w czerwcu 2012 roku. Inwestycja była realizowana na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu. W ramach Impressio I powstały trzy trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące łącznie 70 lokali o łącznej powierzchni 4.400 m<sup>2</sup>.

***Constans***

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

***Naturalis I oraz II***

Budowa w ramach projektów Naturalis I oraz II została ukończona w, odpowiednio, grudniu oraz sierpniu 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach pod Warszawą. W ramach Naturalis I oraz II powstały odpowiednio: trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 52 lokale o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup> oraz trzypiętrowy wielorodzinny budynek mieszkalny obejmujący 60 lokali o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>.

***Imaginarium II oraz III***

Budowa w ramach projektów Imaginarium II oraz III została ukończona odpowiednio w sierpniu 2009 oraz listopadzie 2011 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 7.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Bielany w Warszawie (przy ulicy Gwiaździstej). W ramach Imaginarium II oraz III powstały, odpowiednio, trzy trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 65 lokali o łącznej powierzchni 4.700 m<sup>2</sup> oraz dwa trzypiętrowe wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 45 lokali o łącznej powierzchni 3.800 m<sup>2</sup>.

**Panoramika I**

Budowa w ramach projektu Panoramika I została ukończona w październiku 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 30.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym przy ulicy Duńskiej w Szczecinie. W ramach Panoramika I powstały dwa: trzy- i czteropiętrowy wielorodzinne budynki mieszkalne obejmujące 90 lokali o łącznej powierzchni 5.300 m<sup>2</sup>.

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 (c.d.)****B. Wynik w podziale na projekty (c.d.)***Chilli I*

Budowa w ramach projektu Chilli I została zakończona w czerwcu 2012 roku. Inwestycja została zrealizowana na gruncie o powierzchni 39.604 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Tulcach pod Poznaniem. W ramach Chilli I powstało 30 jednostek mieszkalnych o łącznej powierzchni 2.100 m<sup>2</sup>.

*Nautica I*

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

*Nautica II*

Realizacja projektu Nautica II została ukończona w sierpniu 2011 roku. Inwestycja była realizowana na obszarze zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (ulica Stryjeńskich) o łącznej powierzchni 1.051 m<sup>2</sup>. Projekt składa się z jednego domu w zabudowie bliźniaczej oraz domu wolnostojącego (łącznie 3 jednostki) o łącznej powierzchni 622 m<sup>2</sup>.

*Galileo*

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

*Gardenia*

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

*Pozostałe*

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

*Odpis z tytułu trwałej utraty wartości*

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 w wyniku analizy i przeglądu pod kątem trwałej utraty wartości (NRV) rozpoznano odpis z tego tytułu, na projekcie Constans, w wysokości 4.957 tysięcy złotych.

## Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 (c.d.)

### C. Lokale sprzedane w ciągu roku

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat całkowitej liczby sprzedanych lokali (tzn. lokali mieszkalnych, dla których Spółka podpisała z klientami przedwstępną umowę sprzedaży) w roku zakończonym 31 grudnia 2012:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane do 31 grudnia 2011	Lokale sprzedane w roku zakończonym 31 grudnia 2012	Lokale dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2012	Razem
Gemini I <sup>(*)</sup>	Warszawa	154	-	2	156
Galileo <sup>(*)</sup>	Poznań	229	-	2	231
Imaginarium II <sup>(*)</sup>	Warszawa	64	1	-	65
Imaginarium III <sup>(*)</sup>	Warszawa	43	2	-	45
Constans <sup>(*)</sup>	Warszawa	13	8	13	34
Sakura I <sup>(*)</sup>	Warszawa	57	37	26	120
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	22	26	22	70
Chilli I <sup>(*)</sup>	Poznań	11	8	11	30
Naturalis II <sup>(*)</sup>	Warszawa	16	11	33	60
Gemini II <sup>(*)</sup>	Warszawa	137	29	16	182
Naturalis I <sup>(*)</sup>	Warszawa	13	7	32	52
Verdis I <sup>(*)</sup>	Warszawa	60	45	34	139
Panoramika I <sup>(*)</sup>	Szczecin	9	24	57	90
Naturalis III <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	14	46	60
Sakura II <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	47	89	136
Chilli II <sup>(**)</sup>	Poznań	-	2	18	20
Espresso I <sup>(**)</sup>	Warszawa	21	75	114	210
Verdis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	19	59	78
Młody Grunwald I <sup>(**)</sup>	Poznań	-	25	123	148
<b>Razem</b>		<b>849</b>	<b>380</b>	<b>697</b>	<b>1.926</b>

(\*) Informacje dotyczące inwestycji zakończonych zostały opisane w części "Istotne zdarzenia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 – B. Wyniki w podziale na projekty" (strony 17 do 19).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących inwestycji patrz "Prognozy dla pozostałej części roku 2013 – B. Projekty w trakcie Realizacji" (strony 28 do 29).

### D. Rozpoczęte projekty

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat czterech nowych projektów / etapów, których budowa i / lub proces sprzedaży rozpoczęły się w roku zakończonym 31 grudnia 2012:

Nazwa Projektu	Lokalizacja	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )
Espresso I <sup>(*)</sup>	Warszawa	210	9.500
Chilli II <sup>(*)</sup>	Poznań	20	1.600
Młody Grunwald I <sup>(*)</sup>	Poznań	148	8.500
Verdis II <sup>(*)</sup>	Warszawa	78	4.900
<b>Razem</b>		<b>456</b>	<b>24.500</b>

(\*) Informacje dotyczącej bieżących inwestycji, patrz: "Prognozy na rok 2013 – B. bieżące projekty w trakcie realizacji" (strony 28 do 29).

---

**Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012****E. Zakup gruntów**

W marcu 2012 Grupa nabyła grunt o powierzchni 2.600 m<sup>2</sup> zlokalizowany we Wrocławiu, w dzielnicy Krzyki przy ulicy Jutrzenki ("Działka 2"). Działka 2 jest położona obok gruntu o powierzchni 14.900 m<sup>2</sup>, zakupionego przez Grupę w przeszłości ("Działka 1"). W połączeniu, Działka 1 oraz Działka 2 powinny pozwolić Grupie na budowę wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 300 lokali o łącznej powierzchni 16.500 m<sup>2</sup>.

W czerwcu 2012 Grupa zawarła, z osobami prywatnymi, przedwstępną umowę zakupu gruntu o powierzchni 118.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, przy ulicy Jaśminowej. Zawarcie finalnej umowy zakupu i przeniesienie prawa własności nieruchomości przewidziane jest na pierwszą połowę 2014 roku. Zakłada się, że projekt przewidziany do realizacji na tej działce obejmie niemal 650 jednostek o łącznej powierzchni 50.000 m<sup>2</sup>.

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

## Omówienie wyniku finansowego

Wynik netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego za rok zakończony 31 grudnia 2012 wyniósł 31.655 tysięcy złotych i wynikał się z następujących pozycji:

	Za rok zakończony 31 grudnia	
	2012	2011
	PLN	
	(w tys., oprócz danych na jedną akcję)	
Przychody ze sprzedaży	198.759	96.674
Koszt własny sprzedaży	(148.352)	(73.986)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>50.407</b>	<b>22.688</b>
Zmiany wartości nieruchomości inwestycyjnej	(970)	-
Koszty sprzedaży i marketingu	(6.200)	(5.058)
Koszty ogólnego zarządu	(15.972)	(15.161)
Pozostałe koszty	(1.953)	(2.863)
Pozostałe przychody	967	1.218
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>26.279</b>	<b>824</b>
Przychody finansowe	3.433	5.209
Koszty finansowe	(1.441)	(602)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>1.992</b>	<b>4.607</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>28.271</b>	<b>5.431</b>
Podatek dochodowy	3.040	1.326
<b>Wynik netto bez udziału akcjonariuszy mniejszościowych</b>	<b>31.311</b>	<b>6.757</b>
(Zysk) / Strata przypadająca akcjonariuszom mniejszościowym	344	69
<b>Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>31.655</b>	<b>6.826</b>
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,116</b>	<b>0,025</b>

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### *Przychody*

Łączne przychody ze sprzedaży wzrosły o 102,1 miliona złotych (105,6%) z 96,7 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2011 do 198,8 miliona złotych za rok zakończony 31 grudnia 2012, co zasadniczo jest konsekwencją wzrostu liczby lokali dostarczonych do klientów, jak również wzrostu średniej ceny sprzedaży za m<sup>2</sup>.

### *Koszt własny sprzedaży*

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 74,4 miliona złotych (100,5%) z 74 milionów za rok zakończony 31 grudnia 2011 do 148,4 miliona za rok zakończony 31 grudnia 2012, co zasadniczo jest spowodowane wzrostem liczby lokali dostarczonych do klientów w rozumieniu powierzchni (w m<sup>2</sup>) oraz nieznacznym spadkiem średniego kosztu własnego sprzedaży za m<sup>2</sup>. Na koszt własny sprzedaży wpłynął ponadto odpis aktualizujący wartość zapasów rozpoznany dla projektu Constans w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012.

### *Marża brutto*

Marża brutto za rok zakończony 31 grudnia 2012 wyniosła 25,4% w porównaniu do marży brutto za rok zakończony 31 grudnia 2011 na poziomie 23,5%. Wzrost marży brutto wynika zasadniczo z korzystniejszego portfela projektów przekazanych klientom w ciągu 2012 roku, co z kolei przełożyło się na wzrost średniej ceny sprzedaży lokali za m<sup>2</sup> (o około 200 złotych za m<sup>2</sup>), jak również spadek średniego kosztu własnego sprzedaży przypadającego na m<sup>2</sup> (o około 150 złotych za m<sup>2</sup>). Wzrost marży brutto został częściowo zrównoważony przez odpis aktualizujący wartość zapasów rozpoznany dla projektu Constans w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012.

### *Koszty sprzedaży i marketingu*

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 1,1 miliona złotych (22,6%) z 5,1 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 do 6,2 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012. Wzrost wydatków w tym zakresie odzwierciedla zmienną dynamikę rynkową, która zmusza deweloperów do przyjęcia bardziej proaktywnej strategii sprzedażowej oraz marketingowej wobec rosnącej konkurencji.

### *Koszty ogólnego zarządu*

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,8 miliona złotych (5,3%) z 15,2 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 do 16 milionów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012, co jest efektem wyższych premii dla Zarządu (o milion złotych), będących pochodną wyniku brutto Grupy.

### *Pozostałe koszty*

Pozostałe koszty zmniejszyły się o 0,9 miliona złotych (31,8%) z 2,9 miliona za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 do 2 milionów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012, co jest zasadniczo efektem spadku wydatków na kary umowne i odszkodowania, podatki od czynności cywilnoprawnych, składki oraz kosztów odpisu na należności. Czynniki te zostały częściowo zrównoważone wzrostem kosztów napraw i drobnych remontów.

### *Pozostałe przychody*

Pozostałe przychody spadły o 0,2 miliona złotych (20,6%) z 1,2 miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 do jednego miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012, co zasadniczo jest efektem spadku przychodów z tytułu kar umownych i odszkodowań.

### *Wynik z działalności operacyjnej*

W rezultacie czynników omówionych powyżej, wynik Spółki z działalności operacyjnej wzrósł o 25,5 miliona złotych, z poziomu 0,8 miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 do 26,3 miliona złotych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012.

## Omówienie wyniku finansowego (c.d.)

### 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. Część przychodów i kosztów finansowych, która nie może zostać alokowana w powyższy sposób jest ujmowana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

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

#### Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012

	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	3.626	(193)	3.433
Koszty finansowe	(19.971)	18.530	(1.441)
<b>Przychody (koszty) finansowe netto</b>	<b>(16.345)</b>	<b>18.337</b>	<b>1.992</b>

#### Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011

	w tysiącach złotych		
	<u>Razem</u>	<u>Kwota skapitalizowana</u>	<u>Rozpoznane jako przychód lub koszt</u>
Przychody finansowe	5.375	(166)	5.209
Koszty finansowe	(17.450)	16.848	(602)
<b>Przychody (koszty) finansowe netto</b>	<b>(12.075)</b>	<b>16.682</b>	<b>4.607</b>

Koszty finansowe netto przed kapitalizacją wzrosły o 4,3 miliona złotych (35,4%) z 12,1 miliona za rok zakończony 31 grudnia 2011 do 16,4 miliona za rok zakończony 31 grudnia 2012, co było efektem wzrostu kosztów finansowych w związku z wyższym saldem kredytów i pożyczek wynikającym głównie z emisji obligacji w kwietniu 2011 roku, jak również spadku przychodów finansowych wskutek niższego salda krótkoterminowych depozytów utrzymywanych przez Spółkę na rachunkach bankowych.

### Podatek dochodowy

W roku zakończonym 31 grudnia 2012 Grupa rozliczyła korzyść podatkową w kwocie 3 milionów złotych, w porównaniu do 1,3 miliona korzyści podatkowej rozliczonej w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011. Korzyść podatkowa rozpoznana w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 wynika z rozpoznania aktywa podatkowego. Rozpoznanie aktywa podatkowego było możliwe dzięki organizacyjnej restrukturyzacji w ramach Grupy, co pozwoliło Spółce na wykorzystanie strat podatkowych, co nie było możliwe w poprzednich okresach.

### Akcyonariat mniejszościowy

Akcyonariat mniejszościowy składa się z udziałów akcjonariuszy mniejszościowych w zyskach i stratach spółek powiązanych, które nie są w 100% własnością Spółki. Udział ten wyniósł 344 tysiące (dodatni) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 w porównaniu do 69 tysięcy złotych (dodatni) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN / EUR			
	Kurs średni	Kurs minimalny	Kurs maksymalny	Kurs na 31 grudnia
2012 (12 miesięcy)	4,185	4,047	4,514	4,088
2011 (12 miesięcy)	4,120	3,840	4,564	4,417

Źródło: Narodowy Bank Polski ('NBP')

Wybrane dane finansowe	EUR		PLN	
	(w tysiącach, z wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	Za rok zakończony dnia 31 grudnia lub na dzień 31 grudnia			
	2012	2011	2012	2011
Przychody ze sprzedaży	47.493	23.465	198.759	96.674
Zysk brutto ze sprzedaży	12.045	5.507	50.407	22.688
Zysk przed opodatkowaniem	6.755	1.318	28.271	5.431
Zysk netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego	7.564	1.657	31.655	6.826
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(8.657)	(3.616)	(36.231)	(14.897)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1.872)	(2.195)	(7.833)	(9.044)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1.345)	5.746	(5.630)	23.675
Zwiększenie/Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(11.874)	(65)	(49.694)	(266)
Zapasy	163.425	142.929	668.080	631.317
Razem aktywa	192.397	173.412	786.519	765.961
Zaliczki otrzymane	16.754	19.785	68.492	87.391
Zobowiązania długoterminowe	37.409	27.246	152.927	120.345
Zobowiązania krótkoterminowe (w tym zaliczki otrzymane)	42.521	49.164	173.824	217.159
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	111.511	96.039	455.858	424.203
Kapitał podstawowy	5.054	5.054	20.762	20.762
Średnia liczba akcji (podstawowa)	272.360.000	272.360.000	272.360.000	272.360.000
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,0277	0,006	0,116	0,025

\* 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 powyższe dane powinien uwzględnić zmiany kursu PLN / EUR w roku 2012 w odniesieniu do roku 2011.

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 rachunku całkowitych przychodów oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały przeliczone za pomocą kursu obliczonego jako średnia arytmetyczna kursów średnich publikowanych przez Narodowy Bank Polski

## Przegląd sytuacji finansowej

### *Płynność oraz zasoby finansowe*

Spółka finansuje swoją bieżącą działalność głównie środkami wygenerowanymi ze sprzedaży, jak również wpływami z kredytów i pożyczek, obejmujących również obligacje. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej i finansowej, opisane poniżej, pozwoliły Spółce nie tylko kontynuować rozpoczęte inwestycje, ale również w znaczącej części spłacić kredyty od podmiotów powiązanych w roku zakończonym 31 grudnia 2011, zachowując jednocześnie wystarczający poziom płynności dla prowadzenia działalności.

### *Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wyniosły 36,2 miliona złotych w porównaniu do 14,9 miliona w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wyższa wartość ujemnych przepływów z działalności operacyjnej jest efektem:

- Ujemnej różnicy pomiędzy zaliczkami otrzymanymi od klientów w związku ze sprzedażą lokali mieszkalnych, które zamknęły się kwotą 179,3 miliona złotych oraz wartością rozpoznaną sprzedaży w kwocie 198,8 miliona złotych w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wobec dodatniej różnicy z tego tytułu w analogicznym okresie poprzedniego roku bilansowego, kiedy zaliczki otrzymane od klientów w kwocie 139,7 miliona złotych zostały tylko częściowo zrównoważone kwotą rozpoznaną sprzedaży w wysokości 96,7 miliona złotych.
- Ujemnych przepływów netto z tytułu należności handlowych i przedpłat, które wyniosły 18,3 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wobec dodatnich przepływów netto z tego tytułu w wysokości 1,4 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011. Zmiana ta wynikała głównie z płatności zaliczkowej w związku z zakupem gruntu (działka przy ulicy Jaśminowej w Warszawie)

Powyższe efekty zostały częściowo zrównoważone poprzez mniejsze, ujemne przepływy netto związane z wydatkami na zapasy, które wyniosły 23,7 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wobec 57,8 miliona w roku wcześniejszym. Spadek ten wynika głównie w wzrostu kosztu własnego sprzedaży rozpoznanego w związku z większą liczbą lokali dostarczonych do klientów. Z drugiej strony, spadek ten jest równoważony wzrostem liczby i skali projektów w trakcie realizacji, jak również wyższych wydatków na zakup gruntów (które w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 objęły działki przy ulicy Skierniewickiej w Warszawie oraz przy ulicy Jutrzenki we Wrocławiu).

Niezależnie od powyższych, łączne wydatki związane z zakupem nowych działek wyniosły 37 milionów złotych w ciągu 2012 roku wobec 14,6 miliona złotych w ciągu roku 2011.

### *Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej*

Ujemne przepływy pieniężne netto związane z działalnością inwestycyjną wyniosły 7,9 miliona złotych w roku zakończonym 31 grudnia 2012 wobec 9 milionów złotych w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego.

### *Przepływy finansowe z działalności finansowej*

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 5,6 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wobec dodatnich przepływów netto w kwocie 23,7 miliona w analogicznym okresie poprzedniego roku finansowego, co wynikało z:

- wpływów z tytułu emisji obligacji (pomniejszonych o koszty emisji) w kwocie 85,7 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011, podczas gdy w analogicznym okresie bieżącego roku finansowego wpływy te nie miały miejsca, oraz
- spłaty zabezpieczonych kredytów bankowych w kwocie 48,5 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 w porównaniu do spłaty zabezpieczonych kredytów w kwocie 8,2 miliona w analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego.

Powyższe efekty były częściowo równoważone spłatą pożyczek wobec podmiotów powiązanych w kwocie 52,9 miliona złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 wobec braku spłat z tego tytułu w bieżącym roku obrotowym, jak również wpływami z tytułu nowych kredytów bankowych w kwotach 2 milionów złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 w porównaniu do 36,7 milionów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012.

## Przegląd sytuacji finansowej (c. d.)

### *Zadłużenie oraz zadłużenie netto*

Na dzień 31 grudnia 2012 roku całkowita wartość zadłużenia wobec banków, podmiotów niepowiązanych oraz z tytułu emisji obligacji wyniosła 207,6 miliona złotych (na dzień 31 grudnia 2011: 211,3 miliona złotych). Biorąc pod uwagę zasoby środków pieniężnych znajdujących się w posiadaniu Spółki na dzień 31 grudnia 2012 wynoszące 44,9 miliona złotych (na dzień 31 grudnia 2011 roku: 94,6 miliona), zadłużenie netto Spółki wyniosło 162,6 miliona złotych na dzień 31 grudnia 2012 (na dzień 31 grudnia 2011: 116,7 miliona złotych).

### Pracownicy

Przeciętny poziom zatrudnienia w Spółce oraz jej spółkach zależnych – w przeliczeniu na pełne etaty – wzrósł z poziomu 55 osób w roku 2011 do 60 osób w roku 2012. Wzrost przeciętnego poziomu zatrudnienia był spowodowany zwiększeniem skali działalności.

### Badania i rozwój

Spółka i jej spółki zależne nie są zaangażowane w badania oraz działalność rozwojową.

### Ochrona środowiska

Spółka prowadząc działalność gospodarczą działa zgodnie z prawem i przepisami dotyczącymi wykorzystania zasobów naturalnych i ochroną środowiska. Wobec Spółki nie toczy się żadne postępowanie związane z nieprzestrzeganiem tych regulacji.

### Kwartalne raportowanie Spółki

W wyniku wymagań (pośrednio) odnoszących się do I.T.R. Dori B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego jednostka dominująca notowana jest na giełdzie w Tel Awiwie, raporty za pierwszy kwartał, półroczny oraz za trzy kwartały podlegają pełnemu przeglądowi audytorów Spółki. Dla samej Spółki, notowanej na warszawskiej giełdzie, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z jednostką dominującą dla I.T.R. Dori B.V., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Dodatkowy przegląd został po raz pierwszy przeprowadzony za trzeci kwartał zakończony dnia 30 września 2012 roku. Spółka uznaje, że poddanie przeglądowi swoich raportów za pierwszy i trzeci kwartał jest korzystne dla wszystkich swoich akcjonariuszy.

## Prognozy na rok 2013

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali w ramach zakończonych projektów/etapów, w ramach których prowadzony jest proces sprzedaży:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba przekazanych lokali mieszkalnych <sup>(*)</sup>			Liczba lokali przewidzianych do przekazania <sup>(*)</sup>			Łączna liczba lokali
		Do dnia 31 grudnia 2011	W roku zakończonym 31 grudnia 2012	Razem	Sprzedane do dnia 31 grudnia 2012	Niesprzedane na dzień 31 grudnia 2012	Razem	
Gemini II <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	106	106	60	16	76	182
Verdis I <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	67	67	38	34	72	139
Panoramika I <sup>(**)</sup>	Szczecin	-	23	23	10	57	67	90
Naturalis I <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	7	7	13	32	45	52
Naturalis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	26	26	1	33	34	60
Sakura I <sup>(**)</sup>	Warszawa	-	86	86	8	26	34	120
Impressio I <sup>(**)</sup>	Wrocław	-	43	43	5	22	27	70
Chilli I <sup>(**)</sup>	Poznań	-	14	14	5	11	16	30
Constans <sup>(**)</sup>	Warszawa	12	7	19	2	13	15	34
<b>Razem</b>		<b>12</b>	<b>379</b>	<b>391</b>	<b>142</b>	<b>244</b>	<b>386</b>	<b>777</b>

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

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz „Istotne zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 – B. Wynik w podziale na projekty” (strony 17 do 19).

### B. Bieżące projekty w trakcie budowy

Poniższa tabela zawiera informacje na temat projektów, których ukończenie zaplanowane jest w 2013 oraz 2014 roku. Spółka uzyskała dla wszystkich inwestycji pozwolenie na budowę i rozpoczęła prace budowlane.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Łączna powierzchnia (m <sup>2</sup> )	Liczba lokali	Lokale sprzedane na dzień 31 grudnia 2012	Przewidywana data zakończenia budowy
Naturalis III	Warsaw	3.400	60	14	2013
Sakura II	Warsaw	8.300	136	47	2013
Chilli II	Poznań	1.600	20	2	2013
Verdis II	Warsaw	4.900	78	19	2013
Espresso I	Warsaw	9.500	210	96	2014
Młody Grunwald I	Poznań	8.500	148	25	2014
<b>Razem</b>		<b>36.200</b>	<b>652</b>	<b>203</b>	

#### Naturalis III

##### Opis projektu

Projekt Naturalis III jest realizowany na gruncie o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach w okolicach Warszawy i stanowi kontynuację Naturalis I oraz II, które zostały ukończone w ciągu 2012 roku. W ramach Naturalis III powstanie trzypiętrowy, wielorodzinny budynek mieszkalny, który obejmie 60 of lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 3.400 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Naturalis, powstanie 490 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 30.200 m<sup>2</sup>.

