

**Ronson Europe N.V.**  
**Śródroczny raport finansowy**  
**za okres trzech miesięcy zakończony**  
**dnia 31 marca 2010 roku**

*Niniejszy dokument jest tłumaczeniem raportu, sporządzonego w języku angielskim. W sprawach interpretacji wiążącą wersją jest angielska wersja językowa.*

## **SPIS TREŚCI**

Sprawozdanie Zarządu z działalności	1
Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010	
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	19
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	20
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	21
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	22
Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego	23

## Sprawozdanie Zarządu z działalności

### Informacje ogólne

#### Wstęp

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

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 listopada 2007 r. Na dzień 31 marca 2010 roku, 64,2% akcji było własnością I.T.R. Dori B.V. (zwana dalej „ITR Dori”), 15,3 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V., a 20,5% było w posiadaniu pozostałych inwestorów, włączając w to Amplico OFE i ING OFE, gdzie każdy z tych podmiotów posiada od 5% do 10% akcji. Lista największych akcjonariuszy przedstawiona została na stronie 17. Na dzień 12 maja 2010 roku cena rynkowa akcji wynosiła 1,85 złotego za akcję, dając łączną kapitalizację Spółki na poziomie 503,9 milionów złotych.

#### Przegląd spółki

Spółka jest doświadczonym, dynamicznie rozwijającym się deweloperem rozszerzającym zasięg geograficzny swojej działalności w głównych miastach Polski. W oparciu o duży portfel posiadanych gruntów, Spółka ma dobrą pozycję, aby zostać jednym 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 Spółka podjęła odpowiednie działania i jest bardzo dobrze przygotowana do prowadzenia działalności w niestabilnym otoczeniu gospodarczym. Z jednej strony można bowiem dostrzec pewną stabilizację polskiej gospodarki i jej dalszy rozwój, co powinno być odbierane jako dobry prognostyk dla Spółki, z drugiej jednak strony kryzys związany z zadłużeniem państw europejskich i jego negatywny wpływ na wspólną europejską walutę może ostatecznie mieć negatywne przełożenie zarówno na polską gospodarkę jak i na Spółkę. Mając na uwadze powyższe, Zarząd Spółki stosuje strategię pozwalającą na szybkie dostosowanie się do zmieniających się warunków rynkowych i dywersyfikację ryzyka prowadzonej działalności poprzez bieżącą ocenę i potencjalnie modyfikację liczby projektów, ich wielkości i jakości oraz rozważenie różnych lokalizacji geograficznych.

Do dnia 31 marca 2010 roku, Grupa zakończyła realizację dziesięciu projektów, obejmujących łącznie 1.406 lokali o łącznej powierzchni 97.100 m<sup>2</sup>, przekazując klientom 1.312 lokali o łącznej powierzchni 89.700 m<sup>2</sup>. Przekazanie pozostałych 94 lokali w ramach zakończonych projektów o łącznej powierzchni 7.400 m<sup>2</sup> planowane jest do końca 2010 roku (patrz strona 13).

Na dzień sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego, Grupa jest w trakcie realizacji sześciu projektów obejmujących 419 lokali, o łącznej powierzchni około 42.000 m<sup>2</sup>, których ukończenie jest spodziewane do końca 2010 roku oraz w 2011 roku. Ponadto, Spółka planuje rozpocząć dodatkowe pięć nowych projektów do końca 2010 roku

Ponadto, Grupa jest w trakcie przygotowywania kolejnych 21 projektów na różnych etapach realizacji obejmujących łącznie około 5.300 lokali o łącznej powierzchni 380.000m<sup>2</sup> w Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu i Szczecinie.

Pomimo trudnej sytuacji rynkowej przychody ze sprzedaży Spółki stopniowo poprawiały się od czwartego kwartału 2008 roku, który był najtrudniejszym momentem zarówno dla Spółki jak i dla całego rynku. W 2009 roku Spółka sprzedała 263 mieszkania, podczas gdy w ciągu pierwszego kwartału 2010 roku sprzedaż netto osiągnęła poziom 85 lokali, co w opinii zarządu Spółki może być uważane za dobry wynik biorąc pod uwagę sytuację na rynku i wielkość oferty Spółki. W związku z tym, że dzięki postępującej sprzedaży zmniejsza się liczba mieszkań oferowanych przez Spółkę, zamierza ona wykorzystać poprawiające się warunki rynkowe i po rozpoczęciu w pierwszym kwartale 2010 roku dwóch nowych projektów planuje zainicjowanie kolejnych pięciu w dalszej części 2010 roku. W celu zminimalizowania ryzyka, zarząd zamierza podzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. Ponadto plany Spółki zakładają stopniowe uruchamianie nowych inwestycji w ciągu zbliżających się kwartałów.

### **Przegląd sytuacji rynkowej**

Polska gospodarka udowodniła, że jest stosunkowo silna w czasie ostatnich turbulencji na rynkach światowych, co w połączeniu z ogólnym deficytem mieszkań w Polsce (w porównaniu z innymi krajami europejskimi), według oceny Zarządu jest solidną perspektywą rozwoju na krajowym rynku nieruchomości pomimo obecnego spowolnienia. Zdaniem Zarządu, Spółka jest dobrze przygotowana na zmieniające się warunki rynkowe i przygotowuje nowe projekty, które w ocenie Zarządu wyróżniać się będą na rynku ze względu na ich lokalizację, jakość oraz atrakcyjne ceny. Satysfakcjonujące wyniki sprzedaży w ciągu 2009 roku oraz w pierwszym kwartale 2010 roku zdają się potwierdzać, że Spółka sprostała zmieniającym się warunkom rynku.