##### Stan realizacji

Budowa w ramach projektu Naturalis III rozpoczęła się w grudniu 2011 roku, a jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2013 roku.

## Prognozy na rok 2013 (c.d.)

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

#### *Sakura II*

##### *Opis projektu*

Druga faza w ramach projektu Sakura jest realizowana na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Warszawie, przy ulicy Kłobuckiej w dzielnicy Mokotów. Projekt jest kontynuacją inwestycji Sakura I, która została ukończona w maju 2012 roku. W ramach drugiej fazy tego projektu powstanie jeden sześć- i jeden dziesięciopiętrowy budynek wielorodzinny, które obejmą 136 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni 8.300 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Sakura, powstanie około 500 lokali o łącznej powierzchni użytkowej 30.800 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

#### *Verdis II*

##### *Opis projektu*

Druga faza w ramach projektu Verdis jest realizowana na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). W ramach drugiej fazy tego projektu powstaną dwa sześciopiętrowe, wielorodzinne budynki mieszkaniowe, które obejmą 78 of lokali o łącznej powierzchni 4.900 m<sup>2</sup>. Łącznie w ramach projektu Verdis, powstanie około 442 lokali o łącznej powierzchni 26.000 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

Realizacja projektu Verdis II rozpoczęła się w sierpniu 2012 roku, a jej ukończenie przewidywane jest na czwarty kwartał 2013 roku.

#### *Chilli II*

##### *Opis projektu*

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

##### *Stan realizacji*

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

#### *Espresso I*

##### *Opis projektu*

Pierwsza faza w ramach projektu Espresso jest realizowana na gruncie o powierzchni 16.192 m<sup>2</sup> zlokalizowanej przy ulicy Jana Kazimierza w Warszawie. W ramach Espresso I powstaną cztery wielorodzinne budynki mieszkalne: sześć-, siedmio-, ośmio-, i dziewięciopiętrowy, które obejmą 202 lokale mieszkalne oraz 8 lokali komercyjnych o łącznej powierzchni 9.500 m<sup>2</sup>. Łącznie projekt Espresso obejmie 670 lokali o łącznej powierzchni użytkowej około 34.600 m<sup>2</sup>.

##### *Stan realizacji*

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

#### *Młody Grunwald I*

##### *Opis projektu*

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

##### *Stan realizacji*

Budowa w ramach pierwszej fazy projektu rozpoczęła się we wrześniu 2012 roku, natomiast jej ukończenie planowane jest na drugi kwartał 2014 roku.

## Prognozy na rok 2013 (c.d.)

### *C. Projekty, których rozpoczęcie planowane jest w roku 2013*

W związku z faktem, że Spółka jest świadoma rosnącej konkurencji na rynku, bardzo ostrożnie zarządza ona liczbą i rodzajem podejmowanych projektów w celu jak najlepszego spełnienia oczekiwań klientów. W ciągu 2013 roku Spółka rozważa rozpoczęcie kolejnych pięciu faz w ramach już realizowanych projektów oraz trzech nowych projektów, które, zdaniem Zarządu, odpowiadają obecnym oczekiwaniom klientów, włączając poszukiwanie przez nich mniejszych lokali 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 rozważanych projektów część z nich może zostać odłożona w czasie.

#### *a) Nowe projekty*

##### *Magellan*

Projekt Magellan realizowany będzie na gruncie o powierzchni 12.150 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym przy ulicy Magazynowej w Warszawie. Inwestycja składać się będzie z 381 lokali o łącznej powierzchni 23.100 m<sup>2</sup> i zostanie podzielona na dwa lub więcej etapów. Pierwsza faza obejmie 176 lokali o łącznej powierzchni 11.000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszej fazy projektu w ciągu 2013 roku.

##### *Tamka*

Projekt Tamka będzie realizowany na gruncie o powierzchni 2.515 m<sup>2</sup>, zlokalizowanym przy ulicy Tamka w centralnej części Warszawy. Inwestycja składać się będzie z około 64 lokali o łącznej powierzchni 5.600 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem przed końcem 2013 roku.

##### *Copernicus*

Projekt Copernicus będzie realizowany na gruncie o powierzchni 5.605 m<sup>2</sup> zlokalizowanym przy ulicy Kościelnej w Poznaniu. Inwestycja obejmie 320 lokali o łącznej powierzchni 15.400 m<sup>2</sup>. W ramach pierwszej fazy powstaną 182 lokale o łącznej powierzchni 8.600 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z pierwszą fazą projektu w ciągu 2013 roku.

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

##### *Sakura III*

Projekt Sakura III stanowi kontynuację Sakura I oraz II. Inwestycja obejmie 145 lokali o łącznej powierzchni 7.400 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2013 roku.

##### *Verdis III*

Projekt Verdis III stanowi kontynuację Verdis I oraz II. Inwestycja obejmie 78 lokali o łącznej powierzchni 4.000 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2013 roku.

##### *Espresso II*

Projekt Espresso II stanowi kontynuację Espresso I. Inwestycja obejmie 152 lokale o łącznej powierzchni 7.700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2013 roku.

##### *Impressio II*

Projekt Impressio II stanowi kontynuację Impressio I. Obejmuje on 147 lokali o łącznej powierzchni 8.100 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2013 roku.

##### *Panoramika II*

Projekt Panoramika II stanowi kontynuację Panoramika I. Obejmuje on 61 lokali o łącznej powierzchni 4.200 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie prac budowlanych związanych z projektem w ciągu 2013 roku.

## Prognozy na rok 2013 (c.d.)

### D. Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami, która nie została ujęta w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów na dzień 31 grudnia 2012

Liczba oraz wartość zawieranych przedwstępnych umów sprzedaży nie wpływa na sprawozdanie z całkowitych dochodów w danym momencie, a dopiero po ostatecznym rozliczeniu umowy z nabywcą (szczegółowe informacje – patrz część „A – Projekty Zakończone” powyżej na stronie 28). Poniższa tabela przedstawia wartość przedwstępnych umów sprzedaży - zawartych przez Spółkę z klientami, dotyczących zakupu lokali i nieujętych w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Wartość przedwstępnych umów sprzedaży podpisanych z klientami (w tys. zł)	projekt zrealizowany / przewidywany rok zakończenia projektu
Gemini II <sup>(*)</sup>	Warszawa	35.823	Zakończony
Verdis I <sup>(*)</sup>	Warszawa	19.520	Zakończony
Sakura I <sup>(*)</sup>	Warszawa	4.270	Zakończony
Naturalis I <sup>(*)</sup>	Warszawa	3.544	Zakończony
Panoramika I <sup>(*)</sup>	Szczecin	2.858	Zakończony
Constans <sup>(*)</sup>	Warszawa	2.034	Zakończony
Impressio I <sup>(*)</sup>	Wrocław	1.559	Zakończony
Chilli I <sup>(*)</sup>	Poznań	1.398	Zakończony
Naturalis II <sup>(*)</sup>	Warszawa	357	Zakończony
Gemini I <sup>(*)</sup>	Warszawa	72	Zakończony
<b>Podsuma – projekty ukończone</b>		<b>71.435</b>	
Sakura II <sup>(**)</sup>	Warszawa	17.591	2013
Verdis II <sup>(**)</sup>	Warszawa	7.473	2013
Naturalis III <sup>(**)</sup>	Warszawa	3.567	2013
Chilli II <sup>(**)</sup>	Warszawa	620	2013
Espresso I <sup>(**)</sup>	Warszawa	26.031	2014
Młody Grunwald I <sup>(**)</sup>	Poznań	6.403	2014
<b>Podsuma – projekty w trakcie budowy</b>		<b>61.685</b>	
<b>Razem</b>		<b>133.120</b>	

<sup>(\*)</sup> Informacje dotyczące zakończonych projektów patrz “Wybrane zdarzenia w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012 – B. Wyniki w podziale na projekty” (strony 17 do 19).

<sup>(\*\*)</sup> Informacje dotyczące projektów w trakcie realizacji, patrz: “Prognozy na 2013 – B. bieżące projekty w trakcie budowy” (strony 28 do 29).

### E. Główne ryzyka i zakresy niepewności w 2013 roku

Sytuacja ekonomiczna w Europie, w tym w Polsce, oraz niepewność na rynku nieruchomości utrudniają podanie konkretnych prognoz wyniku roku 2013. Poziom rozwoju polskiej gospodarki, kondycja sektora bankowego oraz zainteresowanie klientów nowymi projektami mieszkaniowymi, jak również rosnąca konkurencyjność na rynku będą stanowić najistotniejsze źródła niepewności w prowadzonej działalności w roku finansowym kończącym się dnia 31 grudnia 2013.

## Dodatkowe informacje i objaśnienia

### Główni akcjonariusze

Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień opublikowania niniejszego raportu rocznego (5 marca 2013), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

	Na dzień 5 marca 2013 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2012 Liczba akcji / % udziałów	Zmiana liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2011 Liczba akcji/ % udziałów
<b>Wyemitowane akcje</b>	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>	-	<b>272.360.000</b>
<b>Główni akcjonariusze:</b>					
I.T.R. 2012 B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	87.449.187	-
I.T.R. Dori B.V. (*)	87.449.187 32,1%	-	87.449.187 32,1%	( 87.449.187)	174.898.374 64,2%
GE Real Estate CE Residential B.V.	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny	N/D Między 5%-10%.	N/D	N/D Między 5%-10%.	N/D	N/D Między 5%-10%.
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	N/D Między 5%-10%.	N/D	N/D Między 5%-10%.	N/D	N/D Między 5%-10%.

(\*) W grudniu 2012, I.T.R. 2012 B.V. oraz I.T.R. Dori B.V. podjęły współpracę w formie general partnership - ITRD Partnership, które wykonuje prawa głosu związane z 174.898.374 akcji Spółki, reprezentujące 64,2% łącznej liczby akcji Spółki, które wcześniej były utrzymywane przez I.T.R. Dori B.V.

### Zmiany w stanie posiadania akcji oraz praw do akcji przez członków Zarządu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 report oraz do daty publikacji niniejszego raportu.

#### Akcje

Następujący Członkowie zarządu posiadają akcje Spółki:

- Pan Ronen Ashkenazi na dzień 31 grudnia 2012 oraz do momentu publikacji niniejszego raportu posiadał pośrednio 5,9% akcji Spółki.
- Pan Israel Greidinger, na dzień 31 grudnia 2012 oraz do momentu publikacji niniejszego raportu posiadał pośrednio 7,06% akcji i 7,59% praw głosu w Spółce.

### Zmiany w stanie posiadania akcji i praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2012 oraz do momentu publikacji niniejszego raportu.

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2012 do dnia 5 marca 2013.

### Zmiany w składzie Zarządu w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu.

Karol Pilniewicz zrezygnował z funkcji dyrektora zarządzającego B z datą 31 października 2012 roku.

### Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w roku zakończonym 31 grudnia 2012 oraz do dnia publikacji niniejszego raportu

Nie wystąpiły.

**Dodatkowe informacje i objaśnienia (c.d.)*****Ochrona i zwolnienie z odpowiedzialności członków Zarządu i Rady Nadzorczej***

Umowa Spółki zapewnia ochronę i zwalnia z odpowiedzialności wszystkich członków Zarządu Spółki (artykuł 42). Członkom Rady Nadzorczej i Zarządu zostaną zwrócone (i) wszystkie uzasadnione koszty ochrony przed roszczeniami związanymi z działaniem albo zaniechaniem działania w czasie wykonywania swoich obowiązków, (ii) koszty odszkodowań lub grzywien zapłaconych w związku z działaniem albo zaniechaniem działania w czasie wykonywania swoich obowiązków, (iii) inne uzasadnione koszty związane z prowadzeniem postępowań prawnych, w których te osoby są zaangażowane, jako obecni lub byli członkowie władz Spółki. Ochrona nie zostanie udzielona, jeżeli działanie lub zaniechanie działania zostanie uznane prawomocnym wyrokiem za umyślne lub rażące zaniedbanie. Uchwały w przedmiocie przyznania ochrony i zabezpieczenia należy ujawnić w raporcie rocznym Spółki. Zatwierdzenie sprawozdań finansowych będzie równoznaczne z zatwierdzeniem takich uchwał, o ile Walne Zgromadzenie nie postanowi inaczej.

***Analiza wyników za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku***

Wynik netto Spółki za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2012 wyniósł 31.356 tysięcy złotych i wynikał z następujących pozycji:

<b>Za okres trzech miesięcy zakończony 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2012</b> <b>(niepodlegający</b> <b>badaniu)</b>	<b>2011</b> <b>(niepodlegający</b> <b>badaniu)</b>
Przychody ze sprzedaży	125.319	35.412
Koszt własny sprzedaży	(86.854)	(23.799)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>38.465</b>	<b>11.613</b>
Zmiana wartości nieruchomości inwestycyjnej	(970)	-
Koszty sprzedaży i marketingu	(1.758)	(1.408)
Koszty ogólnego zarządu	(5.305)	(4.600)
Pozostałe koszty	(1.021)	(1.496)
Pozostałe przychody	38	266
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>29.449</b>	<b>4.375</b>
Przychody finansowe		
Koszty finansowe	594	1.346
<b>Przychody finansowe netto</b>	<b>(543)</b>	<b>(158)</b>
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>29.500</b>	<b>5.563</b>
Podatek dochodowy		
<b>Zysk netto (bez akcjonariuszy mniejszościowych)</b>	<b>1.781</b>	<b>311</b>
	<b>31.281</b>	<b>5.874</b>
(Zysk) / Strata netto przypadający/a akcjonariuszom mniejszościowym	75	37
<b>Zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>31.356</b>	<b>5.911</b>

***Pozostałe***

Na dzień 31 grudnia 2012 roku, Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 32.719 tysięcy złotych.

Na dzień 31 grudnia 2012, roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

W roku zakończonym 31 grudnia 2012 miały miejsce następujące zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy:

- wzrost rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 5.221 tysięcy złotych (wzrost w kwocie 978 tysięcy w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011);

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

### ***Oświadczenie Zarządu związane z systemem kontroli wewnętrznej***

Zgodnie z zasadą II.1.4 Holenderskiego Kodeksu Ładu Korporacyjnego oraz mając na względzie rekomendacje Komitetu d/s Monitoringu Kodeksu Ładu Korporacyjnego Spółka załącza oświadczenie dotyczące efektywności systemu kontroli wewnętrznej, na którym bazuje sprawozdawczość finansowa Spółki.

W roku 2012 Zarząd przeanalizował efektywność systemu kontroli wewnętrznych dotyczących sprawozdawczości finansowej. Podczas procesu weryfikacyjnego, na bazie którego została oparta ocena, żadne mankamenty mogące mieć istotny wpływ na sprawozdawczość finansową nie zostały zidentyfikowane. Bazując na wynikach powyższej oceny oraz na podstawie analizy ryzyka, która została przeprowadzona w Spółce w ramach kompetencji oraz uprawnień, Zarząd jest zdania – po zasięgnięciu opinii Komitetu Audytowego oraz za zgodą Rady Nadzorczej, – że system kontroli wewnętrznej zapewnia odpowiedni poziom pewności, oraz że sprawozdawczość finansowa pozbawiona jest istotnych nieprawidłowości. Nieodłącznym elementem współdziałania ludzi i organizacji w dynamicznym środowisku jest fakt, że system kontroli wewnętrznej nie jest w stanie zapewnić całkowitej (niemniej jednak może zapewnić racjonalny poziom) pewności w odniesieniu do zapobiegania istotnym nieprawidłowościom w sprawozdawczości finansowej oraz w odniesieniu do zapobiegania stratom i nadużyciom.

W naszej opinii system kontroli wewnętrznej skoncentrowany na sprawozdawczości finansowej funkcjonował w minionym roku w sposób efektywny. Nie istnieją żadne przesłanki świadczące o tym, że system kontroli wewnętrznej nie będzie funkcjonował w sposób prawidłowy w roku 2013.

### ***Oświadczenie Zarządu***

W związku z Unijną Dyrektywą o Przejrzystości („EU Transparency Directive”), która została uwzględniona w rozdziale 5.3 holenderskiej ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym („Wet op het financieel toezicht”), Zarząd oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy:

- roczne sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2012 przedstawia w sposób rzetelny i jasny aktywa, zobowiązania, sytuację finansową oraz wyniki działalności Spółki i jej jednostek zależnych;
- informacje dodatkowe załączone do rocznych sprawozdań finansowych przedstawiają w sposób rzetelny i jasny sytuację Grupy na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz na temat zdarzeń, które miały miejsce w ciągu roku, którego raport ten dotyczy oraz
- raport roczny przedstawia główne ryzyka, na jakie narażona jest Spółka. Ryzyka te są szczegółowo przedstawione w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu.

### ***Oświadczenie dotyczące wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego***

Zarząd oświadcza, że podmiot wyznaczony do badania sprawozdań finansowych Spółki został wybrany w zgodzie z odpowiednimi regułami oraz, że podmiot ten i biegli rewidenci dokonujący badania sprawozdania finansowego Ronson Europe N.V. spełniają niezbędne warunki to wyrażenia niezależnej i obiektywnej opinii. Umowa z audytorem została podpisana 16 czerwca 2012 roku. Informacja na temat umowy podpisanej z audytorem została zawarta w nocie 15 Sprawozdania Finansowego Spółki.

### ***Cele i polityka zarządzania ryzykiem finansowym***

Informacje na temat celów i polityki zarządzania ryzykiem finansowym zostały zawarte w nocie 36 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### **W imieniu Zarządu**

\_\_\_\_\_  
**Shraga Weisman**  
Dyrektor Wykonawczy

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

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

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

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

**Rotterdam, 5 marca 2013**

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Ronson Europe N.V.

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### *Raport biegłego rewidenta dotyczący sprawozdania finansowego*

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Ronson Europe N.V. z siedzibą w Rotterdamie za 2012 załączonego na stronach od 37 do 101. Na sprawozdanie finansowe składa się Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy kapitałowej oraz jednostkowe sprawozdanie jej podmiotu dominującego. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe obejmuje Skonsolidowany Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 roku, Skonsolidowany Rachunek Zysków i Strat, Skonsolidowane Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym, Skonsolidowany Rachunek Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia, opis znaczących zasad rachunkowości oraz dodatkowe informacje do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego. Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe podmiotu dominującego obejmuje Bilans na dzień 31 grudnia 2012 roku, Rachunek Zysków i Strat za rok obrotowy zakończony tego dnia, Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym, Rachunek Przepływów Pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia oraz dodatkowe informacje.

### **Odpowiedzialność Zarządu**

Zarząd jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego, a także za sporządzenie sprawozdania zarządu z działalności zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego. Ponadto Zarząd jest odpowiedzialny za stworzenie takiego systemu kontroli wewnętrznej, który umożliwi sporządzenie sprawozdań finansowych wolnych od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

### **Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta**

Naszym zadaniem jest wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym w oparciu o przeprowadzone badanie. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy zgodnie z przepisami prawa obowiązującymi w Holandii, włączając w to holenderskie standardy rewizji finansowej. Niniejsze przepisy nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe jest wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka, bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedniości stosowanych zasad rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

### **Opinia dotycząca skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Naszym zdaniem, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Ronson Europe N.V. przedstawia rzetelnie i jasno jej sytuację majątkową i finansową na dzień 31 grudnia 2012 roku, jej wynik finansowy oraz przepływy pieniężne za rok obrotowy zakończony tego dnia, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

---

**Opinia dotycząca jednostkowego sprawozdania finansowego**

Naszym zdaniem, jednostkowe sprawozdanie finansowe Ronson Europe N.V. przedstawia rzetelnie i jasno jej sytuację majątkową i finansową na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz jej wynik finansowy za rok obrotowy zakończony tego dnia, zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

**Raport dotyczący zgodności z pozostałymi przepisami prawa**

Zgodnie z wymogami artykułu 2:393 podpunktu 5, części e oraz f holenderskiego Kodeksu Cywilnego, nie mamy do zaraportowania niezgodności w odniesieniu do Sprawozdania z Działalności Zarządu; w zakresie, w jakim możemy ocenić zostało ono sporządzone zgodnie z przepisami Rozdziału 9 Księgi 2 holenderskiego Kodeksu Cywilnego i zawiera ujawnienia wymagane w artykule 2:392, podpunkcie 1 częściach b do h. Ponadto stwierdzamy, że Sprawozdanie z Działalności Zarządu, w zakresie w jakim możemy ocenić, jest zgodne ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym w rozumieniu artykułu 2:391 podpunkt 4 holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

**Amsterdam, dnia 5 marca 2013 roku****Ernst & Young Accountants LLP****Podpisano przez J.H. de Prie**

**Skonsolidowane Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów**

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b>		<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży	7	198.759	96.674
Koszt własny sprzedaży	8	(148.352)	(73.986)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>50.407</b>	<b>22.688</b>
Zmiany wartości nieruchomości inwestycyjnej	17	(970)	-
Koszty sprzedaży i marketing	9	(6.200)	(5.058)
Koszty ogólnego zarządu	10	(15.972)	(15.161)
Pozostałe koszty	12	(1.953)	(2.863)
Pozostałe przychody	13	967	1.218
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>		<b>26.279</b>	<b>824</b>
Przychody finansowe	14	3.433	5.209
Koszty finansowe	14	(1.441)	(602)
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>		<b>1.992</b>	<b>4.607</b>
<b>Łączny zysk przed opodatkowaniem</b>		<b>28.271</b>	<b>5.431</b>
Podatek dochodowy	15	3.040	1.326
<b>Zysk netto z działalności za rok</b>		<b>31.311</b>	<b>6.757</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody za rok po opodatkowaniu i przed podziałem</b>		<b>31.311</b>	<b>6.757</b>
<b>Całkowite dochody przypadające:</b>			
Akcjonariuszom posiadającym kontrolę		31.655	6.826
Akcjonariuszom nieposiadającym kontroli		(344)	(69)
<b>Całkowite dochody za rok po opodatkowaniu</b>		<b>31.311</b>	<b>6.757</b>
Średnia ważona ilość akcji zwykłych (podstawowa i rozwodniona)	28	272.360.000	272.360.000
<i>w tysiącach złotych</i>			
<b>Zysk netto na akcję przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego (podstawowy i rozwodniony).</b>	28	<b>0,116</b>	<b>0,025</b>

Noty zaprezentowane na stronach 42 do 90 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej**

Na dzień 31 grudnia

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	2012	2011
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	16	8.660	8.949
Nieruchomości inwestycyjne	17	8.279	9.249
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	18	1.043	928
Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym	19	7.704	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20	11.798	5.843
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>37.484</b>	<b>24.969</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	21	668.080	631.317
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	22	30.661	12.354
Należności z tytułu podatku dochodowego		2.422	187
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	24	2.944	2.512
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25	44.928	94.622
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>749.035</b>	<b>740.992</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>786.519</b>	<b>765.961</b>

Noty zaprezentowane na stronach 42 do 90 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Skonsolidowane Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej (c. d.)**

Na dzień 31 grudnia

w tysiącach złotych

	<i>Nota</i>	2012	2011
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitały</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Zyski zatrzymane		152.223	120.568
<b>Kapitał przypadający akcjonariuszom posiadającym kontrolę</b>	26	<b>455.858</b>	<b>424.203</b>
Kapitał akcjonariuszy nieposiadających kontroli	27	3.910	4.254
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>459.768</b>	<b>428.457</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	29	86.756	86.180
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	29	39.893	21.746
Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	29	13.932	5.726
Inne		816	384
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20	11.530	6.309
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>152.927</b>	<b>120.345</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	30	38.090	31.832
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	29	1.657	1.667
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	29	65.319	95.965
Zaliczki otrzymane	31	68.492	87.391
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego		35	43
Rezerwy	32	231	261
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>173.824</b>	<b>217.159</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>326.751</b>	<b>337.504</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>786.519</b>	<b>765.961</b>

Noty zaprezentowane na stronach 42 do 90 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Skonsolidowane Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011:

W tysiącach złotych	<u>Przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego</u>					
	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Zyski zatrzymane</u>	<u>Razem</u>	<u>Udziały akcjonariuszy mniejszościowych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2011</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>113.742</b>	<b>417.377</b>	<b>-</b>	<b>417.377</b>
Nabycie udziałów większościowych (patrz nota 27)	-	-	-	-	4.323	4.323
<b>Całkowite dochody:</b>						
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2011	-	-	6.826	6.826	(69)	6.757
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.826</b>	<b>6.826</b>	<b>(69)</b>	<b>6.757</b>
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2011</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>120.568</b>	<b>424.203</b>	<b>4.254</b>	<b>428.457</b>
<b>Całkowite dochody:</b>						
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2012	-	-	31.655	31.655	(344)	31.311
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31.655</b>	<b>31.655</b>	<b>(344)</b>	<b>31.311</b>
<b>Astan na dzień 31 grudnia 2012</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>152.223</b>	<b>455.858</b>	<b>3.910</b>	<b>459.768</b>

Noty zaprezentowane na stronach 42 do 90 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

## Skonsolidowane Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych

Za rok zakończony 31 grudnia

w tysiącach złotych

	Nota	2012	2011
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk netto za okres		31.311	6.757
<b>Korekty uzgadniające zysk okresu do przepływów netto z działalności operacyjnej:</b>			
Amortyzacja	10,16	745	622
Wycena nieruchomości inwestycyjnej	17	970	-
Koszty finansowe	14	1.441	602
Przychody finansowe	14	(3.433)	(5.209)
Strata/(zysk) ze sprzedaży środków trwałych	13	(177)	(18)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	21	4.957	-
Podatek dochodowy	15	(3.040)	(1.326)
<b>Podsuma</b>		<b>32.774</b>	<b>1.428</b>
Zmiana stanu zapasów	38	(23.749)	(57.831)
Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	38	(18.307)	1.353
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań	38	6.690	12.951
Zmiana stanu rezerw	32	(30)	(6.119)
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		(18.899)	43.044
<b>Podsuma</b>		<b>(21.521)</b>	<b>(5.174)</b>
Odsetki zapłacone		(18.068)	(14.628)
Odsetki otrzymane		3.295	4.581
Podatek dochodowy otrzymany (zapłacony)		63	324
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(36.231)</b>	<b>(14.897)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	16	(692)	(1.202)
Nabycie/zwiększenie wartości nieruchomości inwestycyjnej	17	-	(509)
Inwestycje w pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	23	-	(39.452)
Wpływy ze sprzedaży pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych	23		40.002
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przyjętych środków pieniężnych	5	-	(1.341)
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające		(432)	(927)
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym		(7.488)	-
Pożyczki udzielone podmiotom niepowiązanym		-	(5.635)
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		779	20
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(7.833)</b>	<b>(9.044)</b>
<b>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</b>			
Wpływy z tytułu kredytów bankowych		36.750	1.946
Opłaty bankowe		(1.426)	(631)
Wpływy z tytułu emisji obligacji, po potrąceniu kosztów emisji		-	85.775
Splata pożyczek od jednostek niepowiązanych		-	(2.317)
Pożyczki otrzymane od jednostek niepowiązanych		7.488	-
Splata pożyczek od jednostek powiązanych		-	(52.948)
Splata kredytów bankowych		(48.442)	(8.150)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>(5.630)</b>	<b>23.675</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>(49.694)</b>	<b>(266)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		94.622	94.888
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	25	<b>44.928</b>	<b>94.622</b>

Noty zaprezentowane na stronach 42 do 90 stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 1. Informacje ogólne i przedmiot działalności

- (a) Ronson Europe N.V. (zwana dalej "Spółką"), spółka akcyjna prawa holenderskiego, z siedzibą w Rotterdamie w Holandii, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Oficjalna 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 r. Na dzień 31 grudnia 2012 roku, 32,1% akcji było własnością I.T.R. 2012 B.V, 32,1% akcji było własnością ITR Dori B.V. (współpracujących w ramach ITRD Partnership), 15,3% akcji było własnością GE Real Estate CE Residential B.V. ('GE Real Estate') natomiast pozostałe 20,5% było własnością innych inwestorów, w tym Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny oraz ING Otwarty Fundusz Emerytalny, przy czym każdy z tych podmiotów utrzymuje udział pomiędzy 5% oraz 10% w całości akcji. Liczba akcji utrzymywana przez inwestorów jest równa liczbie głosów, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Lista spółek, których dane finansowe są uwzględnione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz zakres własności i sprawowanej kontroli jest przedstawiona w Nocie 1(b).

- (b) Poniżej zaprezentowano szczegółowe zestawienie polskich spółek, których sprawozdania finansowe zostały ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, wraz z rokiem ich założenia oraz procentowym udziałem w kapitale zakładowym i prawach głosu posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Projekty realizowane przez spółki znajdują się na różnych etapach zaawansowania, począwszy od fazy poszukiwania gruntu pod zakup po projekty zakończone lub bliskie zakończenia.

Nazwa podmiotu	rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
<b>a. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>			
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%	100,0%
4. Ronson Development Investment Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%	100,0%
8. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%	100,0%
9. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
10. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
11. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
12. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
13. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
14. E.E.E. Development Sp. z o.o.	2005	100,0%	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
18. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
19. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
20. Ronson Development City Sp. z o.o.	2006	100,0%	100,0%
21. Ronson Development Village Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
22. Ronson Development Conception Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
23. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
24. Ronson Development Skyline Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
25. Ronson Development Continental Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
26. Ronson Development Universal Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
27. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
28. Ronson Development South Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
29. Ronson Development West Sp. z o.o. <sup>(1)</sup>	2007	100,0%	100,0%
30. Ronson Development East Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 1. Informacje ogólne i przedmiot działalności (c. d.)

Nazwa podmiotu	rok założenia	Udział w kapitale zakładowym oraz prawach głosu na dzień	
		31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
<b>a. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę (c. d.):</b>			
31. Ronson Development North Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
32. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
33. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%	100,0%
34. Ronson Development Partner 2 sp. z o.o. (wcześniej: Ronson Development Nautica Sp. z o.o.)	2010	100,0%	100,0%
35. Ronson Development Skyline 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
36. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o.	2012	100,0%	N/D
<b>b. Posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>			
37. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
38. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o.- Panoramika Sp.k. (wcześniej Ronson Development sp. z o.o.- Community Sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
39. Ronson Development Sp z o.o. - Estate Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
40. Ronson Development Sp. z o.o. - Home Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
41. Ronson Development Sp z o.o - Horizon Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
42. Ronson Development Partner 3 Sp. z o.o- Sakura Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.- Landscape Sp.k.)	2007	100,0%	100,0%
43. Ronson Development Sp z o.o -Town Sp.k.	2007	100,0%	100,0%
44. Ronson Development Destiny Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
45. Ronson Development Millenium Sp. z o.o.	2007	100,0%	100,0%
46. Ronson Development Sp. z o.o.-EEE 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Eclipse Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
47. Ronson Development Sp. z o.o.-Apartments 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.-Magellan Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
48. Ronson Development Sp. z o.o.-Idea Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Monet Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
49. Ronson Development Sp. z o.o.-Destiny 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.-Orion Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
50. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Enterprise 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Osiedle Hrabskie Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
51. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Plejada Sp.k. and Ronson Development Sp. z o.o. - Retreat 2011 Sp.k)	2009	100,0%	100,0%
52. Ronson Development Sp. z o.o.-Wrocław 2011 Sp.k.(wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.-Renoir Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
53. Ronson Development Sp. z o.o. - 2011 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.- Renaissance Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
54. Ronson Development Sp. z o.o. - Gemini 2 Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Tamka Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
55. Ronson Development Sp. z o.o.- Verdis Sp.k. (wcześniej Ronson Development Sp. z o.o.- Copernicus Sp.k.)	2009	100,0%	100,0%
56. Ronson Espresso Sp. z o.o. (wcześniej Landex Sp. z o.o.)	2006	68,4%	68,4%
57. Ronson Development Apartments 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
58. Ronson Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
59. Ronson Development Retreat 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
60. Ronson Development Enterprise 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
61. Ronson Development Wrocław 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
62. E.E.E. Development 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
63. Ronson Development Nautica 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
64. Ronson Development Gemini 2010 Sp. z o.o.	2010	100,0%	100,0%
65. Ronson IS sp. z o.o. (wcześniej Ronson Development Gemini Sp. z o.o. and Ronson Development Invest p. zo.o.)	2010	50,0%	100,0%
66. Ronson Development Sp. z o.o. - Naturalis Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
67. Ronson Development Sp. z o.o. - Impressio Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
68. Ronson Development Sp. z o.o. - Continental 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
69. Ronson Development Sp. z o.o. - Providence 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
70. Ronson Development Partner 2 Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp. k.(wcześniej Ronson Development Sp. z o.o. - Capital 2011 Sp.k.)	2011	100,0%	100,0%
71. Ronson Development Sp. z o.o. - Architecture 2011 Sp.k.	2011	100,0%	100,0%
72. Ronson IS sp. z o.o. Sp.k.	2012	50,0%	N/D

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

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny

#### (a) Podstawa sporządzenia i oświadczenie zgodności

Niniejsze Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską (zwane dalej „MSSF”). Na dzień 31 grudnia 2012 roku, uwzględniając trwający proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF stosowanymi przez Grupę oraz zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Międzynarodową Radę Standardów Rachunkowości („IASB”) oraz Międzynarodowy Komitet ds. Interpretacji Standardów („IFRIC”). Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z artykułem 362.9 Holenderskiego Kodeksu Cywilnego.

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Ronson Europe N.V. dnia 5 marca 2013 roku.

Niniejsze 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.

#### (b) Zasady wyceny

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o zasadę kosztu historycznego, za wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych wycenianych według wartości godziwej. Metody ustalenia wartości godziwej dla celów ujawnień w Informacjach objaśniających zostały opisane w Nocie 33.

#### (c) Waluta funkcjonalna i prezentacyjna

Dane finansowe spółek Grupy ujmowane są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna), czyli w złotych polskich („PLN”). Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zostało zaprezentowane w tysiącach złotych polskich (z wyjątkiem sytuacji, gdy wskazano inaczej), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną podmiotu dominującego. Pomimo, że Spółka jest spółką holenderską, prowadzi ona działalność głównie w Polsce.

#### (d) Zastosowanie szacunków

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu zastosowania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości oraz prezentowane wartości aktywów, pasywów, ujawnień dotyczących aktywów i zobowiązań warunkowych na dzień bilansowy oraz prezentowanych przychodów i kosztów za okres objęty sprawozdaniem finansowym. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych. Szacunki i związane z nimi założenia podlegają bieżącej weryfikacji. Zmiany szacunków ujmowane są w okresie, w którym ich dokonano.

W szczególności informacje dotyczące istotnych szacunków, obszarów niepewności oraz osądu dokonywanego przy zastosowaniu zasad rachunkowości, które wywarły najbardziej istotny wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym, zostały przedstawione w następujących notach:

- Nota 17 – property nieruchomości inwestycyjne
- Nota 20 – wykorzystanie strat podatkowych
- Nota 21 – zapasy
- Nota 22 – należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności
- Nota 32 – rezerwy
- Nota 34 – zobowiązania i należności warunkowe

#### *Szacowanie możliwej do uzyskania wartości netto zapasów*

Zapasy wyceniane są po niższej spośród dwóch wartości: kosztu wytworzenia i wartości netto możliwej do uzyskania (NRV). NRV zakończonych nieruchomości wchodzących w skład zapasów jest szacowana przez Grupę w odniesieniu do warunków rynkowych i cen obowiązujących na dzień bilansowy, przy uwzględnieniu doradztwa zewnętrznego i w świetle bieżących transakcji rynkowych. NRV w odniesieniu do nieruchomości w budowie wchodzących w skład zapasów jest szacowana w odniesieniu do cen rynkowych podobnych, ukończonych nieruchomości, pomniejszonych o przewidywane koszty, których poniesienie jest niezbędne do ukończenia budowy, zdyskontowane na moment wyceny.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 2. Podstawa sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego i zasady wyceny (c. d.)

#### *Wycena nieruchomości inwestycyjnej*

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej jest ustalana przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego w oparciu o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Ustalenie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej wymaga wykorzystania szacunków takich, jak przyszłe przepływy pieniężne z aktywów (m. in. poziom wynajętej powierzchni, profil najemców, przyszłe strumienie dochodów, wartość zabudowy i wyposażenia, kwestie środowiskowe oraz ogólne naprawy i stan nieruchomości) oraz stopa dyskontowa odpowiednia dla tego rodzaju aktywów.

#### *Rozpoznanie aktywa z tytułu podatku odroczonego*

Spółka nie tworzy na poziomie skonsolidowanym aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w związku z różnicami pomiędzy wartością księgową i podatkową na skutek dokonanych aportów.

#### (e) Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Jednostki zależne, to podmioty kontrolowane przez Spółkę.

Kontrola jest to zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną jednostki, w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych z jej działalności. Oceniając, czy jednostka posiada zdolność kierowania polityką finansową i operacyjną innej jednostki rozważa się istnienie i wpływ potencjalnych praw głosu, które mogą być aktualnie wykonane. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdania finansowe jednostek zależnych za okres od daty objęcia nad nimi kontroli do daty jej utraty.

Salda i transakcje pomiędzy jednostkami Grupy, w tym niezrealizowane zyski i straty wynikające z transakcji w ramach Grupy podlegają wyłączeniu. Wspólnie kontrolowane jednostki to przedsiębiorstwa, które Spółka współkontroluje poprzez zawarte umowy. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe zawiera proporcjonalny udział aktywów, pasywów, zobowiązań, przychodów oraz wydatków jednolitej natury od momentu, w którym współkontrola zaczęła obowiązywać do momentu jej ustania.

Sprawozdania Finansowe podmiotów w ramach Grupy sporządzane są dla tego samego okresu, co Sprawozdanie Finansowe podmiotu dominującego. Podmioty z Grupy prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 („ustawa o rachunkowości”), z późniejszymi zmianami oraz przepisach wydanych na jej podstawie (razem: „Polskie Standardy Rachunkowości”). Ronson Europe N.V. prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z polityką rachunkowości wymaganą przez prawo holenderskie. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera szereg korekt nieujętych w księgach rachunkowych podmiotów z Grupy, które zostały dokonane w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

W przypadku przejścia kontroli nad jednostką, na drodze nabycia własności lub w inny sposób, Zarząd rozważa rodzaj przejmowanych aktywów oraz działalności nabywanego podmiotu w celu oceny, czy nabycie może zostać zakwalifikowane jako nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa. Jeżeli tego rodzaju nabycie nie zostaje zakwalifikowane jako nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa, wówczas transakcja nie jest traktowana jako połączenie jednostek. Niekiedy koszt poniesiony na nabycie podmiotu jest alokowany pomiędzy, dające się wydzielić, aktywa i zobowiązania na bazie ich względnych wartości godziwych na moment nabycia. W związku z tym nie jest rozpoznawana wartość firmy oraz nie powstają rezerwy ani aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W przeciwnym wypadku nabycie jest traktowane jako połączenie jednostek.

#### (e) Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za poprzedni rok finansowy. Grupa zastosowała następujące zmiany do istniejących MSSF oraz interpretacje Komitetu ds. Interpretacji MSSF, obowiązujące dla rocznych okresów rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2012:

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

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową Grupy.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości

Przedstawione poniżej zasady rachunkowości zostały zastosowane w sposób ciągły dla wszystkich okresów przedstawionych w niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym.

#### (a) Waluty obce

Transakcje wyrażone w walutach obcych przeliczane są na waluty funkcjonalne spółek Grupy w dniu dokonania transakcji przy zastosowaniu następujących kursów:

- kursu kupna lub sprzedaży walut stosowanego przez bank, z którego usług korzysta Grupa – zarówno dla transakcji sprzedaży i kupna w walutach obcych, jak i w transakcjach płatności należności oraz zobowiązań;
- średniego kursu Narodowego Banku Polskiego dla danej waluty obowiązującego na dzień zawarcia transakcji, chyba, że dokumenty celne lub inne obowiązujące dokumenty wskazują inny kurs – dla pozostałych transakcji.

Aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji.

#### (b) Przychody

Na przychody ze sprzedaży składają się:

##### (i) Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych

Przychody ze sprzedaży lokali mieszkalnych są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w momencie, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z posiadania lokalu mieszkalnego zostały przeniesione na kupującego (tj. po podpisaniu przez kupującego protokołu odbioru technicznego i przekazaniu mu kluczy do lokalu mieszkalnego), pod warunkiem, że Grupa uzyskała prawomocne pozwolenie na użytkowanie budynku.

Zaliczki otrzymane w związku z przedsprzedażą lokali mieszkalnych wykazywane są jako zaliczki otrzymane okresów, jeśli nie spełniają warunków ujęcia ich jako przychody okresu. W momencie, gdy warunki te zostają spełnione, niniejsze przedpłaty ujmowane są jako przychody.

##### (ii) Przychody z tytułu leasingu finansowego

Przychody z tytułu leasingu finansowego są ujmowane na bazie renty rocznej, w której całkowity przychód z tytułu odsetek leasingowych oraz nadwyżka opłat leasingowych ponad koszt danego składnika aktywów jest odroczone i rozpoznawana jako przychód przez okres trwania leasingu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, która zapewnia stałą okresową stopę zwrotu.

##### (iii) Przychody z tytułu leasingu operacyjnego

Przychody z tytułu zawartych przez Grupę umów leasingu operacyjnego ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów liniowo przez okres trwania leasingu.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (c) Instrumenty finansowe

##### Instrumenty finansowe inne niż instrumenty pochodne

Inne niż pochodne instrumenty finansowe Grupy obejmują udzielone pożyczki, należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, depozyty, kredyty i pożyczki, oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania. Aktywa finansowe są początkowo ujmowane w wartości godziwej powiększonej o, w przypadku aktywów innych niż wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, koszty bezpośrednio związane z transakcją.

Instrument finansowy jest ujmowany, jeśli Grupa staje się stroną umowy danego instrumentu finansowego. Aktywa finansowe zostają wyłączone z bilansu, jeśli wynikające z umowy prawa Grupy do przepływów pieniężnych z tytułu aktywów finansowych wygasną lub, jeśli Grupa przeniesie aktywa finansowe, nie zachowując nad nimi (lub związanymi z nimi ryzykami i korzyściami) kontroli. Standaryzowane transakcje kupna i sprzedaży składnika aktywów finansowych są ujmowane na dzień zawarcia transakcji, tj. w dniu, w którym Grupa zobowiązuje się do kupna lub sprzedaży aktywa. Zobowiązania finansowe przestają być wykazywane w bilansie, jeśli zobowiązania te wygasną, zostaną wypełnione lub umorzone.

Kredyty w rachunkach bieżących, płatne na żądanie, stanowiące integralną część zarządzania środkami pieniężnymi Grupy stanowią część środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych.

Instrumenty finansowe inne niż instrumenty pochodne klasyfikowane są do jednej z następujących kategorii:

Kategoria	Pozycja Sprawozdania z Sytuacji Finansowej	Sposób wyceny
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Według wartości godziwej, zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny ujmowane w Rachunku Zysków i Strat
Pożyczki udzielone i należności	Krótkoterminowe depozyty bankowe zabezpieczające	Według zamortyzowanego kosztu
	Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Według zamortyzowanego kosztu
	Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym	Według zamortyzowanego kosztu
Pozostałe zobowiązania finansowe	Obligacje ze zmienną stopą procentową	Według zamortyzowanego kosztu
	Obligacje o zmiennej stopie	Według zamortyzowanego kosztu
	Pożyczki od podmiotów niepowiązanych	Według zamortyzowanego kosztu
	Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz rozliczenia międzyokresowe bierne	Według zamortyzowanego kosztu
	Zobowiązania z tyt. kredytów	Według zamortyzowanego kosztu

##### Pożyczki i należności

Pożyczki i należności są instrumentami finansowymi innymi niż instrumenty pochodne o stałych lub zdefiniowanych płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Są one klasyfikowane jako aktywa obrotowe, chyba, że termin ich zapadalności przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki i należności o terminie zapadalności dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego są klasyfikowane jako aktywa trwałe. Po początkowym ujęciu, pożyczki i należności są następnie wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej po pomniejszeniu o odpisy z tytułu utraty wartości. Zyski i straty wynikające z wyłączenia z bilansu pożyczek i należności oraz z tytułu utraty ich wartości, jak również amortyzacji, ujmowane są w rachunku zysków i strat.

##### Pozostałe aktywa finansowe

Pozostałe aktywa finansowe wyceniane są według metody zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (d) Rzeczowe aktywa trwałe

##### (i) Ujęcie i wycena

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wyceniane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Cena nabycia obejmuje koszty bezpośrednio związane z zakupem. Koszt wytworzenia składnika środków trwałych obejmuje koszt materiałów oraz robocizny bezpośrednio, pozostałe koszty związane z doprowadzeniem składnika aktywów do oczekiwanej funkcjonalności, jak również koszty demontażu i usunięcia składników rzeczowych aktywów trwałych oraz przywrócenia do stanu pierwotnego terenu, na którym znajdują się środki trwałe.

W przypadku, gdy muszą zostać wymienione elementy nieruchomości, maszyn i urządzeń, części te są traktowane jako odrębne składniki aktywów o odpowiednio różnym okresie użytkowania i amortyzacji. Podobnie, w przypadku znaczących ulepszeń środków trwałych, ich koszty są aktywowane jako składnik rzeczowych aktywów trwałych w momencie ich poniesienia pod warunkiem, że wpływają one na zwiększenie przyszłych korzyści ekonomicznych związanych z danym składnikiem środków trwałych. Pozostałe nakłady są ujmowane na bieżąco w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

##### (ii) Amortyzacja

Składniki rzeczowych aktywów trwałych, względnie ich odrębne części, amortyzowane są metodą liniową przez okres przewidywanego okresu użytkowania.

Przewidywany okres użytkowania poszczególnych istotnych grup rzeczowych aktywów trwałych wynosi od 3 do 7 lat. Składniki rzeczowych aktywów trwałych użytkowane na podstawie umów leasingu amortyzowane są przez krótszy z okresów: umowy leasingu lub użytkowania środka trwałego. Grunty nie są amortyzowane.

W przypadku, gdy odrębne i istotne części określonego składnika rzeczowych aktywów trwałych mają różny przewidywany okres użytkowania, części te są traktowane jako odrębne składniki (istotne komponenty) aktywów.

Poprawność stosowanych metod amortyzacji, okresów użytkowania oraz wartości rezydualnych środków trwałych jest corocznie weryfikowana na dzień bilansowy i w razie potrzeby korygowana od początku roku obrotowego.

#### (e) Leasing

##### (i) Leasing finansowy – zasady rachunkowości u leasingobiorcy

Umowy leasingowe, w ramach, których Grupa ponosi praktycznie całość ryzyka oraz czerpie praktycznie wszystkie korzyści wynikające z posiadania składników rzeczowych aktywów trwałych klasyfikowane są jako umowy leasingu finansowego. Aktywa nabyte w drodze leasingu finansowego są wykazywane początkowo w wartości godziwej lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych, w zależności od tego, która z tych kwot jest niższa.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (e) Leasing (c. d.)

##### (ii) Leasing operacyjny – zasady rachunkowości u leasingodawcy

Grupa jest leasingodawcą na podstawie umowy najmu nieruchomości stronie trzeciej, która to umowa została sklasyfikowana jako umowa leasingu operacyjnego. Ustalenie, czy umowa jest lub zawiera w sobie elementy leasingu dokonywane jest w oparciu o treść ekonomiczną umowy w dniu jej powstania zawarcia. Pod uwagę brany jest fakt czy realizacja umowy uzależniona jest od wykorzystania określonego aktywa lub aktywów lub też, czy umowa przekazuje prawo do używania tego aktywa. Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Początkowe koszty bezpośrednio poniesione w toku negocjowania umów leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej środka stanowiącego przedmiot leasingu (nieruchomość inwestycyjna) i ujmuje przez okres trwania leasingu na tej samej zasadzie, co przychody z tytułu wynajmu. Warunkowe opłaty leasingowe są ujmowane jako przychód w okresie, w którym staną się należne.