W celu zminimalizowania ryzyka rynkowego Spółka stosuje obecnie bardzo selektywne podejście w zakresie rozpoczynania nowych projektów. Ponadto w ramach fazy przygotowawczej projektów Spółka kładzie duży nacisk na podział projektów na mniejsze części.

Zarząd Spółki jest również świadom zaostrzonych warunków kredytowania. W związku z tym, podczas planowania nowych projektów, Spółka jest przygotowana na wzrost kosztów finansowania jak również na bardziej wymagające warunki udzielania kredytów przez banki.

## Istotne zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku

### A. Projekty zakończone

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku Grupa nie zakończyła realizacji żadnego z projektów.

### B. Wynik w podziale na projekty

Przychody rozpoznawane są w momencie przeniesienia na kupującego istotnych ryzyk i korzyści z tytułu posiadania lokalu mieszkalnego, tj. po podpisaniu protokołu odbioru technicznego oraz przekazaniu nabywcy kluczy do lokalu mieszkalnego. Przychody wygenerowane przez Grupę w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku wyniosły 23,9 miliona złotych, podczas gdy koszt własny sprzedaży wyniósł 15,7 miliona złotych, co dało wynik finansowy brutto na sprzedaży w wysokości 8,2 miliona złotych i marżę brutto na sprzedaży na poziomie 34,4%.

Poniższa tabela pokazuje przychody, koszt własny sprzedaży oraz wynik finansowy brutto w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku w podziale na poszczególne projekty:

Projekt	Informacja o oddanych lokalach mieszkalnych		Przychód		Koszt własny sprzedaży		Wynik brutto na sprzedaży	Marża brutto
	Liczba lokali	Powierzchnia lokali (m <sup>2</sup> )	PLN (tysiące złotych)	%	PLN (tysiące złotych)	%	PLN (tysiące złotych)	%
Galileo	27	2.048	14.231	59,6%	9.253	59,0%	4.978	35,0%
Imaginarium II	12	706	7.356	30,8%	4.960	31,6%	2.396	32,6%
Meridian	1	174	1.466	6,1%	863	5,5%	603	41,1%
Imaginarium I	1	58	499	2,1%	335	2,1%	164	32,9%
Other	N.A	N.A	343	1,4%	269	1,8%	74	21,6%
<b>Razem / Średnio</b>	<b>41</b>	<b>2.986</b>	<b>23.895</b>	<b>100,0%</b>	<b>15.680</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.215</b>	<b>34,4%</b>

#### *Galileo*

Budowa projektu Galileo została zakończona w marcu 2009 roku. Projekt Galileo został zrealizowany na działce o wielkości 8.598 m<sup>2</sup> zlokalizowanej w Poznaniu. Projekt mieszkaniowy Galileo składa się z 5 sześciopiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących 226 mieszkań i 6 lokali handlowych o łącznej powierzchni 16.700 m<sup>2</sup>.

#### *Imaginarium II*

Budowa projektu Imaginarium II została zakończona w sierpniu 2009 roku. Inwestycja została zrealizowana na działce o powierzchni 7.042 m<sup>2</sup> znajdującej się w warszawskiej dzielnicy Bielany. Imaginarium II składa się z 3 budynków wielorodzinnych obejmujących łącznie 65 apartamentów o łącznej powierzchni 4.700 m<sup>2</sup>.

## Istotne zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku (c.d.)

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

#### *Meridian*

Budowa projektu mieszkaniowego Meridian została zakończona w październiku 2007 roku. Inwestycja została realizowana na gruncie o powierzchni 5.196 m<sup>2</sup> w dzielnicy Wola w Warszawie. Projekt Meridian obejmuje trzy siedmio- i dziewięciopiętrowe budynki, w których znajduje się 206 mieszkań i siedem lokali handlowych o łącznej powierzchni 15.000 m<sup>2</sup>.

#### *Imaginarium I*

Budowa projektu Imaginarium została zakończona w sierpniu 2008 roku. Projekt został zrealizowany na działce o wielkości 10.343 m<sup>2</sup> znajdującej się w warszawskiej dzielnicy Bielany. Imaginarium I składa się z dwupiętrowych budynków mieszkalnych obejmujących łącznie 58 mieszkań o łącznej powierzchni 3.983 m<sup>2</sup>.

#### *Pozostałe przychody*

Inne przychody są głównie związane ze sprzedażą miejsc parkingowych oraz powierzchni magazynowych w innych projektach, które zostały zakończone w poprzednich latach, jak też z tytułu wynajmu nieruchomości.

### C. Lokale sprzedane w okresie

Tabela poniżej przedstawia łączną liczbę sprzedanych lokali (t.j. łączną liczbę lokali, dla których Spółka podpisała z klientem przedwstępną umowę sprzedaży) w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku.