#### (f) Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne są ujmowane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Po początkowym ujęciu nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej, która uwzględnia warunki rynkowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym powstały. Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym dokonano takiego usunięcia. Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania. W przypadku przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do aktywów wykorzystywanych przez właściciela, domniemany koszt takiego składnika aktywów, który zostanie przyjęty dla celów jego ujęcia w innej kategorii jest równy wartości godziwej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany jej sposobu użytkowania. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez Grupę staje się nieruchomością inwestycyjną, Grupa stosuje zasady opisane w części Rzeczowe aktywa trwałe aż do dnia zmiany sposobu użytkowania tej nieruchomości.

#### (g) Zapasy lokali mieszkalnych

Na zapasy składają się projekty deweloperskie związane z realizacją wielorodzinnych budynków mieszkalnych dla klientów indywidualnych. Zapasy wycenia się po cenie nabycia nie wyższej od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Cena nabycia obejmuje koszty poniesione w związku z budową projektu.

Koszty związane z budową projektów ujmowane jako zapas lokali:

- koszty poniesione na realizację projektu lub fazy projektu, który nie jest w stanie zdatnym do sprzedaży (produkcja w toku),
- koszty poniesione w odniesieniu do niesprzedanych lokali, a związanych z projektem lub fazą projektu gotową do sprzedaży (wyroby gotowe).

Koszty budowy projektu obejmują:

- a) grunty lub prawo wieczystego użytkowania,
- b) koszty budowy zapłacone na rzecz podwykonawców z tytułu budowy lokali mieszkalnych,
- c) koszty planowania i projektowania,
- d) opłaty za wieczyste użytkowanie gruntu oraz podatek od nieruchomości, poniesione w okresie realizacji projektu,
- e) koszty finansowania w zakresie bezpośrednio związanym z realizacją projektu (zob. istotne zasady rachunkowości (I)),
- f) opłaty na rzecz specjalistów związane z realizacją projektu,
- g) koszty ogólne budowy oraz inne koszty bezpośrednie.

W momencie sprzedaży zapasy ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt własny sprzedaży.

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (h) Należności z tytułu dostaw i usług oraz inne

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności są wyceniane według zamortyzowanego kosztu pomniejszonego o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

#### (i) Kapitały

##### (i) Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy obejmuje wpływy z tytułu emisji nowych akcji zwykłych według ich wartości nominalnej opłacone gotówką.

##### (ii) Kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej

Kapitał zapasowy pochodzi z nadwyżki wpływów z emisji akcji ponad ich wartość nominalną. Koszty emisji akcji zmniejszają wartość kapitału zapasowego.

#### (j) Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów

##### (i) Aktywa finansowe

Odpis z tytułu utraty wartości aktywów finansowych jest ujmowany w momencie, gdy występują obiektywne przesłanki, że zaistniały zdarzenia, które mogą mieć negatywny wpływ na wartość przyszłych przepływów pieniężnych związanych z danym składnikiem aktywów.

Utrata wartości w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu szacowana jest jako różnica między ich wartością bilansową a wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu pierwotnej efektywnej stopy procentowej.

Wartość bilansowa aktywów finansowych o jednostkowo istotnej wartości jest osobno poddawana ocenie. Pozostałe aktywa finansowe są oceniane pod kątem utraty wartości zbiorczo, pogrupowane według podobnego poziomu ryzyka kredytowego.

Wszystkie odpisy z tytułu trwałej utraty wartości aktywów ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

Odpisy z tytułu utraty wartości są odwracane, jeśli odwrócenie to może być obiektywnie przypisane do zdarzenia po dniu ujęcia straty z tytułu utraty wartości. Odpisy z tytułu utraty wartości w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu są odwracane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

##### (ii) Aktywa niefinansowe

Wartość bilansowa aktywów niefinansowych Grupy poddawana jest ocenie na każdy dzień bilansowy w celu stwierdzenia, czy występują przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. W przypadku wystąpienia takich przesłanek dokonuje się szacunku wartości odzyskiwalnej aktywów.

Odpis z tytułu utraty wartości ujmowany jest w momencie, kiedy wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwalną.

Wartość odzyskiwalna aktywów definiowana jest jako wyższa spośród wartości użytkowej lub ich wartości godziwej pomniejszonej o koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku. Przy szacowaniu wartości użytkowej przyszłe przepływy pieniężne dyskontowane są do wartości bieżącej przy użyciu stopy procentowej przed opodatkowaniem, która odzwierciedla aktualną rynkową ocenę wartości pieniądza w czasie oraz czynniki ryzyka charakterystyczne dla danego składnika aktywów.

Odpisy z tytułu utraty wartości rozpoznane w poprzednich okresach są poddawane na każdy dzień bilansowy ocenie, czy zaszły przesłanki wskazujące na zmniejszenie utraty wartości lub jej całkowite odwrócenie. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości jest odwracany, jeżeli zmieniły się szacunki zastosowane do ustalenia wartości odzyskiwalnej. Odpis z tytułu utraty wartości odwracany jest tylko do wysokości wartości bilansowej składnika aktywów pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, jaka byłaby wykazana w sytuacji, gdyby odpis z tytułu utraty wartości nie został ujęty.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (k) Rezerwy

Rezerwa zostaje ujęta w przypadku, gdy na Grupie ciąży możliwy do oszacowania i wynikający z przeszłych zdarzeń obowiązek (prawny lub zwyczajowy) i prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku wiązać się będzie z wypływem korzyści ekonomicznych. Rezerwy są szacowane poprzez dyskontowanie oczekiwanych przyszłych przepływów środków pieniężnych w oparciu o stopę przed opodatkowaniem, która odzwierciedla bieżące szacunki rynkowe zmian wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko związane z danym składnikiem pasywów.

#### (l) Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego związane z wytworzeniem składnika zapasów, których przygotowanie do użytkowania bądź sprzedaży wymaga znacznego okresu czasu, są kapitalizowane jako część kosztu wytworzenia tych aktywów. Również koszty odsetkowe związane z emisją obligacji przez Spółkę w 2011 roku są kapitalizowane w sposób pośredni w pozycji zapasów. Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów sprawozdaniu. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy użyciu efektywnej stopy procentowej poniesione przez jednostkę w związku z pozyskaniem finansowania zewnętrznego.

Skapitalizowane odsetki są kalkulowane przy użyciu średnio ważonego kosztu finansowania zewnętrznego po skorygowaniu o koszty finansowania zewnętrznego związanego z konkretnymi projektami. W przypadku, gdy pożyczki związane są z konkretnymi projektami inwestycyjnymi, wartość skapitalizowanych odsetek jest równa różnicy między wartością brutto odsetek naliczonych od tych pożyczek, a przychodem powstałym z tymczasowego inwestowania pozyskanych środków. Odsetki są kapitalizowane od momentu rozpoczęcia prac inwestycyjnych do dnia ich zakończenia. Kapitalizacja kosztów finansowania zostaje zawieszona, jeżeli występują długotrwałe okresy wstrzymania inwestycji.

#### (m) Podatek dochodowy

Podatek dochodowy obejmuje część bieżącą i część odroczoną. Podatek bieżący stanowi zobowiązanie podatkowe z tytułu dochodu do opodatkowania za dany rok, ustalone przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących na dzień bilansowy oraz korekty podatku dotyczącego lat ubiegłych. Podatek bieżący jest obliczany zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w jurysdykcji właściwej dla siedziby poszczególnych spółek.

Podatek odroczony wyliczany jest przy zastosowaniu metody bilansowej, dla wszystkich różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i zobowiązań ustalaną dla celów podatkowych a ich wartością bilansową, oraz strat podatkowych, z wyjątkiem początkowego ujęcia aktywów lub pasywów z transakcji, która nie stanowi transakcji połączenia jednostek gospodarczych i w momencie jej zawierania nie ma wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania. Podatek odroczony wyceniany z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy różnice przejściowe zostaną odwrócone, przyjmując za podstawę stawki i przepisy podatkowe obowiązujące na dzień bilansowy, lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy. Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację różnic przejściowych. Aktywa z tytułu podatku odroczonego podlegają przeglądowi na każdy dzień bilansowy i obniżane są w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania różnic przejściowych.

#### (n) Zysk na akcję

Grupa wykazuje zysk podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję (EPS). Kalkulacja podstawowego zysku na akcję opiera się na kalkulacji średniej ważonej ilości akcji zwykłych w roku obrotowym. Rozwodniony zysk na akcję obliczany jest poprzez skorygowanie zysku przypadającego na posiadaczy akcji zwykłych oraz średniej ilości akcji zwykłych o wpływ potencjalnych akcji zwykłych, obejmujących udzielone opcje na akcje oraz prawa do akcji przyznane pracownikom.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 3. Istotne zasady rachunkowości (c.d.)

#### (o) Udzielone opcje na akcje

Grupa posiada plan motywacyjny oparty na instrumentach kapitałowych. Wartość godziwa opcji na akcje przyznawanych zarządowi i innym pracownikom w dniu ich przyznania jest ujmowana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt wynagrodzeń pracowniczych w korespondencji ze zwiększeniem kapitałów w pozycji „Zyski z lat ubiegłych” przez okres, w którym pracownik będzie nabywał bezwarunkowe prawo do opcji. Kwota ujętego kosztu jest korygowana przy uwzględnieniu przewidywanej liczby opcji, które zostaną zrealizowane.

#### (p) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ujmowane w bilansie obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie oraz depozyty krótkoterminowe o terminie zapadalności do trzech miesięcy, z wyjątkiem depozytów zabezpieczających.

Na potrzeby Skonsolidowanego Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych na środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się środki pieniężne i depozyty krótkoterminowe, jak opisano powyżej, pomniejszone o kredyty w rachunkach bieżących.

#### (q) Świadczenia na rzecz pracowników

Zobowiązania wynikające z planu emerytalnego są rozpoznawane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako koszt w momencie ich poniesienia.

Jednostki zależne Spółki w Polsce, zgodnie z obowiązującymi przepisami, są zobowiązane do pobierania i odprowadzania składek na przyszłe świadczenia emerytalne pracowników. Świadczenia te zgodnie z MSR 19 „Świadczenia na rzecz pracowników”, stanowią program państwowy oraz mają charakter programu określonych składek. W związku z powyższym spółki zależne należące do Grupy nie są zobowiązane do wypłaty w przyszłości świadczeń emerytalnych, a ich zobowiązanie jest ograniczone do terminowego opłacania składek.

#### (r) Udział we wspólnym przedsięwzięciu

Grupa posiada udział we własności we wspólnym przedsięwzięciu, w którym wspólnicy na podstawie umowy sprawują kontrolę nad działalnością spółki. Udział Grupy we wspólnych przedsięwzięciach jest ujmowany metodą konsolidacji proporcjonalnej, zgodnie z którą proporcjonalny udział w aktywach, zobowiązaniach, przychodach i kosztach wspólnego przedsięwzięcia jest ujmowany, pozycja po pozycji, łącznie z podobnymi pozycjami w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Sprawozdanie finansowe wspólnego przedsięwzięcia jest przygotowywane dla tego samego okresu obrachunkowego co dla spółki dominującej. Przed włączeniem danych finansowych wspólnego przedsięwzięcia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonuje się odpowiednich korekt w celu doprowadzenia tych danych do zgodności z MSSF stosowanymi przez Grupę.

Dokonywane są odpowiednie korekty w skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy mające na celu eliminację udziału Grupy w saldach wewnątrzgrupowych, przychodach, kosztach i niezrealizowanych zyskach i stratach powstałych w wyniku transakcji pomiędzy Grupą a wspólnym przedsięwzięciem. Straty wynikające z transakcji są ujmowane gdy tylko istnieją przesłanki wskazujące na to, że nastąpiło zmniejszenie wartości netto możliwej do uzyskania aktywów obrotowych albo gdy nastąpiła trwała utrata wartości. Udział Grupy we wspólnych przedsięwzięciach jest ujmowany metodą konsolidacji proporcjonalnej, do momentu, w którym Grupa przestaje mieć wspólną kontrolę na wspólnym przedsięwzięciem. W przypadku utraty wspólnej kontroli, pod warunkiem że wspólne przedsięwzięcie nie staje się spółką zależną ani stowarzyszoną, Grupa rozpoznaje wartość inwestycji w wartości godziwej. Wszelkie różnice pomiędzy wartością bilansową byłego wspólnego przedsięwzięcia przed utratą kontroli i wartością godziwą pozostałej inwestycji i wpływami ze zbycia udziału, ujmowane są jako zysk lub strata. Jeżeli Grupa w dalszym ciągu posiada znaczący wpływ na jednostkę jest ona ujmowana jako jednostka stowarzyszona.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 4. Standardy, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

Następujące standardy, zmiany oraz interpretacje zostały wydane, ale nie są obowiązujące w 2012 roku i nie zostały zastosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego:

- Faza pierwsza standardu MSSF 9 *Instrumenty Finansowe: Klasyfikacja i wycena* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2015 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzona przez UE. W kolejnych fazach Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zajmuje się rachunkowością zabezpieczeń i utratą wartości. Zastosowanie pierwszej fazy MSSF 9 będzie miało wpływ na klasyfikację i wycenę aktywów finansowych Grupy. Grupa dokonała oceny tego wpływu na powiązaniu z innymi fazami, gdy zostaną one opublikowane, w celu zaprezentowania spójnego obrazu,
- Zmiany do MSR 19 *Świadczenia pracownicze* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,
- Zmiany do MSR 1 *Prezentacja sprawozdań finansowych: Prezentacja pozycji pozostałych całkowitych dochodów* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2012 roku lub później,
- Zmiany do MSR 12 *Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2012 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2011 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,
- MSSF 10 *Skonsolidowane sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- MSSF 11 *Wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- MSSF 12 *Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 *Przepisy przejściowe* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- MSSF 13 *Wycena według wartości godziwej* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,
- MSR 27 *Jednostkowe sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- KIMSF 20 *Koszty usuwania nadkładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: Pożyczki rządowe* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2012 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 oraz MSR 27 *Jednostki inwestycyjne* (opublikowane dnia 31 października 2012 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania niezatwierdzone przez UE.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 5. Nabycie większościowych udziałów (w 2011 roku)

Dnia 23 grudnia 2010 roku Grupa nabyła 57,8% udziałów w Ronson Espresso Sp. z o.o. ("Espresso", wcześniej: Landex Sp. z o.o.) przy czym wcześniej istniało umowne porozumienie, zgodnie z którym ustalono wspólną kontrolę nad działalnością jednostki. W efekcie Grupa rozpoznała udziały we wspólnym przedsięwzięciu metodą konsolidacji proporcjonalnej.

Dnia 6 czerwca 2011 roku, Grupa nabyła kolejne 10,6% udziałów w Espresso za kwotę 1.450 tysięcy złotych, zwiększając swoje udziały do 68,4% i przejmując kontrolę nad podmiotem. Jednocześnie Grupa przejęła należność z tytułu udzielonej pożyczki w kwocie 1.816 tysięcy złotych. Cena zakupu należności z tytułu udzielonej pożyczki była równa jej wartości księgowej. Transakcja została zakwalifikowana jako nabycie aktywów, a nie połączenie jednostek. W związku z tym zapisy MSSF 3 *Połączenia jednostek gospodarczych* nie miały zastosowania.

Aktywa netto wydzielone z Espresso na dzień nabycia oraz aktywa netto przejęte w ramach transakcji były następujące:

	<b>Na dzień przeprowadzenia transakcji (6 czerwca 2011)</b>
<i>w tysiącach złotych</i>	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	259
Zapasy	30.759
Pozostałe aktywa obrotowe	1.015
Aktywa trwałe	193
Zobowiązania krótkoterminowe	(745)
Zobowiązania długoterminowe	(18.500)
<b>Wydzielone aktywa łącznie (100%)</b>	<b>12.981</b>
Pomniejszone o: Udziały nabyte w roku poprzednim (57.8%)	(7.208)
Akcjonariusze mniejszościowi (31.6%)	(4.323)
<b>Nabyta część aktywów netto (10.6%)</b>	<b>1.450</b>
Pomniejszone o: przejęte środki pieniężne i ich ekwiwalenty (42.2%)	(109)
<b>Nabyte udziały w nowo przejętym podmiocie pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>1.341</b>

Nabycie dodatkowych (10,6%) udziałów w Espresso, jak również nabycie należności z tytułu udzielonej pożyczki zostały zawarte na zasadach transakcji rynkowej, gdzie wynegocjowane ceny odzwierciedlają wartość godziwą przedmiotów transakcji.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 6. 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 jednej spółki sprawozdanie według segmentów działalności sporządzono w oparciu o rodzaj przychodu, jakim jest przychód z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnej.

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

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

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

w tysiącach złotych

	Na dzień 31 grudnia 2012 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin	Nieprzypisane	Razem	
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	420,313	48,260	8,279	102,388	-	82,118	2,520	70,380	7,659	-	741,917
Aktywa nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	44.602	44.602
<b>Razem aktywa</b>	<b>420.313</b>	<b>48.260</b>	<b>8.279</b>	<b>102.388</b>	<b>-</b>	<b>82.118</b>	<b>2.520</b>	<b>70.380</b>	<b>7.659</b>	<b>44.602</b>	<b>786.519</b>
Zobowiązania segmentu	181.446	11.451	-	17.514	-	821	1	10.716	-	-	221.949
Zobowiązania nieprzypisane	-	-	-	-	-	-	-	-	-	104.802	104.802
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>181.446</b>	<b>11.451</b>	<b>-</b>	<b>17.514</b>	<b>-</b>	<b>821</b>	<b>1</b>	<b>10.716</b>	<b>-</b>	<b>104.802</b>	<b>326.751</b>

w tysiącach złotych

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## Sprawozdawczość według segmentów działalności (c.d.)

	w tysiącach złotych										
	Na dzień 31 grudnia 2012 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	159.132	9.863	583	5.117	-	17.689	-	6.375	-	-	198.759
Wynik segmentu	48.281	(4.697)	(697)	(796)	-	763	(4)	56	(4)	-	42.902
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.623)	(16.623)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>48.281</b>	<b>(4.697)</b>	<b>(697)</b>	<b>(796)</b>	<b>-</b>	<b>763</b>	<b>(4)</b>	<b>56</b>	<b>(4)</b>	<b>(16.623)</b>	<b>26.279</b>
Przychody finansowe netto	199	(1)	-	42	-	33	(1)	5	-	1.715	1.992
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>48.480</b>	<b>(4.698)</b>	<b>(697)</b>	<b>(754)</b>	<b>-</b>	<b>796</b>	<b>(5)</b>	<b>61</b>	<b>(4)</b>	<b>(14.908)</b>	<b>28.271</b>
Podatek dochodowy											3.040
<b>Zysk netto okresu</b>											<b>31.311</b>
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	692	692

	w tysiącach złotych										
	Na dzień 31 grudnia 2011 roku										
	Warszawa			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody	50.594	28.341	649	17.090	-	-	-	-	-	-	96.674
Wynik segmentu	12.262	(945)	317	5.141	-	(496)	(5)	(389)	(5)	-	15.880
Wynik nieprzypisany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.056)	(15.056)
<b>Wynik działalności operacyjnej</b>	<b>12.262</b>	<b>(945)</b>	<b>317</b>	<b>5.141</b>	<b>-</b>	<b>(496)</b>	<b>(5)</b>	<b>(389)</b>	<b>(5)</b>	<b>(15.056)</b>	<b>824</b>
Przychody finansowe netto	216	45	-	149	-	(4)	(1)	16	-	4.186	4.607
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>	<b>12.478</b>	<b>(900)</b>	<b>317</b>	<b>5.290</b>	<b>-</b>	<b>(500)</b>	<b>(6)</b>	<b>(373)</b>	<b>(5)</b>	<b>(10.870)</b>	<b>5.431</b>
Podatek dochodowy											1.326
<b>Zysk netto okresu</b>											<b>6.757</b>
Wydatki inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.202	1.202

## Informacje objaśniające do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

### 7. Przychody

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Gemini II	68.655	-
Verdis I	29.166	-
Sakura I	42.853	-
Impressio I	17.689	-
Constans	8.106	16.037
Naturalis I	1.535	-
Naturalis II	7.630	-
Imaginarium II	749	2.092
Imaginarium III	7.413	31.831
Panoramika I	6.375	-
Chilli I	4.221	-
Nautica I	588	7.466
Nautica II	1.074	3.761
Galileo	896	17.090
Gardenia	683	12.304
Imaginarium I	-	639
Gemini I	-	4.526
Pozostałe	1.126	928
<b>Przychody razem</b>	<b>198.759</b>	<b>96.674</b>

### 8. Koszt własny sprzedaży

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Gemini II	40.155	-
Verdis I	18.707	-
Sakura I	32.725	-
Impressio I	16.739	-
Constans	8.106	15.450
Naturalis I	1.326	-
Naturalis II	6.544	-
Imaginarium II	573	1.468
Imaginarium III	5.516	21.157
Panoramika I	6.124	-
Chilli I	3.871	-
Nautica I	520	5.759
Nautica II	928	2.186
Galileo	591	11.445
Gardenia	680	12.224
Imaginarium I	-	362
Gemini I	-	3.410
Odpis aktualizujący wartość zapasów	4.957	-
Pozostałe	290	525
<b>Koszt własny sprzedaży razem</b>	<b>148.352</b>	<b>73.986</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 9. Koszty sprzedaży i marketingu

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych		2012	2011
Koszty reklamy		5.265	4.181
Koszty pośrednictwa		417	368
Pozostałe		518	509
<b>Koszty sprzedaży i marketingu razem</b>		<b>6.200</b>	<b>5.058</b>

### 10. Koszty administracyjne

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	Nota	2012	2011
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	11	11.053	9.431
Usługi obce		2.610	3.284
Zużycie materiałów i energii		612	680
Amortyzacja		745	622
Podatki i opłaty		178	429
Pozostałe		774	715
<b>Koszty administracyjne razem</b>		<b>15.972</b>	<b>15.161</b>

### 11. Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	Nota	2012	2011
Wynagrodzenia		9.687	8.233
Ubezpieczenia społeczne oraz pozostałe świadczenia na rzecz pracowników		1.366	1.198
<b>Razem koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników</b>		<b>11.053</b>	<b>9.431</b>
<b>Średnia liczba zatrudnionych (*)</b>		<b>60</b>	<b>55</b>

(\*) Wszyscy pracownicy zatrudnieni są na terytorium Polski

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego****12. Pozostałe koszty**

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Koszty utrzymania niesprzedanych mieszkań	702	831
Koszty napraw gwarancyjnych	623	75
Koszty kar umownych i odszkodowań	223	605
Podatki od czynności cywilnoprawnych i inne składki	109	705
Odpis aktualizujący należności <sup>(1)</sup>	10	237
Koszty badań rynkowych dot. nowych projektów	138	229
Pozostałe	148	181
<b>Pozostałe koszty razem</b>	<b>1.953</b>	<b>2.863</b>

(1) Dodatkowe informacje zawarto w nocie 22.