Nazwa projektu	Lokalizacja	Lokale sprzedane przed 31 grudnia 2009 r.	Lokale sprzedane w ciągu trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2010 r.	Lokale przeznaczone do sprzedaży na dzień 31 marca 2010 r.	Razem
Nautica I (**)	Warszawa	99	28	22	149
Gemini I (**)	Warszawa	92	27	45	164
Galileo (*)	Poznań	148	19	65	232
Imaginarium II (*)	Warszawa	58	5	2	65
Imaginarium III (**)	Warszawa	-	3	42	45
Gardenia (**)	Warszawa	-	2	20	22
Imaginarium I (*)	Warszawa	56	1	1	58
Meridian (*)	Warszawa	205	-	1	206
Constans (**)	Warszawa	2	-	34	36
Nautica II (**)	Warszawa	-	-	3	3
<b>Razem</b>		<b>660</b>	<b>85</b>	<b>235</b>	<b>980</b>

(\*) Informacje dotyczące zakończonych projektów zostały przedstawione w części „Istotne zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku - B. Wynik w podziale na projekty” (strona 3).

(\*\*) Informacje dotyczące bieżących projektów w budowie zostały przedstawione w części „Prognozy dla pozostałej części roku 2010 - B. Bieżące projekty w budowie” (strona 13).

## Istotne zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku (c.d.)

### *D. Rozpoczęcie nowych projektów*

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku Grupa rozpoczęła budowę dwóch nowych projektów: Imaginarium III i Nautica II, obejmujących odpowiednio 45 i 3 lokale o łącznej powierzchni 3.800 m<sup>2</sup> i 700 m<sup>2</sup>. Dodatkowe informacje zostały przedstawione w części „Prognozy dla pozostałej części roku 2010 – B. Bieżące projekty w budowie” (strona 13).

## **Informacje finansowe**

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku, załączone na stronach od 19 do 35, zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z MSR 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinien być analizowany wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009.

Dokładniejsze informacje znajdują się w Nocie 3 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Analiza wyniku finansowego

Skonsolidowany zysk netto za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku wyniósł 1.333 tysiące złotych i został ustalony w następujący sposób:

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca	
	2010	2009
	PLN (tysiące złotych, z wyjątkiem danych na jedną akcję)	
Przychody	23.895	15.156
Koszt własny sprzedaży	(15.680)	(9.407)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>	<b>8.215</b>	<b>5.749</b>
Koszty sprzedaży i marketing	(947)	(274)
Koszty ogólnego zarządu	(3.207)	(2.757)
Pozostałe koszty	(2.920)	(69)
Pozostałe przychody	295	668
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>1.436</b>	<b>3.317</b>
Przychody finansowe	356	398
Koszty finansowe	(117)	(392)
<b>Wynik operacji finansowych, netto</b>	<b>239</b>	<b>6</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>1.675</b>	<b>3.323</b>
Podatek dochodowy	(342)	(765)
<b>Zysk netto za okres</b>	<b>1.333</b>	<b>2.558</b>
<b>Zysk netto na jedną akcję (podstawowy i rozwodniony)</b>	<b>0,005</b>	<b>0,011</b>

### Przychody

Przychody wzrosły o 8,8 miliona złotych (57,7%) z 15,1 miliona złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2009 roku do 23,9 miliona złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku, co wynika głównie ze wzrostu ilości przekazanych mieszkań jak i ich powierzchni (w m<sup>2</sup>).

### Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 6,3 milionów złotych (66,7%) z 9,4 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku do 15,7 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku, co głównie wynika ze wzrostu ilości lokali przekazanych klientom mieszkań jak i ich powierzchni (również wyrażone w m<sup>2</sup>).

### Koszty sprzedaży i marketingu

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 0,6 miliona złotych (245,6%) z 0,3 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku do 0,9 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010. Znaczna dynamika wzrostu wynikała głównie z faktu, że Spółka zdecydowała się ograniczyć wydatki na działalność sprzedażową i marketingową w pierwszym kwartale 2009.

## **Analiza wyniku finansowego (c.d.)**

### ***Koszty ogólnego zarządu***

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 0,4 miliona złotych (16,3%) z 2,8 miliona złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2009 roku do 3,2 milionów złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku. Wzrost wynika głównie z wzrostu kosztów wynagrodzeń, co odzwierciedla wzrost skali działalności Spółki (wliczając w to przygotowania nowych projektów przeznaczonych do rozpoczęcia w 2010 roku).

### ***Pozostałe koszty***

Pozostałe koszty wzrosły o 2,8 miliona złotych, z 0,1 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku do 2,9 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku, co jest spowodowane kosztami w wysokości 2,5 miliona złotych związanymi z jednorazowym zdarzeniem związanym z zaniechaniem projektu Aurora. Dodatkowe informacje znajdują się w sekcji „Dodatkowe informacje do sprawozdania” (strona 16).

### ***Zysk z działalności operacyjnej***

W wyniku czynników przedstawionych powyżej zysk z działalności operacyjnej Spółki spadł o 1,9 miliona złotych (56,7%), z 3,3 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku do 1,4 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku.

## Analiza wyniku finansowego (c.d.)

### Wynik operacji finansowych, netto

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

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

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 r.		
	PLN (tysiące złotych)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Ujęte w rachunku całkowitych dochodów</u>
Przychody finansowe	376	(20)	356
Koszty finansowe	<u>(4.479)</u>	<u>4.362</u>	<u>(117)</u>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b><u>(4.103)</u></b>	<b><u>4.342</u></b>	<b><u>239</u></b>

  

	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 r.		
	PLN (tysiące złotych)		
	<u>Razem</u>	<u>Kapitalizacja</u>	<u>Ujęte w rachunku całkowitych dochodów</u>
Przychody finansowe	398	-	398
Koszty finansowe	<u>(5.550)</u>	<u>(5.158)</u>	<u>(392)</u>
<b>Wynik operacji finansowych netto</b>	<b><u>(5.152)</u></b>	<b><u>(5.158)</u></b>	<b><u>6</u></b>

Koszt netto operacji finansowych przed kapitalizacją spadł o 1,1 miliona złotych (20,4%) z 5,2 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku do 4,1 miliona złotych za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku w związku ze zmniejszeniem się salda kredytów otrzymanych od banków.

## Analiza wybranych pozycji skróconego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane pozycje ze śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, w których zaszły istotne zmiany:

	Na dzień 31 marca 2010 r.	Na dzień 31 grudnia 2009 r.
	PLN (tysiące złotych)	
Zapasy	646.753	646.253
Zaliczki otrzymane	110.267	73.367
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	207.880	249.007

### Zapasy

Wartość zapasów na dzień 31 marca 2010 roku wyniosła 646,8 miliona złotych, w porównaniu do 646,3 miliona złotych na dzień 31 grudnia 2009 roku. Wzrost wynika głównie z inwestycji Grupy związanych z bezpośrednimi kosztami budowy w łącznej kwocie 10,5 miliona złotych oraz skapitalizowanych kosztów finansowych netto w kwocie 4,3 miliona złotych. Wzrost ten został pomniejszony o wartość rozpoznanego kosztu własnego sprzedaży w kwocie 15,4 miliona złotych.

### Zaliczki otrzymane

Zaliczki otrzymane na dzień 31 marca 2010 roku wyniosły 110,3 milionów złotych, w porównaniu do 73,4 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2009 roku. Wzrost wynika głównie z zaliczek otrzymanych od klientów z tytułu sprzedaży mieszkań w wysokości 60,8 milionów złotych. Wzrost ten został pomniejszony o rozpoznany przychód z tytułu sprzedaży mieszkań w wysokości 23,8 milionów złotych.

### Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek

Zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek wyniosły na dzień 31 marca 2010 roku łącznie 207,9 milionów złotych, w porównaniu do 249 milionów złotych na dzień 31 grudnia 2009 roku. Spadek wynika głównie ze spłat kredytów bankowych zaciągniętych przez Grupę w celu finansowania kosztów budowy oraz zakupu gruntów na kwotę 43,3 miliony złotych oraz spłat narosłych odsetek od pożyczek udzielonych przez udziałowców w kwocie 2,5 miliona złotych. Z łącznej kwoty 207,9 milionów złotych, 134,4 miliona złotych obejmuje kredyty i pożyczki o terminie zapadalności do dnia 31 marca 2011 roku.

Struktura wymagalności kredytów i pożyczek odzwierciedla działalność Grupy w okresie ostatnich 3-4 lat polegającą na częściowym refinansowaniu zakupu gruntów kredytami krótko i średnioterminowymi. Ponadto, część obecnych prac budowlanych była również finansowana kredytami bankowymi. Spółka zamierza spłacić część krótkoterminowych pożyczek i kredytów.

Kredyty i pożyczki mogą być podzielone na trzy kategorie: pożyczki od akcjonariuszy, kredyty bankowe przeznaczone na projekty mieszkaniowe ukończone bądź w trakcie realizacji i kredyty bankowe przyznane na finansowanie zakupu gruntów.

Łączna wartość pożyczek od jednostek powiązanych na koniec marca 2010 roku wyniosła 58,6 miliona złotych, składająca się z kapitału w kwocie 52,9 miliony złotych oraz naliczonych odsetek 5,7 milionów złotych. Ich termin zapadalności to październik 2011.

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

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

Kredyty bankowe przeznaczone na finansowanie projektów ukończonych bądź będących w trakcie realizacji są dostosowywane do tempa prac budowlanych oraz sprzedaży. Na dzień 31 marca 2010 roku ich łączna wartość wyniosła 20,6 milionów złotych i były one przyznane przez Bank PKO BP na wsparcie projektu Gemini. Łączna wartość księgowa aktywów podlegających pod projekt Gemini wyniosła na koniec marca 2010 roku 82,2 miliony złotych.

Wartość kredytów bankowych przyznanych na finansowanie nabycia gruntów wyniosła na koniec marca 2010 roku 128,7 milionów złotych. Mimo, że wszystkie kredyty i pożyczki z tej kategorii są krótkoterminowe, tj. o terminie zapadalności przed końcem marca 2011 roku, Zarząd Spółki uważa, że będzie ona zdolna do przedłużania terminów spłaty kredytów w tej kategorii pod warunkiem utrzymania bezpiecznego poziomu wskaźnika LTV (maksimum 50%) i obsługi tych kredytów przez Spółkę zgodnie z umowami kredytowymi. Łączna wartość księgowa posiadanych przez Spółkę gruntów mogących służyć jako zabezpieczenie kredytów i pożyczek z tej kategorii wyniosła na koniec marca 2010 roku 411,4 miliona złotych.

## Analiza wyników rachunku przepływów pieniężnych

Grupa finansuje swoje bieżące wydatki przede wszystkim z przepływów pieniężnych generowanych przez działalność operacyjną, kredyty i pożyczki w ramach dostępnych źródeł finansowania.