**13. Pozostałe przychody**

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Przychody z tytułu kar umownych i odszkodowań	179	521
Przychody z czynszów z niesprzedanych mieszkań	554	422
Zysk netto ze sprzedaży rzeczowych środków trwałych	177	18
Pozostałe	57	257
<b>Pozostałe przychody razem</b>	<b>967</b>	<b>1.218</b>

**Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

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

## 14. Przychody i koszty finansowe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 <i>w tysiącach złotych</i>	Razem	Kwota skapitalizowana	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów
Odsetki od udzielonych pożyczek	331	-	331
Odsetki od lokat bankowych	3.013	193	2.820
Dodatnie różnice kursowe	1	-	1
Pozostałe	281	-	281
<b>Przychody finansowe</b>	<b>3.626</b>	<b>193</b>	<b>3.433</b>
Odsetki od zobowiązań Finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	(18.070)	(16.994)	(1.076)
Ujemne różnice kursowe	(12)	-	(12)
Prowizje i opłaty	(1.785)	(1.536)	(249)
Pozostałe koszty finansowe	(104)	-	(104)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(19.971)</b>	<b>(18.530)</b>	<b>(1.441)</b>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(16.345)</b>	<b>(18.337)</b>	<b>1.992</b>
<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>Razem</b>	<b>Kwota skapitalizowana</b>	<b>Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów</b>
Odsetki od udzielonych pożyczek	244	-	244
Odsetki od lokat bankowych	4.219	166	4.053
Dodatnie różnice kursowe	72	-	72
Przychody z innych krótkoterminowych aktywów finansowych (patrz nota 23)	550	-	550
Pozostałe przychody finansowe	290	-	290
<b>Przychody finansowe</b>	<b>5.375</b>	<b>166</b>	<b>5.209</b>
Odsetki od zobowiązań Finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu	(16.036)	(15.901)	(135)
Ujemne różnice kursowe	(114)	-	(114)
Prowizje i opłaty	(1.133)	(947)	(186)
Pozostałe koszty finansowe	(167)	-	(167)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(17.450)</b>	<b>(16.848)</b>	<b>(602)</b>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b>(12.075)</b>	<b>(16.682)</b>	<b>4.607</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 15. Podatek dochodowy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
<b>Podatek dochodowy bieżący</b>		
Podatek dochodowy za bieżący okres	63	139
Korekta dotycząca poprzedniego okresu	(2.369)	(125)
<b>Bieżący podatek dochodowy razem</b>	<b>(2.306)</b>	<b>14</b>
<b>Podatek odroczony (korzyść)/koszt</b>		
Powstanie i odwrócenie różnic przejściowych	5.825	5.249
Podatek odroczony na stratach podatkowych	(6.559)	(6.589)
<b>Odroczony podatek razem</b>	<b>(734)</b>	<b>(1.340)</b>
<b>Podatek dochodowy (korzyść) razem</b>	<b>(3.040)</b>	<b>(1.326)</b>
<b>Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej</b>		
Za rok zakończony dnia 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
Zysk netto za okres	31.311	6.757
Podatek dochodowy razem	(3.040)	(1.326)
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>28.271</b>	<b>5.431</b>
<b>Podatek dochodowy zgodnie ze stawką obowiązującą w Polsce (19%)</b>	<b>5.371</b>	<b>1.032</b>
<b>Efekt podatkowy:</b>		
Wpływ stawki podatkowej obowiązującej w Holandii	186	(222)
Zmiany z tytułu korekty różnic przejściowych z lat ubiegłych	(2.369)	(125)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	29	23
Zmiana stanu nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego	7.448	(232)
Korekta związana z niższą stawką podatkową w walucie obcej	151	(153)
Rozpoznanie i realizacja aktywa z tytułu podatku odroczonego związanego z restrukturyzacją Grupy	(14.655)	(863)
Pozostałe różnice	799	(786)
<b>Podatek dochodowy (korzyść) za okres</b>	<b>(3.040)</b>	<b>(1.326)</b>
<b>Efektywna stopa podatkowa</b>	<b>-10,75%</b>	<b>-24,42%</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 16. Rzeczowe aktywa trwałe

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 <i>W tysiącach złotych</i>	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<b>Wartość brutto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	1.097	1.767	8.575	11.439
Zwiększenia	94	429	169	692
Przeniesienie z zapasów	-	-	366	366
Zmniejszenia	(83)	(493)	(559)	(1.135)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1.108</b>	<b>1.703</b>	<b>8.551</b>	<b>11.362</b>
<b>Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	733	783	974	2.490
Amortyzacja za okres	161	364	220	745
Zmniejszenia	(83)	(412)	(38)	(533)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>811</b>	<b>735</b>	<b>1.156</b>	<b>2.702</b>
<b>Wartość netto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	364	984	7.601	8.949
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>297</b>	<b>968</b>	<b>7.395</b>	<b>8.660</b>
Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 <i>W tysiącach złotych</i>	Samochody	Maszyny i urządzenia	Budynki	Razem
<b>Wartość brutto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	932	843	8.482	10.257
Zwiększenia	185	924	93	1.202
Zmniejszenia	(20)	-	-	(20)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>1.097</b>	<b>1.767</b>	<b>8.575</b>	<b>11.439</b>
<b>Umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	585	507	794	1.886
Amortyzacja za okres	166	276	180	622
Zmniejszenia	(18)	-	-	(18)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>733</b>	<b>783</b>	<b>974</b>	<b>2.490</b>
<b>Wartość netto</b>				
Saldo na dzień 1 stycznia	347	336	7.688	8.371
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>364</b>	<b>984</b>	<b>7.601</b>	<b>8.949</b>

#### Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości

W latach zakończonych 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2011 Grupa nie dokonała odpisów z tytułu trwałej utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 17. Nieruchomości inwestycyjne

<b>Za rok zakończony dnia 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Saldo na dzień 1 stycznia	9.249	8.740
Nabycia i inwestycje	-	509
Zmiany wartości godziwej w ciągu roku	(970)	-
<b>Saldo na dzień 31 grudnia. w tym:</b>	<b>8.279</b>	<b>9.249</b>
<i>Koszt nabycia</i>	<i>3.647</i>	<i>3.647</i>
<i>Korekta wartości godziwej</i>	<i>4.632</i>	<i>5.602</i>

Na dzień 31 grudnia 2012 nieruchomości inwestycyjne obejmowały nieruchomość utrzymywaną w celu czerpania długoterminowych korzyści z tytułu wynajmu oraz wzrostu wartości, które jednocześnie nie były zajmowane przez Grupę. Na nieruchomości inwestycyjne składały się grunt położony w Warszawie (przy ulicy Gwiaździstej 71) oraz budynek biurowy o całkowitej powierzchni użytkowej 1.318 m<sup>2</sup> usytuowany na tym gruncie, wynajmowane osobom trzecim głównie na podstawie umów najmu zawartych na czas nieoznaczony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia.

Nieruchomość inwestycyjna została wyceniona w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2012 przez Zarząd. Nieruchomość inwestycyjna została także wyceniona przez niezależnego rzeczoznawcę, posiadającego odpowiednie uprawnienia, na podstawie aktualnych cen z aktywnego rynku. Obydwie wyceny dały porównywalne rezultaty, przy czym wycena dokonana przez Zarząd była ostrożniejsza. Nieruchomość inwestycyjna została wyceniona metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy założeniu rocznej stopy dyskontowej równej 9% (w sześcioletnim okresie objętym prognozą) oraz końcowej stopy kapitalizacji równej 7%, miesięcznej stawki czynszu na poziomie 38 złotych/m<sup>2</sup> oraz długoterminowego stanu pustostanów równego 10%. Założenia na koniec roku 2011 były następujące: roczna stopa dyskontowa 10%, miesięczny czynsz w wysokości 43 złote/m<sup>2</sup>, stopa pustostanów na poziomie 8%,

Wartość godziwa zakończonej nieruchomości inwestycyjnej została ustalona jako wartość rynkowa w zgodzie z Międzynarodowymi Standardami Wyceny (IVS – International Valuation Standards) ustalonymi przez IVSC (International Valuation Standards Comitee). Wyceny sporządzono przy założeniu braku zadłużenia przez niezależnego rzeczoznawcę posiadającego niezbędne uprawnienia i doświadczenie na lokalnym rynku oraz w obszarze nieruchomości inwestycyjnych.

Zakładając wykorzystanie przy wycenie stopy dyskontowej wyższej o 100 punktów bazowych wartość nieruchomości byłaby o 12% niższa, a kapitał Spółki przypadający akcjonariuszom spadłby o 1 milion złotych.

Ciągłe wahania na rynkach finansowych powodują niestabilność i niepewność na światowych rynkach kapitałowych i rynkach nieruchomości. Rynek nieruchomości cechuje niski poziom płynności oraz obniżona ilość transakcji, co jest przyczyną braku pewności, co do poziomu cen oraz czynników rynkowych. W rezultacie wyceny nieruchomości są obciążone znaczną niepewnością i mogą ulegać szybkim zmianom ze względu na panujące warunki rynkowe.

Nieruchomość jest aktualnie wynajmowana.

### 18. Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym

Pożyczki zostały udzielone jednemu z udziałowców Ronson Espresso Sp. z o.o. (wcześniej: Landex Sp. z o.o.). Są one wymagalne w 2014 roku i są oprocentowane według stopy 13,5% od daty udzielenia pożyczki do dnia 13 czerwca 2013 oraz według stopy 15% w pozostałym okresie. Na dzień 31 grudnia 2012 roku saldo pożyczek udzielonych stronom niepowiązanym obejmowało kwotę 850 tysięcy złotych nominalnej wartości pożyczki oraz 193 tysiące z tytułu naliczonych odsetek. W celu zabezpieczenia spłaty pożyczki Spółka utrzymuje zastaw na udziałach pożyczkobiorcy w Ronson Espresso Sp. z o.o., jak również na części pożyczek udzielonych przez pożyczkobiorcę na rzecz Ronson Espresso Sp. z o.o.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 19. Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym

Pożyczki te zostały udzielone na rzecz wspólnego przedsięwzięcia (Ronson IS sp. z o.o. sp.k., utworzonej w ciągu 2012 roku). Termin ich zapadalności przypada na 2017 rok i przynoszą one odsetki obliczane na początku każdego roku kalendarzowego według stopy wyznaczonej na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%. Na dzień 31 grudnia 2012 roku na saldo pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym składa się 7.488 tysięcy złotych kwoty nominalnej oraz 216 tysięcy z tytułu naliczonych odsetek.

### 20. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

#### Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego na początek oraz na koniec okresu obrotowego zostały ujęte w odniesieniu do poniższych pozycji:

<i>w tysiącach złotych</i>	Saldo otwarcia na dzień 1 stycznia 2012	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Saldo zamknięcia na dzień 31 grudnia 2012
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Niewykorzystane straty podatkowe	15.054	6.559	21.613
Odsetki naliczone	740	2.141	2.881
Naliczone koszty okresu	280	(55)	225
Pozostałe	454	-	454
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>16.528</b>	<b>8.645</b>	<b>25.173</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>			
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	15.045	7.752	22.797
Naliczone odsetki	300	340	640
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	1.064	(184)	880
Pozostałe	585	3	588
<b>Rezerwa z tyt. podatku odroczonego razem</b>	<b>16.994</b>	<b>7.911</b>	<b>24.905</b>
<b>Łączna zmiana podatku odroczonego (patrz nota 15)</b>		<b>(734)</b>	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	16.528		25.173
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	16.994		24.905
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(10.685)		(13.375)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>5.843</b>		<b>11.798</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>6.309</b>		<b>11.530</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Aktywa oraz rezerwa z tytułu podatku odroczonego (c. d.)

Straty podatkowe możliwe do wykorzystania wygasają w następujących okresach:

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2012
2013	2.767
2014	4.259
2015	7.199
2016	5.456
2017	1.932
Po roku 2017	-
<b>Aktywo z tytułu podatku odroczonego wynikające z niewykorzystanych strat podatkowych razem</b>	<b>21.613</b>

<i>w tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2011	Ujęte w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów	Nabycie nowo skonsolidowane j jednostki	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2011
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>				
Niewykorzystane straty podatkowe	8.385	6.589	80	15.054
Odsetki naliczone	80	604	56	740
Naliczone koszty okresu	386	(106)	-	280
Pozostałe	720	(266)	-	454
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>9.571</b>	<b>6.821</b>	<b>136</b>	<b>16.528</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>				
Różnica między podatkową i bilansową wartością zapasów	10.394	4.596	55	15.045
Naliczone odsetki	-	300	-	300
Wzrost wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej	1.064	-	-	1.064
Pozostałe	-	585	-	585
<b>Rezerwa z tyt. podatku odroczonego razem</b>	<b>11.458</b>	<b>5.481</b>	<b>55</b>	<b>16.994</b>
<b>Łączna zmiana podatku odroczonego (nota 15)</b>		<b>(1.340)</b>		
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	9.571			16.528
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	11.458			16.994
Kompensata aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu podatku odroczonego na poziomie poszczególnych spółek	(6.127)			(10.685)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>3.444</b>			<b>5.843</b>
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>5.331</b>			<b>6.309</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Aktywa oraz rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego (c.d.)

#### Nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego

Nie występują nierozpoznane rezerwy z tytułu podatku odroczonego.

#### Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane do wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na realizację aktywów. Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego odnoszą się głównie do strat podatkowych, których wykorzystanie w okresie, w którym mogą zostać rozliczone jest mało prawdopodobne.

Spółka nie tworzy na poziomie skonsolidowanym aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kontekście dokonanej restrukturyzacji, ponieważ ich realizacja jest niepewna.

#### Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego

Oceniając możliwości realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego, Zarząd bierze pod uwagę prawdopodobieństwo realizacji części lub całości aktywów z tytułu podatku odroczonego. Realizacja aktywów z tytułu podatku odroczonego jest uzależniona od poziomu dochodów do opodatkowania osiągniętych w okresie, w których różnice przejściowe będą możliwe do odliczenia. Dokonując oceny Zarząd bierze pod uwagę wykorzystanie rezerwy z tytułu podatku odroczonego, prognozowane przyszłe dochody do opodatkowania oraz strategię podatkową. Aby w całości zrealizować aktywa z tytułu podatku odroczonego (przed dokonaniem kompensaty z rezerwą z tytułu podatku odroczonego) Grupa powinna osiągnąć dochód podatkowy w wysokości około 132.489 tysięcy złotych. Dochód do opodatkowania za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku wykazany przez Spółki Grupy wyniósł 9.319 tysięcy. Bazując na historycznym poziomie dochodów do opodatkowania oraz prognozach dotyczących przyszłych dochodów do opodatkowania w okresach, w których aktywa z tytułu podatku odroczonego mogą podlegać odliczeniu, Zarząd Spółki wyraża przekonanie, że osiągnięcie przez Grupę korzyści wynikających z realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego jest prawdopodobne. Kwota aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego uznana za możliwą do zrealizowania, może ulec zmniejszeniu w przyszłości, jeśli poziom prognozowanego dochodu do opodatkowania będzie niższy w okresie, w którym straty podatkowe z lat ubiegłych mogą być wykorzystane. Wartość możliwych do wykorzystania aktywów z tytułu podatku odroczonego może ulec zmniejszeniu w najbliższym czasie, jeżeli wartość przyszłych dochodów podlegających opodatkowaniu zostanie obniżona.

Straty podatkowe w Polsce mogą zostać rozliczone w okresie 5 kolejnych lat podatkowych po ich powstaniu, z tym że w danym roku nie można odliczyć więcej niż 50% strat z poszczególnych wcześniejszych lat. W Holandii straty podatkowe można wykorzystać w ciągu 9 lat następujących po okresie, w którym powstały.

#### Zmiany w nierozpoznanych aktywach z tytułu podatku odroczonego

##### Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Polsce

	Saldo na dzień 1 stycznia 2011	Wygasa straty podatkowe	Zwiększenia/Realizacje	Saldo na dzień 31 grudnia 2011	Wygasa straty podatkowe	Zwiększenia/Realizacje	Saldo na dzień 31 grudnia 2012
<i>w tysiącach złotych</i>							
Straty podatkowe	4.107	(588)	(1.156)	2.363	(3.083)	8.223	7.503
<b>Razem</b>	<b>4.107</b>	<b>(588)</b>	<b>(1.156)</b>	<b>2.363</b>	<b>(3.083)</b>	<b>8.223</b>	<b>7.503</b>

##### Nierozpoznane aktywa z tytułu podatku odroczonego w Holandii

	Saldo na dzień 1 stycznia 2011		Wykorzystanie		Saldo na dzień 31 grudnia 2011		Wykorzystanie		Saldo na dzień 31 grudnia 2012	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
<i>w tysiącach złotych</i>										
Straty podatkowe	1.743	440	924	164	2.667	604	(775)	(141)	1.892	463
<b>Razem</b>	<b>1.743</b>	<b>440</b>	<b>924</b>	<b>164</b>	<b>2.667</b>	<b>604</b>	<b>(775)</b>	<b>(141)</b>	<b>1.892</b>	<b>463</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 20. Aktywa oraz rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego (c.d.)

#### Straty podatkowe możliwe do wykorzystania

##### Straty podatkowe możliwe do wykorzystania w Polsce

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012			2011		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
Niewykorzystane straty za 2007 r.	-	-	-	-	4.426	4.426
Niewykorzystane straty za 2008 r.	14.563	388	14.951	11.839	6.438	18.277
Niewykorzystane straty za 2009 r.	11.715	11.605	23.320	20.893	146	21.039
Niewykorzystane straty za 2010 r.	37.129	16.538	53.667	12.369	355	12.724
Niewykorzystane straty za 2011 r.	32.450	8.030	40.480	34.133	1.071	35.204
Niewykorzystane straty za 2012 r.	17.893	2.930	20.823	-	-	-
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>113.750</b>	<b>39.491</b>	<b>153.241</b>	<b>79.234</b>	<b>12.436</b>	<b>91.670</b>

Na podstawie wyroku sądowego wydanego w 2012 roku Grupa rozpoznała i zrealizowała dodatkową stratę podatkową.

##### Straty podatkowe możliwe do wykorzystania w Holandii

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach euro</i>	2012			2011		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
Niewykorzystana strata za 2007 r.	-	361	361	-	925	925
Niewykorzystana strata za 2008 r.	-	835	835	-	835	835
Niewykorzystana strata za 2011 r.	-	655	655	-	655	655
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>-</b>	<b>1.851</b>	<b>1.851</b>	<b>-</b>	<b>2.415</b>	<b>2.415</b>

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012			2011		
	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem	Rozpoznane straty podatkowe	Nierozpoznane straty podatkowe	Straty podatkowe razem
Niewykorzystana strata za 2007 r.	-	1.476	1.476	-	4.086	4.086
Niewykorzystana strata za 2008 r.	-	3.413	3.413	-	3.688	3.688
Niewykorzystana strata za 2011 r.	-	2.678	2.678	-	2.893	2.893
<b>Razem niewykorzystane straty podatkowe</b>	<b>-</b>	<b>7.567</b>	<b>7.567</b>	<b>-</b>	<b>10.667</b>	<b>10.667</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 21. Zapasy

Trwająca niestabilność rynków finansowych powoduje chwiejność i niepewność światowych rynków kapitałowych i nieruchomości. Niski poziom płynności na rynku nieruchomości oraz znaczny spadek liczby transakcji doprowadziły do trudności w ustaleniu odpowiedniego poziomu cen. W efekcie, poziomy cen mogą ulegać gwałtownie zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

#### Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012:

	Bilans otwarcia 1 stycznia 2012	Przeniesione do wyrobów gotowych	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2012
<i>W tysiącach złotych</i>					
Wydatki związane z zakupem gruntu	399.143	(84)	(51.210)	21.362	369.211
Koszty prac budowlanych			(17 5.18 0)	135.1 85	
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	21.872	(10)	(7.454)	5.892	20.300
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(2)</sup>	61.438	(22)	(9.914)	18.337	69.839
Pozostałe	3.627	(4)	(4.360)	3.881	3.144
<b>Produkcja w toku</b>	<b>590.919</b>	<b>(366)</b>	<b>(248.118)</b>	<b>184.657</b>	<b>527.092</b>

	Bilans otwarcia 1 stycznia 2012	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2012
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>40.497</b>	<b>248.118</b>	<b>(146.058)</b>	<b>142.557</b>

	Bilans otwarcia 1 stycznia 2012	Odpis aktualizujący rozpoznany w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia 31 grudnia 2012
		Zwiększenie	Wykorzystanie	
<i>W tysiącach złotych</i>				
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(99)</b>	<b>(4.957)</b>	<b>3.487</b>	<b>(1.569)</b>

<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>631.317</b>			<b>668.080</b>
--	----------------	--	--	----------------

(1) Koszty finansowania zewnętrznego kapitalizowane są do zapasów według średniej efektywnej stopy kapitalizacji 9,2%.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## 21. Zapasy (c. d.)

Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011:

<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2011	Udział w jednostce współkontrolowanej	Przeniesione do wyrobów gotowych	Zwiększenia	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2011
Wydatki związane z zakupem gruntu					
Koszty prac budowlanych	380.257	12.711	(11.033)	17.208	399.143
Koszty planowania i uzyskiwania pozwoleń	23.069	85	(25.570)	107.255	104.839
Koszty finansowania zewnętrznego <sup>(1)</sup>	17.845	230	(1.055)	4.852	21.872
Pozostałe	47.419	211	(2.874)	16.682	61.438
<b>Produkcja w toku</b>	<b>2.216</b>	<b>38</b>	<b>(563)</b>	<b>1.936</b>	<b>3.627</b>
	<b>470.806</b>	<b>13.275</b>	<b>(41.095)</b>	<b>147.933</b>	<b>590.919</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2011		Przeniesione z produkcji w toku	Ujęte w sprawozdaniu z całkowitych dochodów	Bilans zamknięcia 31 grudnia 2011
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>74.610</b>		<b>41.095</b>	<b>(75.208)</b>	<b>40.497</b>
<i>W tysiącach złotych</i>	Bilans otwarcia 1 stycznia 2011		Odpis aktualizujący ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów		Bilans zamknięcia 31 grudnia 2011
			Zwiększenie	Wykorzystanie	
<b>Odpis aktualizujący</b>	<b>(1.887)</b>		<b>-</b>	<b>1.788</b>	<b>(99)</b>
<b>Razem zapasy wycenione według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia lub wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania</b>	<b>543.529</b>				<b>631.317</b>

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

## Odpis aktualizujący wartość zapasów:

Spółka oceniła wewnętrznie wartość sprzedaży netto zapasów i pomniejszyła wycenę bilansową w przypadku, gdy wartość sprzedaży netto możliwa do uzyskania była niższa od kosztu wytworzenia. W związku z sytuacją na rynku nieruchomości, na którym Grupa prowadzi działalność, w latach zakończonych 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 Grupa w sposób szczególnie konserwatywny podeszła do analizy zapasów pod kątem ich wyceny do wartości możliwej do uzyskania. W wyniku tego przeglądu Grupa dokonała odpisu z tytułu aktualizacji wyceny zapasów w kwotach: 4.957 tysięcy złotych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012, przy braku odpisu z tego tytułu w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011. Wartość ta została ujęta jako część kosztu własnego sprzedaży w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Zarząd przeanalizował potencjalną utratę wartości zapasów oddzielnie dla każdego projektu w oparciu o prognozowane zyski. Do kalkulacji odzyskiwanej wartości netto Spółka zastosowała średnią efektywną stopę kapitalizacji.

## Wycena zapasów jest następująca:

Na dzień 31 grudnia	2012	2011
<i>w tysiącach złotych</i>		
W koszcie wytworzenia	652.768	630.637
W wartości netto możliwej do uzyskania	15.312	680
<b>Zapasy razem</b>	<b>668.080</b>	<b>631.317</b>

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 21. Zapasy (c. d.)

Wartość bilansowa zapasów będących zabezpieczeniem zaciągniętych kredytów (hipoteki):

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
<b>Wartość bilansowa zapasów</b>	<b>338.837</b>	<b>366.156</b>
<b>Wartość zabezpieczonych kredytów</b>	<b>105.212</b>	<b>117.711</b>

Szczegóły dotyczące zobowiązań warunkowych w stosunku do generalnych wykonawców z tytułu usług budowlanych opisano w notce 34.

### 22. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i przedpłaty

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
Należności z tytułu podatku od towarów i usług (VAT)	4.774	9.474
Należności z tytułu dostaw i usług	2.884	1.686
Rozliczenia międzyokresowe	1.464	1.194
Zaliczki na zakup gruntu	21.539	-
<b>Razem</b>	<b>30.661</b>	<b>12.354</b>

Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 Grupa nie utworzyła odpisu na nieściągalne należności. W latach zakończonych 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 Grupa odpisała nieodzyskiwalne należności ujęte w pozycji „należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i przedpłaty” w kwotach odpowiednio: 10 oraz 237 tysięcy złotych.

### 23. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe

W ciągu roku zakończony 31 grudnia 2011 Grupa nabyła udziały w otwartym funduszu inwestycyjnym Idea Premium SFIO, zarządzanym przez Idea Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Inwestycja ta została zaprezentowana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe. Inwestycja została również zamknięta w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2011 roku przynosząc zysk netto oraz dodatni przepływ pieniężny w kwocie 550 tysięcy złotych, w ciągu roku finansowego 2011, ujęty w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów (patrz nota 14).

### 24. Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
Depozyty zabezpieczające spłatę odsetek związanych z umowami kredytów udzielonych Grupie	2.097	2.185
Depozyty zabezpieczające spłatę kredytów na budowę	847	327
<b>Razem</b>	<b>2.944</b>	<b>2.512</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 24. Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające (c.d.)

Stopa procentowa dla tych depozytów waha się w przedziale od 2% do 4,5% w ujęciu rocznym.

Informacje dotyczące wartości godziwej zabezpieczających krótkoterminowych depozytów bankowych - patrz nota 33.

Informacje dotyczące zastawów na krótkoterminowych depozytach bankowych – patrz nota 29.

### 25. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych, środki pieniężne w kasie oraz krótkoterminowe depozyty bankowe na żądanie. Środki pieniężne na rachunkach bankowych obejmują depozyty typu overnight oraz krótkoterminowe depozyty z terminem wymagalności od jednego dnia do trzech miesięcy.

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Środki pieniężne na rachunkach bankowych oraz w kasie	16.429	16.918
Krótkoterminowe depozyty	28.499	77.704
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>	<b>44.928</b>	<b>94.622</b>

Odsetki od środków pieniężnych na rachunkach bankowych naliczane są na podstawie zmiennej stopy procentowej opartej na dziennej stopie depozytowej banku. Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 Grupa utrzymywała depozyty w kwotach odpowiednio 12.588 tysiące oraz 14.002 tysięcy złotych, natomiast stopy oprocentowania tych depozytów zawierały się w przedziałach, odpowiednio: 2% - 4,3% oraz 2% - 4,5%. Termin wymagalności krótkoterminowych depozytów wynosi od jednego dnia do trzech miesięcy i zależy od zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne. Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 stopa procentowa dla krótkoterminowych depozytów zawierała się w przedziale, odpowiednio: 4% - 4,4% oraz 5% - 5,5%. Informacje dotyczące wartości godziwej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, patrz nota 33. Informacje dotyczące zastawów na rachunkach bankowych, patrz nota 29.

### 26. Kapitał własny

#### A. Kapitał akcyjny

Kapitał docelowy Spółki składa się z 800.000.000 akcji o wartości nominalnej 0,02 euro każda. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na dzień 31 grudnia 2012 roku wyniosła 272.360.000 akcji (na dzień 31 grudnia 2011 roku 272.360.000 akcji). Liczba wyemitowanych akcji jest równa liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, ponieważ nie zostały wyemitowane przez Spółkę akcje uprzywilejowane.

Nie występują ograniczenia odnośnie wypłaty dywidendy, potencjalne przyszłe dywidendy zostaną ustalone i wypłacone zgodnie z Holenderskimi Standardami Rachunkowości.

#### B. Płatność w formie akcji

W czwartym kwartale 2007 roku został wprowadzony długoterminowy plan motywacyjny (dalej zwany „Planem”). Planem objęci są pracownicy spółek wchodzących w skład Grupy, w tym członkowie Zarządu. W ramach planu członkowie Zarządu oraz wybrani pracownicy otrzymują uprawnienia do otrzymania akcji Spółki (opcje na akcje). Cena wykonania udzielonych opcji jest określona przez Radę Nadzorczą w dniu przyznania opcji i nie powinna być niższa od ich wartości godziwej na dzień przyznania opcji. Wykonanie prawa wynikającego z opcji jest uzależnione od utrzymania stosunku pracy lub funkcji członka Zarządu w okresie wykonania opcji (okres nabywania uprawnień) i może zostać rozliczone tylko w akcjach. Okres nabywania uprawnień wynosi trzy i pięć lat, przy czym odpowiednio jedna trzecia i jedna piąta może zostać wykonana po każdym roku od daty przyznania opcji.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 26. Kapitał własny (c.d.)

#### B. Płatność w formie akcji (c.d.)

W dniu 5 listopada 2007 r. przyznano wybranym pracownikom Grupy łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5,75 złotych. Z powyższej liczby przyznanych opcji 700.000 opcji posiada trzyletni okres nabywania uprawnień, a 1.200.000 posiada pięcioletni okres nabywania uprawnień, przy czym okres ich wykonania wynosi odpowiednio 5 i 7 lat. Drugie z wymienionych opcji zostały przyznane Panu Dror Kerem byłemu Dyrektorowi Generalnemu Spółki, Prezesowi Zarządu.

W trakcie roku zakończonego 31 grudnia 2012 roku wybrani pracownicy, którzy w 2007 roku przystąpili do Planu nie skorzystali z prawa wynikającego z opcji. Z powodu rezygnacji kilku członków kadry kierowniczej w 2008 roku oraz w 2010 roku., 1.260.667 opcji przestało istnieć. Szczegóły dotyczące niewykonanych opcji na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia tabela poniżej:

Data nabycia uprawnień	Liczba opcji			
	Przyznane	Wykonane	Anulowane	Niewykonane
5 listopada 2008	473.333	(183.333)	(50.000)	240.000
5 listopada 2009	473.333	(60.000)	(317.333)	96.000
5 listopada 2010	473.334	(60.000)	(413.334)	-
5 listopada 2011	240.000	-	(240.000)	-
5 listopada 2012	240.000	-	(240.000)	-
<b>Razem</b>	<b>1.900.000</b>	<b>(303.333)</b>	<b>(1.260.667)</b>	<b>336.000</b>

Średnia ważona wartość godziwa opcji udzielonych w 2007 roku obliczona przy użyciu modelu wyceny Blacka - Scholesa została ustalona na poziomie około 2,75 złotych za opcję. Podstawowe dane użyte w modelu wyceny są następujące: średnia ważona cena akcji w wysokości 5,75 złotych na dzień przyznania opcji, cena wykonania opcji określona powyżej, zmienność na poziomie 50%, stopa zwrotu dywidendy na poziomie 0%, pięcioletni bądź siedmioletni okres, po którym prawo do wykonania opcji wygasa, roczna stopa procentowa wolna od ryzyka na poziomie 6% oraz założenie, że 70% pracowników wykona opcje.

W latach zakończonych 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku nie było wpływu płatności w formie akcji na sprawozdanie finansowe Spółki.

### 27. Akcjonariusze mniejszościowi

Zmiany w akcjonariacie mniejszościowym w latach zakończonych 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku zostały zaprezentowane poniżej:

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
<b>Saldo otwarcia</b>	4.254	-
Akcjonariat mniejszościowy Ronson Espresso Sp. z.o.o. na dzień transakcji (6 czerwca 2011 roku) <sup>(1)</sup>	-	4.323
Całkowity zysk (strata) przypadający/a akcjonariuszom mniejszościowym	(344)	(69)
<b>Saldo zamknięcia</b>	<b>3.910</b>	<b>4.254</b>

(1) W celu uzyskania dodatkowych informacji patrz nota 5.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 28. Zysk netto na jedną akcję

#### Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję

Podstawowy zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym. Rozwodniony zysk przypadający na jedną akcję jest obliczany poprzez podzielenie zysku netto przez sumę rocznej średnioważonej liczby akcji zwykłych i średnioważonej liczby akcji zwykłych, które zostałyby wyemitowane w celu wymiany instrumentów rozwadniających na akcje zwykłe. Na dzień 31 grudnia 2012 wszystkie niewykorzystane opcje w liczbie 336.000 były *“out of money”* (zerowa wartość wewnętrzna – patrz nota 26), w związku z czym ich wpływ na rozwodniony zysk na akcję był neutralny.

#### Średnioważona liczba akcji zwykłych (podstawowa):

Na dzień 31 grudnia	2012	2011
Zysk netto przypadający właścicielom podmiotu dominującego (w tysiącach złotych)	31.655	6.826
Saldo na początek okresu	272.360.000	272.360.000
<b>Średnioważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>272.360.000</b>	<b>272.360.000</b>
<b>Podstawowy zysk na akcję</b>	<b>0,116</b>	<b>0,025</b>

Od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie wystąpiły żadne transakcje związane z akcjami Spółki.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 29. Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Informacje na temat umownych warunków oprocentowanych pożyczek i kredytów zaciągniętych przez Grupę zostały przedstawione poniżej. Więcej informacji na temat ekspozycji Grupy na ryzyko stopy procentowej oraz ryzyko walutowe - patrz nota 36.

Na dzień 31 grudnia	2012	2011
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	86.756	86.180
Zabezpieczone kredyty bankowe	39.893	21.746
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	13.932	5.726
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>140.581</b>	<b>113.652</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	1.657	1.667
Zabezpieczone kredyty bankowe	65.319	95.965
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>66.976</b>	<b>97.632</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>207.557</b>	<b>211.284</b>

#### Obligacje o zmiennej stopie procentowej:

Dnia 18 kwietnia 2011 roku, Spółka wyemitowała 5.134 obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 51.340 tysięcy złotych oraz 3.616 obligacji serii B o łącznej wartości 36.160 tysięcy złotych. Wartość nominalna jednej obligacji wyniosła 10 tysięcy złotych i była równa jej cenie emisyjnej. Obligacje zostaną wykupione dnia 18 kwietnia 2014 roku po cenie nominalnej, przy czym Spółka ma prawo do wcześniejszego wykupu dowolnej ilości obligacji serii B, wykonalne w dniach 18 kwietnia lub 18 października 2013 roku. Odsetki są płatne w okresach półrocznych – w kwietniu i październiku aż do daty wykupu.

Warunki emisji obejmują prowizję za wcześniejszy wykup na życzenie posiadacza obligacji przed 18 kwietnia 2014 roku. W przypadku wystąpienia określonych zdarzeń obejmujących szereg obowiązków i ograniczeń dotyczących Spółki, między innymi: utrzymywania odpowiedniego poziomu określonych wskaźników finansowych, ograniczenia inwestycyjne dotyczące zakupu gruntów mających nieuregulowany status prawny oraz ograniczenia dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi. Na dzień 31 grudnia 2013 roku warunki wszystkich umów kredytowych zostały spełnione.

Obligacje nie są zabezpieczone.

#### Warunki dotyczące kredytów bankowych:

Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 2011 roku Spółka nie złamała żadnego z warunków zawartych w umowach kredytowych, które wiązałyby się z ryzykiem obowiązkowej i natychmiastowej spłaty któregośkolwiek kredytu, jak również była w stanie prolongować wszystkie wygasające umowy kredytowe.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

#### Harmonogram i warunki spłaty kredytów i pożyczek

Warunki pozostałych do spłaty kredytów i pożyczek są następujące:

#### Kredyty i pożyczki na dzień 31 grudnia 2012:

<i>W tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Opłaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje serii A o zmiennym oprocentowaniu	PLN	Wibor 6M + 4,25%	2014	51.340	942	(437)	51.845
Obligacje serii B o zmiennym oprocentowaniu	PLN	Wibor 6M + 4,95%	2014	36.160	715	(307)	36.568
<b>Podsuma (obligacje o zmiennym oprocentowaniu)</b>				<b>87.500</b>	<b>1.657</b>	<b>(744)</b>	<b>88.413</b>
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 1M + marża banku	2013	10.001	-	(64)	9.937
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 3M + marża banku	2013	55.515	134	(270)	55.379
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014	12.698	3	(252)	12.449
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 3M + marża banku	2014	10.021	-	(33)	9.988
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 1M + marża banku	2015	5.572	-	(217)	5.355
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 3M + marża banku	2015	12.257	-	(153)	12.104
<b>Podsuma (kredyty bankowe)</b>				<b>106.064</b>	<b>137</b>	<b>(989)</b>	<b>105.212</b>
Pożyczka od wspólnika jednostki współkontrolowanej	PLN	9,2% <sup>(1)</sup>	2017	7.488	216	-	7.704
Pożyczki od udziałowców mniejszościowych przyznane konsolidowanym jednostkom zależnym	PLN	9,3% <sup>(2)</sup>	2016	5.245	983	-	6.228
<b>Podsuma (jednostki niepowiązane)</b>				<b>12.733</b>	<b>1.199</b>	<b>-</b>	<b>13.932</b>
<b>Razem</b>				<b>206.297</b>	<b>2.993</b>	<b>(1.733)</b>	<b>207.557</b>

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego roku kalendarzowego.

(2) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

#### Ustanowiono następujące zabezpieczenia dla kredytów bankowych:

- Hipoteki zwykle oraz hipoteki kaucyjne na zapasach (nieruchomości), patrz nota 21;
- Zastaw na rachunku bankowym zaprezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty do wysokości kwot/rat wymagalnych w wysokości odpowiednio: 10.147 tysięcy oraz 3.308 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011
- Depozyty zabezpieczające płatności odsetek od kredytów, patrz nota 24;
- Cesja wierzytelności wynikających z umów ubezpieczeniowych i z umów z klientami;
- Umowa podporządkowania pożyczek od jednostek powiązanych;
- Weksle "in blanco" z deklaracją wekslową do wysokości kwoty pożyczki wraz z odsetkami, wystawione przez poszczególne spółki Grupy;
- Zaliczki na wypłatę dywidendy przez pożyczkobiorcę, do momentu pełnej spłaty zadłużenia, są niedozwolone.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

#### Kredyty i pożyczki na dzień 31 grudnia 2011:

<i>W tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok zapadalności	Kapitał	Naliczone odsetki	Oplaty i prowizje	Wartość bilansowa
Obligacje serii A o zmiennym oprocentowaniu	PLN	Wibor 6M + 4,25%	2014	51.340	948	(775)	51.513
Obligacje serii B o zmiennym oprocentowaniu	PLN	Wibor 6M + 4,95%	2014	36.160	719	(545)	36.334
<b>Podsuma (obligacje o zmiennym oprocentowaniu)</b>				<b>87.500</b>	<b>1.667</b>	<b>(1.320)</b>	<b>87.847</b>
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 1M + marża banku	2012	40.362	230	(45)	40.547
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 3M + marża banku	2012	55.407	42	-	55.449
Kredyty Bankowe	PLN	Wibor 3M + marża banku	2013	21.988	23	(296)	21.715
<b>Podsuma (kredyty bankowe)</b>				<b>117.757</b>	<b>295</b>	<b>(341)</b>	<b>117.711</b>
Pożyczka od wspólnika jednostki współkontrolowanej (Espresso)	PLN	9,3% <sup>(1)</sup>	2016	5.245	481	-	5.726
<b>Podsuma (jednostki niepowiązane)</b>				<b>5.245</b>	<b>481</b>	<b>-</b>	<b>5.726</b>
<b>Razem</b>				<b>210.502</b>	<b>2.443</b>	<b>(1.661)</b>	<b>211.284</b>

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

### 30. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe

Na dzień 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	18.305	21.659
Potrącone gwarancje z tytułu umów budowlanych <sup>(1)</sup>	4.603	2.774
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	12.222	4.866
Zobowiązania z tytułu podatku od towarów i usług (VAT) oraz pozostałych podatków	1.503	822
Pozostałe zobowiązania	1.457	1.711
<b>Razem</b>	<b>38.090</b>	<b>31.832</b>

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania nie są oprocentowane i są zazwyczaj rozliczane w okresie 30 dni

(1) Długoterminowa część gwarancji na prace budowlane prezentowana jest w zobowiązaniach długoterminowych..

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 31. Zaliczki otrzymane

Zaliczki otrzymane obejmują zaliczki wpłacone przez klientów na poczet budowy mieszkań (odroczone przychody) i dotyczą następujących projektów:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
Gemini II	27.401	42.967
Verdis I	13.335	11.335
Sakura II	9.273	-
Espresso I	9.081	587
Naturalis I	2.542	1.130
Verdis II	2.044	-
Naturalis III	1.346	-
Panoramika I	1.000	1.110
Sakura I	601	17.366
Chilli I	558	572
Młody Grunwald I	550	
Naturalis II	323	2.330
Constans	203	129
Impressio I	101	4.688
Nautica I	27	145
Chilli II	35	-
Imaginarium III	5	4.448
Galileo	-	356
Nautica II	-	93
Gemini I	-	71
Gardenia	-	9
Pozostałym	67	55
<b>Razem</b>	<b>68.492</b>	<b>87.391</b>

Szczegóły dotyczące należności warunkowych wynikających z podpisanych umów z klientami - patrz nota 34.

### 32. Rezerwy

<b>W roku zakończonym dnia 31 grudnia</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
<b>Stan na początek roku</b>	<b>261</b>	<b>6.504</b>
Zwiększenie/zmniejszenie	(30)	(6.243)
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>231</b>	<b>261</b>

Na dzień 31 grudnia 2012 roku rezerwy obejmowały przewidywane koszty napraw gwarancyjnych w kwocie 231 tysięcy złotych, natomiast na dzień 31 grudnia 2011 roku rezerwa z tego tytułu wynosiła 261 tysięcy złotych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 33. Oszacowanie wartości godziwej

Wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań wraz z ich wartością bilansową ujętą w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej prezentuje poniższa tabela:

w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2012	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	22	24.423	24.423
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	24	2.944	2.928
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Pożyczki udzielone i należności	18	1.043	1.072
Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym	Pożyczki udzielone i należności	19	7.704	7.364
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	25	44.928	44.928
<b>Zobowiązania:</b>				
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	105.212	105.051
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	88.413	89.177
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	13.932	13.152
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pozostałe zobowiązania finansowe	30	36.587	36.587
<b>Nierozpoznany zysk</b>			<b>(150)</b>	

w tysiącach złotych	Kategoria	Nota	Stan na 31 grudnia 2011	
			Wartość bilansowa	Wartość godziwa
<b>Aktywa:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pożyczki udzielone i należności	22	1.686	1.686
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	Pożyczki udzielone i należności	24	2.512	2.491
Pożyczki udzielone jednostkom niepowiązanym	Pożyczki udzielone i należności	18	928	964
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	25	94.622	94.622
<b>Zobowiązania:</b>				
Zabezpieczone kredyty bankowe	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	117.711	115.185
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	87.847	87.595
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	Pozostałe zobowiązania finansowe	29	5.726	5.726
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	Pozostałe zobowiązania finansowe	30	31.010	31.010
<b>Nierozpoznany zysk</b>			<b>2.793</b>	

### Oszacowanie wartości godziwej

Do oszacowania wartości godziwej poszczególnych grup instrumentów finansowych przyjęto następujące metody i założenia:

- Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności: wartość bilansowa tych instrumentów finansowych odpowiada wartości godziwej ze względu na ich szybką zapadalność;
- Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające; wartość godziwa jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu stopy procentowej dla podobnego instrumentu, o podobnym terminie zapadalności oferowanej przez bank, z którego usług korzysta Grupa.
- Kredyty i pożyczki: wartość godziwa jest szacowana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy użyciu stopy procentowej dla podobnego instrumentu, o podobnym terminie zapadalności, oferowanej przez bank, z którego usług korzysta Grupa.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 33. Oszacowanie wartości godziwej (c. d.)

#### Stopy procentowe wykorzystywane do oszacowania wartości godziwej

Stopy procentowe wykorzystywane do dyskontowania szacowanych przepływów pieniężnych (denominowanych w złotych) są ustalone przez jednostkę w oparciu o stawkę WIBOR na dzień 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2011 powiększoną o marżę, jak pokazano poniżej:

Na dzień 31 grudnia	2012	2011
Pożyczki i kredyty	7,03% - 9,04%	8,49 – 9,95%
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	4,13%	4,50%

### 34. Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe

#### Zobowiązania inwestycyjne wynikające z podpisanych umów:

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

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2012	2011
<i>w tysiącach złotych</i>		
Espresso I	25.514	-
Młody Grunwald I	24.995	-
Verdis II	13.889	-
Sakura II	4.206	26.188
Naturalis III	2.972	11.917
Chilli II	2.201	-
Gemini II	1.916	33.141
Verdis I	1.668	20.103
Panoramika I	1.388	9.973
Naturalis I	491	5.972
Naturalis II	-	2.779
Sakura I	-	5.303
Chilli I	-	3.673
Impressio I	-	622
Constans	-	184
Imaginarium III	-	178
<b>Razem</b>	<b>79.240</b>	<b>120.033</b>

#### Pozostałe zobowiązania:

Zgodnie z warunkami umowy zawartej dnia 3 września 2008 r. z Panem Kerem umowa dotycząca usług doradczych zawarta pomiędzy nim, a Spółką wygasła z końcem marca 2009 r. („Dzień wygaśnięcia umowy”). Z dniem wygaśnięcia umowy Panu Kerem przysługuje premia stanowiąca 0,5% zysku przed opodatkowaniem wygenerowanego przez projekty, które były w posiadaniu Spółki na dzień wygaśnięcia umowy. Dotyczy to jednak tylko tych projektów, które zlokalizowane są na działkach z zatwierdzonymi warunkami zabudowy lub z ważnym planem zagospodarowania przestrzennego. Ponadto, Panu Kerem przysługuje dodatkowa premia odpowiadająca 2,5% zysku przed opodatkowaniem z projektów będących w trakcie realizacji lub, których realizacja będzie zakończona na dzień wygaśnięcia umów.

#### Zobowiązania warunkowe:

Na dzień 31 grudnia 2012 roku Grupa nie miała zobowiązań warunkowych.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 34. Zobowiązania inwestycyjne oraz zobowiązania i należności warunkowe (c.d.)

#### Zobowiązania inwestycyjne – zakup gruntu:

W czerwcu 2012 Grupa zawarła z osobami prywatnymi przedwstępną umowę zakupu gruntu o powierzchni 118.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, przy ulicy Jaśminowej. Zawarcie finalnej umowy zakupu i przeniesienie prawa własności nieruchomości przewidziane jest na pierwszą połowę 2014 roku. Ostateczna płatność wyniesie 62 miliony złotych.

#### Należności warunkowe wynikające z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży:

Poniższa tabela przedstawia należne kwoty z tytułu podpisanych umów sprzedaży mieszkań w spółkach zależnych, tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych do 31 grudnia 2012 roku umów z klientami, po odliczeniu płatności otrzymanych przed datą bilansową, (które są prezentowane w skonsolidowanych sprawozdaniu finansowym jako zaliczki otrzymane).

Za rok zakończony dnia 31 grudnia	2012	2011
<i>w tysiącach złotych</i>		
Espresso I	16.950	5.540
Gemini II	8.616	41.100
Sakura II	8.333	-
Verdis I	6.215	15.020
Młody Grunwald I	5.868	-
Verdis II	5.428	-
Sakura I	3.669	9.981
Naturalis III	2.221	-
Panoramika I	1.864	1.611
Constans	1.831	1.165
Impressio I	1.458	5.446
Naturalis I	1.002	1.877
Chilli I	846	2.699
Chilli II	584	-
Gemini I	47	36
Naturalis II	34	2.145
Nautica II	-	1.528
Imaginarium III	-	1.095
Nautica I	-	565
Gardenia	-	675
Galileo	-	946
<b>Razem</b>	<b>64.966</b>	<b>91.429</b>

### 35. Podmioty powiązane

#### Jednostka dominująca

Grupa przeprowadza transakcje z akcjonariuszami, spółkami zależnymi, dyrektorami i członkami Zarządu. Głównymi akcjonariuszami Spółki są I.T.R. 2012 B.V., I.T.R. Dori B.V. oraz GE Real Estate CE Residential B.V z udziałem w kapitale zakładowym Spółki w wysokości odpowiednio 32,1%, 32,1% oraz 15,3% na dzień 31 grudnia 2012 roku. Lista jednostek zależnych została przedstawiona w nocie 1(b).

Główne transakcje z podmiotami powiązanymi dotyczą:

- pożyczek otrzymanych;
- transakcji z kluczowymi członkami kadry kierowniczej;
- pożyczek udzielonych jednostce wspólnie kontrolowanej;
- inne.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 35. Podmioty powiązane (c. d.)

Otwarte salda z podmiotami powiązаныmi na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku są niezabezpieczone, nieoprocentowane (z wyjątkiem pożyczki udzielonej jednostce współkontrolowanej – Ronson IS Sp. z o. o., Sp. k.), a ich rozliczenie dokonywane jest w formie gotówkowej. Grupa nie rozpoznała utraty wartości należności od podmiotów powiązanych w żadnym z powyższych okresów. To założenie jest przyjmowane w każdym roku na podstawie sytuacji finansowej podmiotów powiązanych oraz rynku, na którym operują. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązаныmi zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych.