Poniższa tabela przedstawia przepływy pieniężne na poziomie skonsolidowanym:

	Za okres trzech miesięcy zakończony	
	dnia 31 marca	
	2010	2009
	PLN (tysiące złotych)	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	32.791	(17.139)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	172	1.329
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(40.184)	4.016

Wpływ pieniężny z działalności operacyjnej wyniósł 32,8 miliony złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku w porównaniu do wypływu 17,1 milionów złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2009 roku. Wzrost przepływów jest związany przede wszystkim ze:

- Spadkiem wydatków związanych z produkcją w toku z 43,1 milionów złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2009 roku do 20,0 milionów złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku;
- Wzrostem wpływów z tytułu zaliczek otrzymanych od klientów z tytułu sprzedaży mieszkań z 17,6 milionów złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2009 roku, pomniejszonych o przychód rozpoznany w wysokości 15,1 milionów złotych, do zaliczek otrzymanych w kwocie 60,8 milionów złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku, pomniejszonych o przychód rozpoznany w wysokości 23,8 milionów złotych.

Wpływ pieniężny z działalności finansowej wyniósł 40,1 milionów złotych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 roku w porównaniu do wpływu 4,0 milionów złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2009 roku. Spadek przepływów jest związany przede wszystkim ze:

- Spłatą zabezpieczonych kredytów bankowych w kwocie 43,4 milionów złotych w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2010 roku w porównaniu do braku spłat w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2009 roku.

## Wybrane dane finansowe

PLN/EUR	Kurs PLN/EUR			
	Kurs Średni	Kurs Najniższy	Kurs Najwyższy	Kurs na koniec okresu
2010 (3 miesiące)	3,987	3,862	4,111	3,862
2009 (3 miesiące)	4,498	3,917	4,900	4,701

źródło: Narodowy Bank Polski ("NBP")

### Wybrane dane finansowe

	EUR		PLN	
	(w tysiącach za wyjątkiem danych na jedną akcję)			
	za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca			
	2010	2009	2010	2009
Przychody	5.993	3.370	23.895	15.156
Zysk brutto ze sprzedaży	2.060	1.278	8.215	5.749
Zysk/ (strata) brutto	420	739	1.675	3.323
Zysk/ (strata) netto	334	569	1.333	2.558
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	8.224	(3.811)	32.791	(17.139)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	43	295	172	1.329
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(10.079)	893	(40.184)	4.016
Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(1.811)	(2.622)	(7.221)	(11.794)
Zapasy	167.466	130.036	646.753	611.336
Razem aktywa	189.368	142.681	731.340	670.787
Zaliczki otrzymane	28.552	12.070	110.267	56.743
Zobowiązania długoterminowe	20.337	16.812	78.543	79.036
Zobowiązania krótkoterminowe (włączając zaliczki otrzymane)	69.712	63.746	269.229	299.690
Kapitał własny	99.318	62.123	383.568	292.061
Kapitał podstawowy	4.539	4.539	16.953	16.953
Średnia ważona liczba akcji (podstawowa)	272.360.000	226.966.667	272.360.000	226.966.667
Średnia ważona liczba akcji (rozwodniona)	272.999.333	227.616.000	272.999.333	227.616.000
Zysk netto przypadający na jedną akcję zwykłą (podstawowy i rozwodniony)	0,001	0,003	0,005	0,011

\*Dane przedstawione w EUR zostały przygotowane jedynie dla dodatkowych celów prezentacyjnych. W związku ze zmianami kursu wymiany złotego i euro w ostatnim roku, wybrane dane finansowe przedstawione w EUR nie umożliwiają precyzyjnego porównania pozycji finansowej Spółki w analizowanych okresach. Każdy analizujący te dane powinien brać pod uwagę zmiany w kursie PLN/EUR w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 marca 2010 roku.

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

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

## Prognozy dla pozostałej części roku 2010

### A. Projekty zakończone

Poniższa tabela przedstawia informacje dotyczące całkowitej liczby lokali mieszkalnych w ramach czterech zakończonych projektów, które Grupa zamierza sprzedać i przekazać nabywcom w pozostałej części roku 2010:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Liczba mieszkań	Liczba mieszkań sprzedanych (*)			Liczba mieszkań oddanych (*)			Liczba mieszkań, których oddanie (*) przewidywane jest do 31 grudnia 2010
			Do dnia 31 grudnia 2009	W okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2010	Razem	Do dnia 31 grudnia 2009	W okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2010	Razem	
Galileo (**)	Poznań	232	148	19	167	124	27	151	81
Imaginarium II (**)	Warszawa	65	58	5	63	43	12	55	10
Meridian (**)	Warszawa	206	205	-	205	204	1	205	1
Imaginarium I (**)	Warszawa	58	56	1	57	55	1	56	2
<b>Total</b>		<b>561</b>	<b>467</b>	<b>25</b>	<b>492</b>	<b>426</b>	<b>41</b>	<b>467</b>	<b>94</b>

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

(\*\*) Informacje odnośnie zakończonych projektów znajdują się w części Istotne zdarzenia w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku - B. Wyniki w podziale na projekty (strona 3).

### B. Bieżące projekty w budowie

Poniższa tabela zawiera informacje na temat sześciu bieżących inwestycji Spółki, których zakończenie planowane jest na pozostałą część roku 2010. Spółka uzyskała pozwolenie na budowę i rozpoczęła realizację wszystkich sześciu projektów:

Nazwa projektu	Lokalizacja	Powierzchnia gruntu w m <sup>2</sup>	Łączna powierzchnia mieszkań w m <sup>2</sup>	Liczba mieszkań	Mieszkania sprzedane do dnia 31 marca 2010 r.	Planowana data zakończenia budowy
Constans	Warszawa	36.377	10.000	36	2	2010
Gardenia	Warszawa	7.129	3.700	22	2	2010
Gemini I	Warszawa	3.929	13.200	164	119	2010
Nautica II	Warszawa	9.698	10.600	149	127	2010
Imaginarium III	Warszawa	7.600	3.800	45	3	2011
Nautica II	Warszawa	1.051	700	3	-	2011
<b>Razem</b>		<b>65.784</b>	<b>42.000</b>	<b>419</b>	<b>253</b>	

#### Constans

##### Opis projektu

Projekt Constans jest realizowany na gruncie o powierzchni 36.377 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Konstancinie, pod Warszawą. Inwestycja obejmuje 18 domów typu „bliźniak” (łącznie 36 lokali) o łącznej powierzchni 10.000 m<sup>2</sup>. Projekt podzielony jest na 3 fazy, z których pierwsza obejmuje 8, druga – 6, a trzecia 4 domy.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2010 (c.d.)

### **B. Bieżące projekty w budowie (c.d.)**

#### *Etap realizacji*

Budowa projektu Constans rozpoczęła się w lutym 2008 roku a spodziewane zakończenie pierwszego etapu ma nastąpić w drugim kwartale 2010 roku. Zakończenie drugiego i trzeciego etapu planowane jest w drugiej połowie 2010 roku.

#### **Gardenia**

##### *Opis projektu*

Projekt Gardenia jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.129 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Józefosławiu, pod Warszawą. Inwestycja obejmuje 22 domy jednorodzinne (w zabudowie szeregowej) o łącznej powierzchni 3.700 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Gardenia rozpoczęła się w sierpniu 2008 roku. Termin zakończenia zaplanowany jest na trzeci kwartał 2010 roku.

#### **Gemini I**

##### *Opis projektu*

Projekt Gemini I jest realizowany na gruncie o powierzchni 3.929 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w warszawskiej dzielnicy Ursynów (aleja KEN) w bezpośrednim sąsiedztwie stacji metra Imielin. Projekt obejmuje jeden 11-piętrowy budynek mieszkalny z 151 mieszkaniami i 8 lokalami handlowymi o łącznej powierzchni 13.200 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Gemini I rozpoczęła się w październiku 2008 roku, planowany termin zakończenia prac przypada na drugi kwartał 2010 roku.

#### **Nautica I**

##### *Opis projektu*

Projekt Nautica I jest realizowany na gruncie o powierzchni 9.698 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w warszawskiej dzielnicy Ursynów (ulica Stryjeńskich). Projekt będzie obejmował 4 pięciopiętrowe budynki mieszkalne o łącznej liczbie 148 mieszkań oraz jeden lokal handlowy. Łączna powierzchnia będzie wynosiła 10.600 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Nautica I rozpoczęła się w listopadzie 2008 roku, a jego zakończenie jest planowane na drugi bądź trzeci kwartał 2010 roku.

#### **Imaginarium III**

##### *Opis projektu*

Projekt Imaginarium III jest realizowany na gruncie o powierzchni 7.600 m<sup>2</sup> zlokalizowanym na warszawskiej dzielnicy Bielany (ulica Gwiazdzista) położonej w sąsiedztwie projektów Imaginarium I i Imaginarium II. Projekt jest kontynuacją projektów Imaginarium I i Imaginarium II w zakresie jakości i architektury. Projekt Imaginarium III obejmuje 2 budynki wielorodzinne o łącznej liczbie 45 mieszkań i łącznej powierzchni 3.800 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Imaginarium III rozpoczęła się w marcu 2010 roku, a jego zakończenie jest planowane na trzeci kwartał 2011 roku.

## Prognozy dla pozostałej części roku 2010 (c.d.)

### ***B. Bieżące projekty w budowie (c.d.)***

#### ***Nautica II***

##### *Opis projektu*

Projekt Nautica II jest realizowany na gruncie o powierzchni 1.051 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w warszawskiej dzielnicy Ursynów (ulica Stryjeńskich). Projekt będzie obejmował jeden dom typu „bliźniak” oraz jeden dom mieszkalny wolnostojący (łącznie 3 lokale) o łącznej powierzchni 700 m<sup>2</sup>.

##### *Etap realizacji*

Budowa projektu Nautica II rozpoczęła się w marcu 2010 roku, a jego zakończenie jest planowane w pierwszym kwartale 2011 roku.

### ***C. Projekty, dla których rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane do końca 2010 roku.***

W związku z faktem, że dzięki postępującej sprzedaży zmniejsza się liczba mieszkań oferowanych przez Spółkę, zamierza ona wykorzystać poprawiające się warunki rynkowe i rozpocząć do końca 2010 roku kolejnych pięć nowych projektów. W celu zminimalizowania ryzyka, Zarząd Spółki zamierza podzielić nowe projekty na relatywnie mniejsze etapy. Ponadto plany Spółki zakładają stopniowe oddawanie nowych lokali w ciągu następnego kilku kwartałów, a w wypadku pogorszenia warunków rynkowych, część z tych planów może zostać odsunięta w czasie.

#### ***Impressio (wcześniejsza nazwa Goya)***

Projekt Impressio będzie realizowany na gruncie o powierzchni 14.500 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Grabiszyn we Wrocławiu. Projekt będzie obejmował 190 mieszkań o łącznej powierzchni 12.900 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 2 etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w drugim kwartale 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 70 mieszkań.