#### Pożyczki otrzymane

W ciągu roku zakończonego 31 grudnia 2011 Grupa spłaciła 100% pożyczek otrzymanych od podmiotów powiązanych wraz z naliczonymi odsetkami w kwocie 54.5 miliona złotych i nie otrzymała żadnych pożyczek od tych podmiotów w bieżącym okresie.

#### Transakcje z kluczowymi członkami kadry kierowniczej

Na dzień 31 grudnia 2012 roku, kluczowymi członkami kadry kierowniczej Spółki byli:

<b>Shraga Weisman</b>	- Prezes Zarządu i Dyrektor Zarządzający
<b>Tomasz Łapiński</b>	- Członek Zarządu i Dyrektor Finansowy
<b>Andrzej Gutowski</b>	- Członek Zarządu i Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu
<b>Israel Greidinger</b>	- Członek Zarządu
<b>Ronen Ashkenazi</b>	- Członek Zarządu

#### Pożyczki udzielone na rzecz dyrektorów

Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku nie udzielono żadnych pożyczek na rzecz członków kadry kierowniczej.

#### Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej

Z wyjątkiem opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2011 nie wystąpiły dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej, włączając w to płatności w formie akcji. Wynagrodzenie członków kadry kierowniczej prezentuje się jak przedstawiono poniżej:

<b>Na dzień 31 grudnia</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>w tysiącach złotych</i>		
<i>Pan Shraga Weisman. Dyrektor Zarządzający</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1.562	1.539
Premia Zarządu	935	182
<b>Podsuma - Pan Shraga Weisman</b>	<b>2.497</b>	<b>1.721</b>
<i>Pan Tomasz Łapiński. Dyrektor Finansowy</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	522	522
Premia Zarządu	211	40
<b>Podsuma - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>733</b>	<b>562</b>
<i>Pan Andrzej Gutowski. Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	311	311
Premia Zarządu	144	197
<b>Podsuma - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>455</b>	<b>508</b>
<b>Razem</b>	<b>3.685</b>	<b>2.791</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 35. Podmioty powiązane (c.d.)

#### Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 6 członków. Członkowie ci są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8.900 euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1.500 euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). Dwóch Członków Rady Nadzorczej zrzekło się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymali oni żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2012 roku wyniosła 242 tysiące złotych (58 tysięcy euro; w 2011 roku: 221 tysięcy złotych (54 tysiące euro)).

#### Pożyczki udzielone jednostce współkontrolowanej

Pożyczki zostały udzielone jednostce współkontrolowanej – Ronson IS Sp. z o. o. Sp. k. (patrz nota 19).

#### Inne

W wyniku wymagań (pośrednio) odnoszących się do I.T.R. Dori B.V., jednego z głównych udziałowców Spółki, którego jednostka dominująca notowana jest na giełdzie w Tel Aviwie, raporty za pierwszy kwartał, półroczny oraz za trzy kwartały podlegają pełnemu przeglądowi audytorów Spółki. Dla samej Spółki, notowanej na warszawskiej giełdzie, której siedziba znajduje się w Holandii, tylko raport półroczny podlega przeglądowi. Spółka uzgodniła z jednostką dominującą dla I.T.R. Dori B.V., że koszty przeglądu za pierwszy i trzeci kwartał zostaną w pełni zrekompensowane Spółce. Dodatkowy przegląd został po raz pierwszy przeprowadzony za trzeci kwartał zakończony dnia 30 września 2012 roku. Zestawienie kosztów przeglądu audytorów zostało ujawnione w nocy 15 Sprawozdania Finansowego Spółki.

### 36. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Działalność Grupy jest narażona na różnego rodzaju ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko walutowe, ryzyko zmiany cen i ryzyko stóp procentowych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Ogólny program zarządzania ryzykiem Grupy koncentruje się na nieprzewidywalności rynków finansowych i ma za zadanie zminimalizowanie potencjalnie niekorzystnego wpływu na wyniki finansowe Grupy. Zarząd weryfikuje i tworzy zasady zarządzania ryzykiem, które zostały przedstawione poniżej. Grupa monitoruje również ryzyko cen rynkowych wynikające ze wszystkich instrumentów finansowych. Grupa nie wykorzystuje pochodnych instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego lub ryzyka zmiany stóp procentowych wynikającego z działalności Grupy oraz źródeł jej finansowania. Polityka Grupy zabraniała w trakcie lat zakończonych 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku obrotu pochodnymi instrumentami finansowymi.

Do najważniejszych instrumentów finansowych Grupy należą środki pieniężne, kredyty bankowe i obligacje. Podstawowym celem zastosowania powyższych instrumentów finansowych jest pozyskanie źródeł finansowania działalności Grupy. Grupa posiada również inne instrumenty finansowe, takie jak należności z tytułu leasingu, należności handlowe czy zobowiązania handlowe wynikające z prowadzonej działalności.

#### Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe definiowane jest jako ryzyko poniesienia straty finansowej przez Grupę w sytuacji kiedy kontrahent lub druga strona transakcji nie spełni swoich umownych obowiązków. Do instrumentów finansowych, szczególnie narażonych na ryzyko kredytowe należą środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz należności. Grupa dokonuje znaczących płatności jako zabezpieczenie wstępnych umów dotyczących zakupu gruntu. Grupa minimalizuje ryzyko kredytowe powstające w związku z płatnościami tego typu poprzez rejestrowanie zaliczkowych spłat zobowiązań w rejestrze hipotecznym dla poszczególnych nieruchomości. Zarząd prowadzi politykę stałego monitorowania ryzyka kredytowego. Grupa nie spodziewa się aby jakikolwiek jej kontrahent nie był w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec Grupy. Wartość bilansowa aktywów finansowych odzwierciedla maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe. Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego było następujące:

Na dzień 31 grudnia w tysiącach złotych	2012	2011
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	4.348	2.880
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczające	2.944	2.512
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	44.928	94.622
<b>Razem</b>	<b>52.220</b>	<b>100.014</b>

*Niniejszy dokument jest tłumaczeniem raportu rocznego sporządzonego w języku angielskim. W przypadku wątpliwości, co do interpretacji wersji angielska raportu rocznego jest obowiązująca*

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 36. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

Grupa lokuje środki pieniężne i ich ekwiwalenty w instytucjach finansowych o wysokiej wiarygodności finansowej. Zarząd nie posiada informacji o tym, jakoby którykolwiek z kontrahentów nie był w stanie regulować swoich zobowiązań wobec Grupy. Koncentracja ryzyka kredytowego w zakresie należności handlowych jest ograniczona z uwagi na dużą liczbę klientów Grupy. Jakość kredytowa finansowych środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz depozytów krótkoterminowych może zostać oceniona w odniesieniu do zewnętrznych ratingów kredytowych:

<i>w tysiącach złotych</i>	Na dzień 31 grudnia 2012	Na dzień 31 grudnia 2011
<b>Rating</b>		
AAA	13	11
AA	-	1.764
A	26.076	76.715
BBB	17.521	15.620
CCC	-	512
Brak informacji	1.318	
<b>Razem środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz krótkoterminowe depozyty bankowe</b>	<b>44.928</b>	<b>94.622</b>

#### Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko, że wartość godziwa przyszłych przepływów pieniężnych związanych z instrumentami finansowymi będzie ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych, takich jak kursy walutowe, stopy procentowe, które będą miały wpływ na wyniki Grupy lub wartość jej portfela instrumentów finansowych takich jak kredyty bankowe, pożyczki od jednostek powiązanych, środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz krótkoterminowe kredyty bankowe. Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest zarządzanie i kontrolowanie stopnia narażenia Grupy w ramach przyjętych limitów, przy dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

##### (i) Ryzyko walutowe

Grupa jest narażona na ryzyko walutowe w związku z należnościami oraz zobowiązaniami wyrażonymi w walutach innych niż złoty polski w ograniczonym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku należności handlowe wyrażone w walutach obcych były nieistotne.

##### (ii) Ryzyko zmiany cen

Narażenie Grupy na ryzyko zmian cen rynkowych i nierynkowych papierów wartościowych nie istnieje, ponieważ Grupa nie posiadała inwestycji w papiery wartościowe na dzień 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 roku.

##### (iii) Ryzyko zmiany stop procentowych

Pożyczki ze stałą stopą procentową zaciągnięte przez Grupę narażone są na ryzyko zmiany ich wartości godziwej w wyniku zmiany stóp procentowych. Pożyczki i kredyty ze zmienną stopą procentową narażone są na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Należności i zobowiązania krótkoterminowe nie są narażone na ryzyko zmiany stóp procentowych. Spółka spłaciła wszystkie pożyczki ze stałą stopą procentową w ciągu 2011 roku (pożyczki od udziałowców).

#### Ryzyko płynności

Ryzyko płynności oznacza, że Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Polityka grupowa odnośnie zarządzania płynnością zakłada, w miarę możliwości, posiadanie w każdym momencie odpowiedniej płynności do realizowania swoich zobowiązań w terminie ich wymagalności zarówno w normalnych, jak i nadzwyczajnych okolicznościach, bez narażania reputacji Grupy oraz niepotrzebnego ryzykowania strat.

Grupa monitoruje ryzyko braku środków przy wykorzystaniu narzędzi zarządzania płynnością. Narzędzie to zestawia terminy zapadalności inwestycji finansowych oraz aktywów finansowych (np. należności, innych aktywów finansowych) oraz przewidywane przepływy gotówkowe z innych operacji. Celem Grupy jest utrzymanie ciągłości i elastyczności finansowania przy wykorzystaniu kredytów w rachunkach bieżących, kredytów bankowych i pożyczek od udziałowców.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## 36. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

*Analiza ryzyka stopy procentowej i ryzyka płynności*

Poniżej przedstawiona została średnia efektywna stopa procentowa dotycząca oprocentowanych aktywów i zobowiązań na dzień bilansowy oraz okresy ich zapadalności lub ponownego przeszacowania.

Na dzień 31 grudnia roku 2012								
<i>W tysiącach złotych</i>	Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25	0,05%-0,3%	<b>3.841</b>	3.841	-	-	-	-
Pożyczki dla jednostek niepowiązanych	18	13,50%	<b>1.043</b>	-	-	1.043	-	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	24	2,5%-4,5%	<b>2.944</b>	2.944	-	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Pożyczki udzielone podmiotom powiązanym	19	9,2% <sup>(1)</sup>	<b>7.704</b>	-	-	-	7.704	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25	WIBOR + 0,1%-0,5%	<b>41.087</b>	41.087	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	29	WIBOR + marża banku	<b>105.212</b>	137	65.182	22.434	17.459	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	29	9,3% <sup>(2)</sup>	<b>13.932</b>	-	-	-	13.932	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	29	Wibor 6M + 4,25%-4,95%	<b>88.413</b>	1.657	-	86.756	-	-

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego roku kalendarzowego.

(2) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

Na dzień 31 grudnia roku 2011								
<i>W tysiącach złotych</i>	Nota	Średnia efektywna stopa procentowa	Razem	Do 6 miesięcy	Od 6 do 12 miesięcy	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
<b>Instrumenty finansowe ze stałą stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25	0,05%-0,3%	<b>2.917</b>	2.917	-	-	-	-
Pożyczki dla jednostek niepowiązanych	19	13,50%	<b>928</b>	-	-	928	-	-
Krótkoterminowe depozyty bankowe - zabezpieczające	24	2%-3%	<b>2.512</b>	2.512	-	-	-	-
<b>Instrumenty finansowe ze zmienną stopą procentową</b>								
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25	WIBOR + 0,1%-0,5%	<b>91.705</b>	91.705	-	-	-	-
Zabezpieczone kredyty bankowe	29	WIBOR + marża banku	<b>117.711</b>	11.284	84.681	21.746	-	-
Pożyczki od jednostek niepowiązanych	29	9,3% <sup>(1)</sup>	<b>5.726</b>	-	-	-	5.726	-
Obligacje ze zmienną stopą procentową	29	WIBOR 6M + 4,5%-4,95%	<b>87.847</b>	1.667	-	-	86.180	-

(1) Stopa procentowa wyznaczana na podstawie najbardziej aktualnej stopy procentowej naliczanej przez bank od kredytów budowlanych Grupy powiększonej o 2%, aktualizowana na początku każdego kwartału.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 36. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

#### Analiza ryzyka stopy procentowej i ryzyka płynności (c.d.)

Oszacowano, iż wzrost stóp procentowych o 1% spowodowałby zwiększenie (zmniejszenie) aktywów netto i sprawozdania z całkowitych dochodów w wartościach przedstawionych w tabeli poniżej. Analiza przeprowadzona za okres 12 miesięcy zakłada, że pozostałe czynniki pozostały bez zmian.

w tysiącach złotych	Na dzień 31 grudnia 2012		Na dzień 31 grudnia 2011	
	Wzrost o 1%	Spadek o 1%	Wzrost o 1%	Spadek o 1%
<b>Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	162	(162)	306	(306)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową*	(688)	688	(702)	702
<b>Razem</b>	<b>(526)</b>	<b>526</b>	<b>(396)</b>	<b>396</b>
<b>Aktywa netto</b>				
Aktywa ze zmienną stopą procentową	162	(162)	306	(306)
Zobowiązania ze zmienną stopą procentową *	(688)	688	(702)	702
<b>Razem</b>	<b>(526)</b>	<b>526</b>	<b>(396)</b>	<b>396</b>

\* Grupa kapitalizuje koszty finansowe związane z kredytami i pożyczkami do wartości produkcji w toku. Koszty te są stopniowo ujmowane w Sprawozdaniu z Całkowitych Dochodów proporcjonalnie do liczby sprzedanych apartamentów. Przeprowadzona analiza zakłada, że jedna trzecia powstałych i skapitalizowanych kosztów finansowania w badanych okresie jest ujęta w sprawozdaniu z całkowitych dochodów proporcjonalnie do liczby sprzedanych mieszkań, a pozostała część kosztów jest ujęta w wartości w zapasów i zostanie rozpoznana w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w przyszłych okresach.

Poniższa tabela zawiera analizę zobowiązań finansowych Grupy wykazanych na dzień bilansowy w podziale według umownych terminów wymagalności. Kwoty podane w tabeli są kwotami umownych niedyskontowanych przepływów pieniężnych.

w tysiącach złotych	Na dzień 31 grudnia 2012			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułów kredytów bankowych i pożyczek	80.354	114.945	36.568	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	36.587	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>116.941</b>	<b>114.945</b>	<b>36.568</b>	<b>-</b>

w tysiącach złotych	Na dzień 31 grudnia 2012			
	Do roku	Od 1 do 2 lat	Od 2 do 5 lat	Powyżej 5 lat
Zobowiązania z tytułów kredytów bankowych i pożyczek	112.082	32.083	98.202	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	31.010	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>143.092</b>	<b>32.083</b>	<b>98.202</b>	<b>-</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 36. Zarządzanie ryzykiem finansowym (c.d.)

#### Ryzyko rynku nieruchomości

Zarząd Spółki jest zdania, że w porównaniu do innych krajów Unii Europejskiej, w tym rozwijających się krajów Centralnej i Wschodniej Europy, rynek mieszkaniowy w Polsce jest mniej nasycony, co jest źródłem wielu możliwości dla deweloperów na rynku mieszkaniowym. Jednakże polska gospodarka wciąż doświadcza wielu dynamicznych zmian, co sprawia, że może być bardziej podatna na wahania rynku. Takie warunki rynkowe stanowią istotny czynnik ryzyka zarówno dla Spółki jak i dla innych deweloperów, ponieważ proces realizacji inwestycji (obejmujący etapy takie, jak zakup gruntów, przygotowanie terenu do robót budowlanych, proces budowy, a także sprzedaż mieszkań) może trwać nawet kilka lat od rozpoczęcia do zakończenia. Ważne jest, aby zrozumieć, że decyzje podejmowane przez Spółkę muszą uwzględniać stosunkowo długi horyzont czasowy dla każdej inwestycji, jak również znaczące wahania cen gruntów, poziomu kosztów budowy i cen sprzedaży mieszkań w trakcie trwania projektów, które mogą wywrzeć znaczący wpływ na rentowność Spółki i jej potrzeby finansowe.

Kolejny istotny czynnik ryzyka jest związany z intensywnym rozwojem wielu polskich miast, z którym często wiąże się brak stabilnych planów rozwoju, co wywiera znaczący wpływ na prawdopodobieństwo realizacji inwestycji w poszczególnych lokalizacjach zgodnie z pierwotnym planem. Często deweloperzy są zainteresowani nabyciem działek bez warunków zabudowy lub planu zagospodarowania terenu, co pozwoliłoby na lepszy szacunek ostatecznej wartości działki. Wykorzystywanie takich możliwości rynkowych może zaowocować relatywnie niskimi cenami działek. Jednakże z drugiej strony może to zwiększyć finansowe i operacyjne ryzyko dewelopera. Ponadto zmiana planów rozwoju miasta może również wpłynąć na planowany rozwój i realizację infrastruktury użyteczności publicznej (w tym wody, gazu, kanalizacji i połączeń elektrycznych), co stanowi krytyczny czynnik dla Spółki i innych deweloperów. Jednakże dla większości działek Spółka uzyskała już warunki zagospodarowania, co znacząco zmniejsza ryzyko Spółki.

Inny czynnik ryzyka operacyjnego jest związany z samym procesem budowy. Spółka nie prowadzi działalności budowlanej, lecz współpracuje z generalnymi wykonawcami, którzy są odpowiedzialni za realizację inwestycji wraz z finalizacją projektu oraz uzyskaniem wszelkich zezwoleń niezbędnych do bezpiecznego korzystania z mieszkania. Kluczowymi kryteriami wyboru głównego wykonawcy są zarówno doświadczenie, profesjonalizm i kondycja finansowa kontrahenta, jak również polisa ubezpieczeniowa obejmująca wszelkie ryzyka związane z procesem budowy.

Ostatnie zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do braku stabilności, co przejawiało się w zmianie podejścia instytucji finansowych (banków) zarówno do deweloperów, jak i klientów indywidualnych ubiegających się o kredyt hipoteczny. Ponieważ branża nieruchomości jest bardzo kapitałochłonna, rola sektora finansowego oraz jego zdolności kredytowe są kluczowe dla Spółki opierającej się na finansowaniu zewnętrznym nie tylko w momencie nabycia działki, ale także w trakcie kolejnych etapów inwestycji, w tym także podczas etapu budowy. Ponadto dostępność finansowania zewnętrznego jest kluczowym czynnikiem stymulacji popytu na mieszkania, jako że większość klientów finansuje zakup mieszkania za pomocą kredytów hipotecznych.

Trwająca niestabilność rynków finansowych powoduje chwiejność i niepewność światowych rynków kapitałowych i nieruchomości. Niski poziom płynności na rynku nieruchomości oraz znaczny spadek liczby transakcji doprowadziły do trudności w ustaleniu odpowiedniego poziomu cen. W efekcie, poziomy cen mogą ulegać gwałtownie zmianom w związku z bieżącymi warunkami rynkowymi.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 37. Zarządzanie kapitałem

Celem Grupy w zakresie zarządzania kapitałem jest zabezpieczenie zdolności Grupy do kontynuowania działalności w celu zapewnienia zwrotu na kapitale dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, jak również utrzymanie optymalnej struktury kapitałowej w celu zredukowania kosztów kapitału. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitału Grupa może rewidować podział zysku, zwrócić kapitał akcjonariuszom, wyemitować nowe akcje lub dokonać sprzedaży aktywów w celu zredukowania zadłużenia. Tak, jak inne podmioty w tej branży, Grupa monitoruje swój kapitał na podstawie analizy wskaźników zadłużenia i dźwigni finansowej. Polityka grupy zakłada utrzymanie wskaźników zadłużenia poniżej 50% oraz poziomu dźwigni finansowej poniżej 65%.

Warunki banków różnią się w zależności od umowy kredytowej, ale standardowo nie są związane bezpośrednio ze wskaźnikiem zadłużenia Spółki lecz z relacją kwoty kredytu do wartości hipoteki stanowiącej jego zabezpieczenie – zazwyczaj proporcja ta nie może przekraczać 50% lub 60%. Ponadto Spółka jest zobligowana do monitorowania swojego zadłużenia w związku z warunkami wynikającymi z emisji obligacji, które zakładają między innymi, że skumulowane zobowiązania nie przekroczą 75% wartości aktywów (sumy bilansowej) Spółki. W ciągu roku Spółka nie złamała żadnego z warunków umów kredytowych ani innych zobowiązań wynikających z tych umów.

Wskaźnik zadłużenia to stosunek zadłużenia netto do całkowitego kapitału własnego. Zadłużenie netto to łączne zadłużenie (w tym również „zadłużenie krótko- i długoterminowe” wykazane w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej) pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Wskaźnik dźwigni finansowej to stosunek zadłużenia netto do całkowitego kapitału zaangażowanego. Całkowity kapitał zaangażowany to „kapitał własny” wykazany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Sytuacji Finansowej powiększony o zadłużenie netto finansujące aktywa operacyjne.

Wskaźniki zadłużenia i dźwigni finansowej na dzień 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2011 przedstawiono poniżej:

<b>Na dzień 31 grudnia</b> <i>w tysiącach złotych</i>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Kredyty i pożyczki włączając część krótkoterminową	207.557	211.284
Minus: środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(44.928)	(94.622)
<b>Zadłużenie netto</b>	<b>162.629</b>	<b>116.662</b>
Kapitał własny	459.768	428.457
<b>Całkowity kapitał zaangażowany</b>	<b>622.397</b>	<b>545.119</b>
<b>Wskaźnik dźwigni finansowej</b>	<b>35,4%</b>	<b>27,2%</b>
<b>Wskaźnik zadłużenia</b>	<b>26,1%</b>	<b>21,4%</b>

Na Spółkę oraz na jej spółki zależne nie są narzucone żadne wymagania kapitałowe. W ciągu roku nie wprowadzono żadnych zmian do podejścia Grupy w sprawie zarządzania ryzykiem kapitałowym.

W ciągu roku Spółka nie złamała żadnego z warunków umów kredytowych ani innych zobowiązań wynikających z tych umów.

Na dzień 31 grudnia 2012 kapitalizacja rynkowa Grupy była poniżej wartości netto jej aktywów. Zarząd dokonał przeglądu ksiąg stwierdzając brak podstaw do rozpoznania dodatkowej utraty wartości aktywów. Ponadto stwierdzono, że prognozowana marża na zapasach znacząco przewyższa negatywną różnicę pomiędzy kapitalizacją rynkową i wartością netto aktywów.

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 38. Uzgodnienie Sprawozdania z Przepływów Pieniężnych

#### Zapasy

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Bilansowa zmiana stanu zapasów	(36.763)	(87.788)
Koszty finansowe netto skapitalizowane w wartości zapasów	18.337	16.682
Inwestycja w nowo skonsolidowanej jednostce zależnej	-	13.275
Odpis aktualizujący wartość zapasów	(4.957)	
Zapasy przeniesione do środków trwałych	(366)	-
<b>Zmiana stanu zapasów wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>(23.749)</b>	<b>(57.831)</b>

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

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Bilansowa zmiana należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	(18.307)	926
Inwestycja w jednostkę współzależną	-	427
<b>Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>(18.307)</b>	<b>1.353</b>

#### Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

Za rok zakończony dnia 31 grudnia <i>w tysiącach złotych</i>	2012	2011
Bilansowa zmiana zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań	6.690	13.263
Inwestycja w jednostkę współzależną	-	(312)
<b>Zmiana zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z Przepływów Pieniężnych</b>	<b>6.690</b>	<b>12.951</b>

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 39. Zdarzenia w trakcie okresu

#### Zakup gruntów

W marcu 2012 Grupa nabyła grunt o powierzchni 2.600 m<sup>2</sup> zlokalizowany we Wrocławiu, w dzielnicy Krzyki przy ulicy Jutrzenki ("Działka 2"). Działka 2 jest położona obok gruntu o powierzchni 14.900 m<sup>2</sup> zakupionym przez Grupę w przeszłości ("Działka 1"). W połączeniu, Działka 1 oraz Działka 2 powinny pozwolić Grupie na budowę wielorodzinnych budynków mieszkalnych, które obejmą 300 lokali o łącznej powierzchni 16.100 m<sup>2</sup>. Zapłacona cena nabycia została wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w pozycji zapasy.

W czerwcu 2012 Grupa zawarła, z osobami prywatnymi, przedwstępną umowę zakupu gruntu o powierzchni 118.400 m<sup>2</sup> zlokalizowanego w Warszawie, w dzielnicy Mokotów, przy ulicy Jaśminowej. Zawarcie finalnej umowy zakupu i przeniesienie prawa własności nieruchomości przewidziane jest na pierwszą połowę 2014 roku. Zakłada się, że projekt przewidziany do realizacji na tej działce obejmie niemal 650 jednostek o łącznej powierzchni 50.000 m<sup>2</sup>. Więcej informacji na ten temat zostało zawartych w raporcie bieżącym nr 5/2012 z dnia 7 czerwca 2012 roku. Wpłacona zaliczka została wykazana w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w pozycji należności handlowe i pozostałe należności oraz przedpłaty.

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

#### Kredyty bankowe

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

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

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

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

## Informacje objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

### 39. Zdarzenia w trakcie okresu (c.d.)

#### Ukończone projekty

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

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

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

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

W październiku 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Panoramika I, obejmującego 90 lokali, o łącznej powierzchni 5.300 m<sup>2</sup>.

W grudniu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Naturalis I, obejmującego 52 lokale, o łącznej powierzchni 2.900 m<sup>2</sup>.

W grudniu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Verdis I, obejmującego 139 lokali, o łącznej powierzchni 9.400 m<sup>2</sup>.

W grudniu 2012 roku Grupa ukończyła budowę projektu Gemini II, obejmującego 182 lokale, o łącznej powierzchni 13.900 m<sup>2</sup>.

#### Rozpoczęcie nowych projektów

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

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

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

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

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

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

### 40. Zdarzenia po dacie bilansowej

Nie wystąpiły.

## Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2012

### Sprawozdanie z Całkowitych Dochodów Spółki

Za rok zakończony 31 grudnia		2012	2011
<i>W tysiącach złotych</i>	<i>Nota</i>		
Przychody ze sprzedaży		3.729	3.488
Koszty ogólnego zarządu i administracji	3	(3.942)	(3.130)
<b>Zysk/ (Strata) na działalności operacyjnej</b>		<b>(213)</b>	<b>358</b>
Przychody finansowe	5	9.945	6.806
Koszty finansowe	5	(8.867)	(6.435)
<b>Zysk netto z działalności finansowej</b>		<b>1,078</b>	<b>371</b>
<b>Zysk brutto</b>		<b>865</b>	<b>729</b>
Podatek dochodowy	6	-	-
<b>Zysk przed wynikiem jednostek podporządkowanych</b>		<b>865</b>	<b>729</b>
Zysk netto jednostek podporządkowanych po opodatkowaniu	8	30.790	6.097
<b>Zysk netto</b>		<b>31.655</b>	<b>6.826</b>

Noty zaprezentowane na stronach 95 do 101 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

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

**Sprawozdanie z Sytuacji Finansowej Spółki****Po podziale wyniku**

Na dzień 31 grudnia w tysiącach PLN	Nota	2012	2011
<b>Aktywa</b>			
Udziały w jednostkach zależnych	8	439.196	403.503
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	96.553	101.419
<b>Razem aktywa trwałe</b>		<b>535.749</b>	<b>504.922</b>
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		456	269
Należności od jednostek zależnych		1.127	3.994
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	9	10.479	1.756
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		1.293	5.104
<b>Razem aktywa obrotowe</b>		<b>13.355</b>	<b>11.123</b>
<b>Razem aktywa</b>		<b>549.104</b>	<b>516.045</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał zakładowy	10	20.762	20.762
Kapitał zapasowy z objęcia akcji powyżej ich wartości nominalnej		282.873	282.873
Kapitał z aktualizacji wyceny		3.474	4.173
Zyski zatrzymane		148.749	116.395
<b>Razem kapitał własny</b>		<b>455.858</b>	<b>424.203</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	11	86.756	86.180
<b>Razem zobowiązania długoterminowe</b>		<b>86.756</b>	<b>86.180</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Obligacje o zmiennej stopie procentowej	11	1.657	1.667
Naliczone odsetki od pożyczek otrzymanych od jednostek zależnych		3.310	3.310
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania		1.523	685
<b>Razem zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>6.490</b>	<b>5.662</b>
<b>Razem zobowiązania</b>		<b>93.246</b>	<b>91.842</b>
<b>Razem kapitał własny i zobowiązania</b>		<b>549.104</b>	<b>516.045</b>

Noty zaprezentowane na stronach 95 do 101 stanowią integralną część sprawozdania finansowego

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

## Sprawozdanie ze Zmian w Kapitale Własnym Spółki

Za lata zakończone dnia 31 grudnia 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku:

<i>W tysiącach złotych</i>	<u>Kapitał zakładowy</u>	<u>Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej</u>	<u>Kapitał z aktualizacji wyceny</u>	<u>Zyski zatrzymane</u>	<u>Razem</u>
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2011 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>4.173</b>	<b>109.569</b>	<b>417.377</b>
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2011	-	-	-	6.826	6.826
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2011 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>4.173</b>	<b>116.395</b>	<b>424.203</b>
Zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2012	-	-	(699)	32.354	31.655
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2012 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>3.474</b>	<b>148.749</b>	<b>455.858</b>

*Noty zaprezentowane na stronach 95 do 101 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

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

## Sprawozdanie Spółki z Przepływów Środków Pieniężnych

Za rok zakończony 31 grudnia		2012	2011
<i>w tysiącach PLN</i>	<i>Nota</i>		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk netto za okres		31.655	6.826
<i>Uzgodnienie zysku netto ze sprzedaży do przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej:</i>			
Koszty/(przychody) finansowe netto	5	(1.078)	(371)
Zysk netto jednostek podporządkowanych	8	(30.790)	(6.097)
<b>Podsuma</b>		(213)	358
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		(187)	(200)
Zmniejszenie/(Zwiększenie) należności od jednostek zależnych		2.867	265
Zwiększenie/(zmniejszenie) zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		838	(390)
<b>Podsuma</b>		3.305	33
Odsetki zapłacone netto		(8.203)	9.565
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(4.898)</b>	<b>9.598</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym		-	(98.250)
Splaty pożyczek udzielonych jednostkom zależnym		5.990	7.100
Dywidendy wypłacone przez jednostki zależne	8	6.100	13.932
Inwestycje w jednostki zależne	8	(11.003)	(28.451)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>1.087</b>	<b>(105.669)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Splaty pożyczek otrzymanych od jednostek zależnych		-	(13.932)
Wpływy z emisji obligacji, pomniejszone o koszty emisji		-	85.775
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>-</b>	<b>71.843</b>
<b>Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>		<b>(3.811)</b>	<b>(24.228)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia		5.104	29.332
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia</b>		<b>1.293</b>	<b>5.104</b>

Noty zaprezentowane na stronach 95 do 101 stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 1. Informacje ogólne

Ronson Europe N.V.(„Spółka”) jest spółką akcyjną prawa holenderskiego z siedzibą w Rotterdamie, Holandii, i została założona w dniu 18 czerwca 2007 roku.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych od 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 grudnia 2012 roku 32,1% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu I.T.R. B.V 2012, 32,1% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu I.T.R. Dori B.V. (współpracujących w ramach ITRD Partnership), 15,3% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V. („GE Real Estate”), pozostałe 20,5% wyemitowanych akcji znajdowało się w posiadaniu pozostałych akcjonariuszy.

Spółka posiada (bezpośrednio i pośrednio) 72 spółki polskie, które zajmują się budową i sprzedażą mieszkań, głównie apartamentów, w budynkach wielorodzinnych indywidualnym klientom w Polsce oraz wynajmem nieruchomości jednostkom trzecim. Dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 36 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 2. Znaczące zasady rachunkowości

Sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z zapisami artykułu 362.8 części drugiej 9 holenderskiego Kodeksu Cywilnego. Oznacza to, że polityki rachunkowości oraz metody wyceny zastosowane dla celów sporządzenia Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Spółki są zbliżone z tymi, które zastosowano do sporządzenia Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego (patrz Noty 2 oraz 3 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego), za wyjątkiem wyceny spółek zależnych, które zostały wycenione metodą aktywów netto. Sprawozdanie Finansowe Spółki zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi w Holandii (holenderskie standardy rachunkowości), podczas gdy Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, o których mowa w Nocie 3 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Przychód z tytułu usług konsultingowych stanowią opłaty pobierane przez holding od jednostek podporządkowanych, które są eliminowane w trakcie konsolidacji.

### 3. Koszty ogólnego zarządu

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Usługi obce	909	990
Wynagrodzenia	2.869	2.051
Inne	164	89
<b>Razem</b>	<b>3.942</b>	<b>3.130</b>

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 4. Wynagrodzenie zarządu i Rady Nadzorczej

#### Świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej

Z wyjątkiem opisanych poniżej, w latach zakończonych 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r. nie wystąpiły dodatkowe świadczenia na rzecz członków kadry kierowniczej, włączając w to płatność w formie akcji. Wynagrodzenia kluczowych członków kadry kierowniczej zostały sklasyfikowane w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia W tysiącach złotych	2012	2011
<i>Pan Shraga Weisman, Dyrektor Zarządzający</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	1.562	1.539
Premia Zarządu	935	182
<b>Razem - Pan Shraga Weisman</b>	<b>2.497</b>	<b>1.721</b>
<i>Pan Tomasz Łapiński, Dyrektor Finansowy</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	522	522
Premia Zarządu	211	40
<b>Razem - Pan Tomasz Łapiński</b>	<b>733</b>	<b>562</b>
<i>Pan Andrzej Gutowski Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu</i>		
Wynagrodzenie i pozostałe korzyści krótkoterminowe	311	311
Premia Zarządu	144	197
<b>Razem - Pan Andrzej Gutowski</b>	<b>455</b>	<b>508</b>
<b>Razem</b>	<b>3.685</b>	<b>2.791</b>

Pan Dror Kerem - poprzedni Prezes Zarządu oraz Dyrektor Wykonawczy – jest uprawniony do pobierania wynagrodzenia. Dodatkowe informacje zostały zawarte w nocie 34 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

#### Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 6 członków. Członkowie ci są uprawnieni do wynagrodzenia rocznego w wysokości 8.900 euro oraz wynagrodzenia w wysokości 1.500 euro za udział w każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej (750 euro w przypadku uczestnictwa telefonicznego). Dwóch Członków Rady Nadzorczej (pan Arie Mientkavich oraz pan Frank Roseen) zrzekło się wynagrodzenia, w związku z czym nie otrzymali oni żadnego związanego z tym świadczenia. Łączna kwota wynagrodzeń należnych Członkom Rady Nadzorczej w 2012 roku wyniosła 242 tysiące złotych (58 tysięcy euro); w 2011r.: 221 tysięcy złotych (54 tysiące euro) i została sklasyfikowana w następujący sposób:

Na dzień 31 grudnia W tysiącach złotych	2012	2011
<i>Pan Mark Segall</i>	65	71
<i>Pan Yair Shilhav</i>	65	68
<i>Pan Reuven Sharoni</i>	65	61
<i>Pan Przemysław Kowalczyk</i>	47	21
<b>Razem</b>	<b>242</b>	<b>221</b>

(\*) Powyższe kwoty zostały przeliczone z Euro na Polskie Złote (PLN) po średnim kursie NBP

#### Akcje i opcje na akcje

W latach zakończonych dnia 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2011 członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie otrzymali praw do akcji lub opcji na akcje. Prawa do akcji przyznane w 2007 roku dla Pana Andrzeja Gutowskiego wygasły w ciągu roku 2012.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 5. Przychody i koszty finansowe netto

Za rok zakończony 31 grudnia	2012	2011
<i>W tysiącach złotych</i>		
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom zależnym	9.847	5.258
Odsetki od lokat bankowych	98	1.483
Dodatnie różnice kursowe	-	65
<b>Przychody finansowe</b>	<b>9.945</b>	<b>6.806</b>
Odsetki od obligacji mierzone według zamortyzowanego kosztu	(8.262)	(5.633)
Odsetki od pożyczek otrzymanych od jednostek zależnych	-	(378)
Ujemne różnice kursowe	(9)	-
Opłaty i prowizje	(596)	(424)
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(8.867)</b>	<b>(6.435)</b>
<b>Przychody finansowe netto</b>	<b>1.078</b>	<b>371</b>

### 6. Podatek dochodowy

Ze względu na fakt, iż tegoroczne obciążenie podatkiem dochodowym zostało pomniejszone o straty podatkowe z lat ubiegłych, Spółka nie wykazała obciążenia z tytułu podatku bieżącego. Wykorzystanie strat podatkowych z lat ubiegłych jest uzależnione od możliwości osiągnięcia przez Spółkę odpowiedniej wysokości zysku podatkowego w okresie realizacji strat podatkowych z lat ubiegłych. W oparciu o dostępne informacje, nie jest prawdopodobne, że wykorzystanie strat podatkowych z lat ubiegłych jest możliwe, w związku z czym Spółka nie rozpoznała aktywa z tytułu odroczonego podatku.

Łączne straty podatkowe do przeniesienia na lata następne na dzień 31 grudnia 2012 r. oszacowano na 1.851 tysięcy euro (2011: 1.893 tysiące euro), a termin ich rozliczenia jest następujący:

<i>w tysiącach euro</i>	Na dzień 31 grudnia 2012 roku
2013	-
2014	-
2015	-
2016	361
2017	835
Po 2017	655
<b>Całkowita strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach</b>	<b>1.851</b>

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 7. Pracownicy

Spółka zarówno w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2012 roku, jak i 31 grudnia 2011 roku nie zatrudniała żadnych pracowników. Nowe regulacje prawne dotyczące zasad pobierania podatku osób przekraczających określony poziom wynagrodzenia nie ma wpływu na działalność Spółki.

### 8. Inwestycje w jednostki zależne

Jednostki zależne Spółki są wyceniane według metody aktywów netto.

Zmiany w wartości udziałów w jednostkach zależnych:

<b>Za rok zakończony 31 grudnia</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<i>W tysiącach złotych</i>		
Stan na początek roku	403.503	382.887
Inwestycje w jednostki zależne	11.003	28.451
Zysk netto jednostek zależnych za rok	30.790	6.097
Dywidendy otrzymane w ciągu roku	(6.100)	(13.932)
<b>Stan na koniec roku</b>	<b>439.196</b>	<b>403.503</b>

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 9. Pożyczki udzielone jednostkom zależnym

#### Pożyczki na 31 grudnia 2012 roku:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kwota	Naliczone odsetki	Prowizje i opłaty	Wartość bilansowa
	PLN	6%	2013	7.360	2.502	-	9.862
	PLN	Wibor 6M + 4,75%	2014	51.340	5.970	(465)	56.845
	PLN	Wibor 6M + 5,45%	2014	36.160	4.510	(345)	40.325
<b>Razem</b>				<b>94.860</b>	<b>12.982</b>	<b>(810)</b>	<b>107.032</b>

#### Pożyczki na 31 grudnia 2011 roku:

<i>w tysiącach złotych</i>	Waluta	Nominalna stopa procentowa	Rok wymagalności	Kwota	Naliczone odsetki	Prowizje i opłaty	Wartość bilansowa
	PLN	6%	2013	7.350	1.768	-	9.118
	PLN	Wibor 6M + 4,75%	2014	51.340	1.000	(825)	51.515
	PLN	Wibor 6M + 5,45%	2014	36.160	755	(610)	36.305
	PLN	6% (*)	2016	6.000	237	-	6.237
<b>Razem</b>				<b>100.850</b>	<b>3.760</b>	<b>(1.435)</b>	<b>103.175</b>

(\*) Pożyczkobiorca ma prawo spłacić pożyczkę w dowolnym okresie po upływie roku od daty podpisania umowy pożyczki.

Pożyczki nie są zabezpieczone.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 10. Kapitał zakładowy

Całkowity docelowy kapitał akcyjny Spółki składał się z 800.000.000 akcji o wartości nominalnej 0,02 euro każda. Liczba wyemitowanych akcji zwykłych na 31 grudnia 2012 roku wyniosła 272.360.000 (na 31 grudnia 2011 roku: 272.360.000 akcji).

Zgodnie z prawem holenderskim Spółka wykazuje wymaganą prawnie rezerwę związaną z niezrealizowanymi zmianami wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej w jednostce zależnej w kwocie netto 3.473 tysiąca złotych (2011: 4.173 tysiąca złotych). Rezerwa ta nie jest uwzględniana do podziału przy wypłacie dywidendy.

### 11. Obligacje o zmiennej stopie procentowej

Na dzień 31 grudnia 2012 roku obligacje o zmiennej stopie procentowej obejmowały nominalną kwotę pożyczki w wysokości 87.500 tysięcy złotych oraz naliczone odsetki w kwocie 1.657 tysięcy złotych pomniejszone o koszty bezpośrednio związane z emisją (ujmowane przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej) w wysokości 744 tysięcy złotych. Dalsze informacje zostały zawarte w nocie 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 12. Zobowiązania i należności warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2012 roku Spółka nie posiadała żadnych należności ani zobowiązań warunkowych, poza zobowiązaniem warunkowym związanym z wygaśnięciem umowy z byłym Dyrektorem Zarządzającym, Panem Kerem, co zostało ujawnione w nocie 34 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

### 13. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W latach obrotowych zakończonych odpowiednio dnia 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku nie wystąpiły żadne transakcje między Spółką, a jej udziałowcami, ich jednostkami stowarzyszonymi oraz innymi podmiotami powiązаныmi, które mogłyby zostać uznane, jako przeprowadzone na warunkach nierynkowych.

### 14. Zarządzanie ryzykiem finansowym, cele i polityka

Szczegóły dotyczące zarządzania ryzykiem finansowym, zostały przedstawione w nocie 36 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

## Informacje objaśniające do Sprawozdania Finansowego Spółki

### 15. Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta

Informacja o umowach dotyczących badania sprawozdania finansowego i ich wartości jest załączona poniżej:

Za rok zakończony 31 grudnia	2012	2011
<i>W tysiącach PLN</i>		
Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego <sup>(1)</sup>	562	651
Zwrot kosztów przeglądu śródrocznego <sup>(2)</sup>	(101)	-
<b>Razem wynagrodzenie biegłego rewidenta</b>	<b>461</b>	<b>651</b>

<sup>(1)</sup> Wynagrodzenie z tytułu badania sprawozdania finansowego obejmuje wynagrodzenie zapłacone i należne audytorowi zewnętrznemu spółki za świadczenie profesjonalnych usług badania i przeglądu jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Spółki (nie obejmuje wartości umów z tytułu doradztwa podatkowego). Część wynagrodzenia dotycząca prac wykonanych przez audytora holenderskiego wyniosła 170 tysięcy złotych (41 tysięcy euro) za 2012 rok oraz 199 tysięcy złotych (46,1 tysięcy euro) za rok 2011

<sup>(2)</sup> Koszty z tytułu przeglądu śródrocznego Spółki za trzeci kwartał zostały zwrócone przez jednego z akcjonariuszy Spółki. Szczegóły dotyczące wyżej wymienionej kwestii znajdują się w nocie 35 (w kategorii "inne") do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 16. Zdarzenia po dacie bilansowej

Opis zdarzeń po dacie bilansowej został zawarty w nocie 40 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

**Rotterdam,  
5 marca 2013**

#### Zarząd Spółki

\_\_\_\_\_  
**Shraga Weisman**  
Prezes Zarządu

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

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

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

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

#### Rada Nadzorcza

\_\_\_\_\_  
**Arie Mientkavich**

\_\_\_\_\_  
**Frank Roseen**

\_\_\_\_\_  
**Mark Segall**

\_\_\_\_\_  
**Yair Shilhav**

\_\_\_\_\_  
**Reuven Sharoni**

\_\_\_\_\_  
**Przemysław Kowalczyk**

## Zasady podziału zysku określone w umowie Spółki

Zgodnie z artykułem 30 umowy Spółki:

- 1) Zarząd, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej określi kwotę zysku netto, która powinna być przeznaczona na zasilenie kapitału zapasowego. Pozostałą częścią zysku rozporządza Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy;
- 2) Spółka może dokonać wypłat z zysku wyłącznie w przypadku, gdy kapitał własny jest wyższy od kapitału wpłaconego i sumy wymagalnej od akcjonariuszy z mocy prawa, powiększonego o wartość rezerw kapitałowych, które Spółka jest zobowiązana utrzymywać zgodnie z przepisami prawa;
- 3) Wypłata dywidendy może nastąpić po zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego, z którego wynika, że wypłata dywidendy jest zgodna z prawem. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na podstawie wniosku Zarządu, po otrzymaniu zgody Rady Nadzorczej, decyduje przynajmniej o (i) metodzie wypłaty w przypadku, gdy wypłata następuje w gotówce, (ii) dacie wypłaty oraz (iii) adresie bądź adresach, pod które dywidenda zostanie wypłacona;
- 4) Zarząd może postanowić o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy pod warunkiem spełnienia wymogów określonych w punkcie 2 powyżej, potwierdzonych śródrocznym sprawozdaniem finansowym, po uprzednim uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej;
- 5) Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może podjąć uchwałę o wypłatach z kapitału zapasowego, którego utworzenie nie jest wymagane z mocy prawa, z należyтым uwzględnieniem postanowień punktu 2 oraz na wniosek Zarządu, który został zatwierdzony uprzednio przez Radę Nadzorczą;
- 6) W przypadku wypłat dywidendy dokonywanych poza granicami Holandii, wypłaty gotówkowe z tytułu dywidendy będą realizowane w walucie kraju, w którym akcje te są notowane na regulowanym rynku papierów wartościowych oraz zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i regulacjami tego kraju, w którym akcje spółki zostały dopuszczone do oficjalnych notowań na regularnym rynku. Jeżeli taka waluta będzie inna od waluty przyjętej ustawowo w Holandii, kwota zostanie obliczona według kursu wymiany ustalonego przez Zarząd na koniec dnia poprzedzającego dzień podjęcia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o wypłacie dywidendy zgodnie z punktem 1 powyżej. Jeżeli Spółka w pierwszym dniu, w którym powinna nastąpić wypłata dywidendy nie będzie mogła dokonać wypłaty poza granicami Holandii lub w odpowiedniej walucie obcej z przyczyn od niej niezależnych, takich jak działania organów władzy lub inne nadzwyczajne okoliczności. Zarząd będzie upoważniony do podjęcia decyzji o dokonaniu wypłat w euro w jednym lub kilku miejscach w Holandii. W takim przypadku nie będą miały zastosowania postanowienia zawarte w pierwszym zdaniu niniejszego punktu;
- 7) Walne Zgromadzenie może, na wniosek Zarządu zatwierdzony przez Radę Nadzorczą, przyjąć uchwałę o wypłacie dywidendy lub dokonaniu wypłat z kapitału rezerwowego, którego utworzenie nie jest wymagane z mocy prawa w całości lub częściowo w formie udziału z kapitale zapasowym Spółki;
- 8) Roszczenie akcjonariusza o wypłatę dywidendy ulega przedawnieniu po upływie pięciu lat;
- 9) Do obliczenia kwoty wypłaty z zysku nie uwzględnia się akcji własnych w posiadaniu Spółki.

### Proponowany podział wyniku

Zarząd proponuje przeznaczenie zysku netto za rok 2012 w kwocie 31.655 tysięcy złotych na powiększenie zysków z lat ubiegłych. Propozycja ta została uwzględniona w Sprawozdaniu Finansowym Spółki na dzień 31 grudnia 2012 roku.

### Wydarzenia po dacie bilansowej – inne informacje

Zaprezentowano w nocy 40 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego (strona 90).

### Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Opinia niezależnego biegłego rewidenta została zaprezentowana na stronach 35 i 36