#### ***Osiedle Wiślane***

Projekt Osiedle Wiślane będzie realizowany na gruncie o powierzchni 31.800 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w Łomiankach koło Warszawy. Projekt będzie obejmował 604 mieszkania o łącznej powierzchni 29.800 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 8 etapów. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w trzecim kwartale 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 52 mieszkań.

#### ***Orion***

Projekt Orion będzie realizowany na gruncie o powierzchni 16.300 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Wola w Warszawie (przy ulicy Sowińskiego). Projekt będzie obejmował 366 lokali o łącznej powierzchni 26.200 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 3 lub więcej etapów. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w trzecim kwartale 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 119 lokali.

#### ***Gemini II***

Projekt Gemini II będzie realizowany na gruncie o powierzchni 4.700 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Ursynów w Warszawie (przy al. KEN), w sąsiedztwie stacji metra Imielin. Projekt będzie obejmował 182 lokale o łącznej powierzchni 13.700 m<sup>2</sup>. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w trzecim kwartale 2010 roku.

#### ***Kłobucka***

Projekt Kłobucka będzie realizowany na gruncie o powierzchni 21.000 m<sup>2</sup> zlokalizowanym w dzielnicy Mokotów w Warszawie (przy ulicy Kłobuckiej). Projekt będzie obejmował 454 lokale o łącznej powierzchni 28.385 m<sup>2</sup> i będzie podzielony na 4 etapy. Spółka rozważa rozpoczęcie pierwszego etapu budowy w trzecim kwartale 2010 roku. Pierwszy etap projektu będzie obejmował 120 lokali.

## Dodatkowe informacje do raportu

### Główni akcjonariusze

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki na dzień opublikowania niniejszego skróconego raportu za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku (13 maja 2010 roku), niżej wymienieni akcjonariusze posiadali, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki:

### Akcje

	Na dzień 13 maja 2010 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 marca 2010 Liczba akcji / udział %	Wzrost liczby akcji	Na dzień 31 grudnia 2009 Liczba akcji / udział %
<i>Akcje wyemitowane</i>	272.360.000	-	272.360.000	-	272.360.000
Główni akcjonariusze:					
<b>I.T.R. Dori B.V.</b>	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%	-	174.898.374 64,2%
<b>GE Real Estate CE Residential B.V.</b>	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%	-	41.800.000 15,3%
<b>Amplico Otwarty Fundusz Emerytalny</b>	N.A. Pomiędzy 5%-10%.	N.A.	N.A. Pomiędzy 5%-10%.	N.A.	N.A. Pomiędzy 5%-10%.
<b>ING Otwarty Fundusz Emerytalny</b>	N.A. Pomiędzy 5%-10%	N.A.	N.A. Pomiędzy 5%-10%.	N.A.	N.A. Pomiędzy 5%-10%.

### Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Zarządu w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu

### Akcje

Członkowie Zarządu nie posiadali ani nie otrzymali żadnych akcji w Spółce w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 13 maja 2010 roku za wyjątkiem Pana Dawida Katza, który posiada pośrednio 5,5% udziałów i praw głosu w 50% udziałowcy spółki I.T.R. Dori B.V. i przez to posiada pośredni udział w Spółce w wysokości 1,8%. Jego pośredni udział nie uległ zmianie w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 13 maja 2010 roku.

### Opcje na akcje

Członkowie Zarządu nie otrzymali żadnych akcji ani opcji na akcje Spółki w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 13 maja 2010 roku. Prawa do akcji przyznane członkom Zarządu przed 1 stycznia 2010, ale nie wykorzystane na dzień publikacji niniejszego raportu są następujące:

- Pan Andrzej Gutowski: prawo do nabycia 150.000 akcji Spółki o wartości nominalnej 0,02 euro, przy cenie zakupu pojedynczej akcji w wysokości 5,75 złotych. Okres nabywania uprawnień wynosi trzy lata od 5 listopada 2007, przy czym jedna trzecia opcji może zostać wykonana po każdym kolejnym roku od daty przyznania opcji.

## **Dodatkowe informacje do raportu (c.d.)**

### ***Zmiany w stanie posiadania akcji Spółki oraz praw do akcji przez członków Rady Nadzorczej w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku oraz do dnia opublikowania niniejszego raportu***

Członkowie Rady Nadzorczej nie byli w posiadaniu żadnych akcji, ani praw do akcji Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 12 maja 2010 roku, za wyjątkiem pana Uri Dori, który posiada pośrednio 31,4% udziałów i praw głosu w 50% udziałowcy spółki I.T.R. Dori B.V. i przez to posiada pośredni udział w Spółce w wysokości 10,1%. Pośredni udział Pana Dori w Spółce nie uległ zmianie w okresie od 1 stycznia 2010 do 13 maja 2010.

### ***Inne***

Na dzień 31 marca 2010 roku Spółka udzieliła poręczeń spłaty kredytów bankowych zaciągniętych przez jednostki zależne na łączną kwotę 20.043 tysiące złotych.

Na dzień 31 marca 2010 roku nie wysunięto wobec Grupy żadnych roszczeń przekraczających 10% wartości kapitału własnego Grupy.

Poniższe zmiany netto w stanie głównych rezerw Grupy miały miejsce w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku:

- Spadek rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1.395 tysięcy złotych.

### ***Aurora***

W maju 2009 roku Grupa zawarła ugodę ze sprzedającym nieruchomością gruntową w Poznaniu (projekt Aurora), mającą na celu rozwiązanie sporu pomiędzy stronami rozpoczętego we wrześniu 2008 roku. Sprzedający potwierdził, że oryginalna umowa sprzedaży gruntu wygasła i zobowiązał się do zwrócenia otrzymanej zaliczki (12,4 milionów złotych) na określonych warunkach. Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę nawet pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże postępowanie sądowe wydawało się być długie i skomplikowane i na podstawie ugody ostateczna kwota spłaty zaliczki została zmniejszona do kwoty 9,0 milionów złotych, pod warunkiem jej spłacenia przed końcem kwietnia 2010 roku (wraz z odsetkami ustawowymi liczonymi od dnia 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty).

Dnia 30 kwietnia 2010 sprzedający zwrócił 9,0 milionów złotych oraz 0,9 milionów złotych odsetek, w wyniku czego wszystkie rozrachunki pomiędzy Spółką i sprzedającym zostały rozliczone. W związku z powyższą ugodą Spółka rozpoznała koszt spisania aktywa w związku z zaniechaniem inwestycji w wysokości 2,5 miliona złotych. Koszt z tytułu odpisu został zaprezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z całkowitych dochodów w „Pozostałych kosztach”.

## **Dodatkowe informacje do raportu (c.d.)**

### *Oświadczenie o zgodności*

Zarząd potwierdza, że zgodnie z jego najlepszą wiedzą śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony zgodnie z obowiązującymi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z MSR 34 i MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy przedstawia jasno i rzetelnie sytuację majątkową Grupy na dzień 31 marca 2010 roku oraz wynik finansowy netto za okres trzech miesięcy zakończony tego dnia.

Sprawozdanie z działalności Zarządu w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym przedstawia jasno i rzetelnie sytuację majątkową na dzień bilansowy oraz działalności w okresie pierwszych trzech miesięcy 2010 roku wraz z opisem głównych możliwości i ryzyk związanych z planowanym rozwojem Grupy w pozostałych miesiącach 2010 roku.

### **Zarząd**

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Amos Weltsch**

\_\_\_\_\_  
**David Katz**

\_\_\_\_\_  
**Karol Pilniewicz**

**Rotterdam, 13 maja 2010**

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<i>Nota</i>	Na dzień 31 marca 2010 <i>(Nie poddane badaniu / przeładowi)</i>	Na dzień 31 grudnia 2009
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe		1.351	1.319
Nieruchomość inwestycyjna		8.740	8.740
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		2.759	3.891
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>12.850</b>	<b>13.950</b>
Zapasy	9	646.753	646.253
Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności oraz rozliczenia międzyokresowe czynne		18.569	19.884
Należności z tytułu podatku dochodowego		82	190
Krótkoterminowe depozyty bankowe – zabezpieczone		2.263	5.070
Środki pieniężne i ekwiwalenty		50.823	58.044
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>718.490</b>	<b>729.441</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>731.340</b>	<b>743.391</b>
<b>Kapitał własny</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał podstawowy		20.762	20.762
Kapitał zapasowy		282.873	282.873
Zysk z lat ubiegłych		79.933	78.583
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>383.568</b>	<b>382.218</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Pożyczki od jednostek powiązanych	11	52.948	52.948
Kredyty bankowe	10	20.569	54.346
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego		5.026	6.421
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>78.543</b>	<b>113.715</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania oraz rozliczenia międzyokresowe bierne		21.204	27.729
Pożyczki od jednostek powiązanych	11	5.664	7.381
Kredyty bankowe	10	128.699	134.332
Zaliczki otrzymane		110.267	73.367
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		309	1.563
Rezerwy		3.086	3.086
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>269.229</b>	<b>247.458</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>347.772</b>	<b>361.173</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>731.340</b>	<b>743.391</b>

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

PLN (w tysiącach poza danymi na akcję i liczbą akcji)	Nota	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca	Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca
		2010 (Nie poddane badaniu / przeładowi)	2009 (Nie poddane badaniu / przeładowi)
Przychody		23.895	15.156
Koszt własny sprzedaży		(15.680)	(9.407)
<b>Zysk brutto na sprzedaży</b>		<b>8.215</b>	<b>5.749</b>
Koszty sprzedaży i marketingu		(947)	(274)
Koszty ogólnego zarządu		(3.207)	(2.757)
Pozostałe koszty		(2.920)	(69)
Pozostałe przychody		295	668
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>		<b>1.436</b>	<b>3.317</b>
Przychody finansowe		356	398
Koszty finansowe		(117)	(392)
<b>Wynik operacji finansowych</b>		<b>239</b>	<b>6</b>
<b>Zysk/ (strata) brutto</b>		<b>1.675</b>	<b>3.323</b>
Podatek dochodowy	12	(342)	(765)
<b>Zysk netto okresu</b>		<b>1.333</b>	<b>2.558</b>
Inne całkowite dochody		-	-
<b>Całkowite dochody razem</b>		<b>1.333</b>	<b>2.558</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		272.360.000	226.966.667
Średnia ważona liczba akcji rozwodnionych		272.999.333	227.616.000
<b>Zysk na jedną akcję zwykłą (podstawowy)</b>		<b>0,005</b>	<b>0,011</b>
<b>Zysk na jedną akcję zwykłą (rozwodniony)</b>		<b>0,005</b>	<b>0,011</b>

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Kapitał zapasowy (agio)</u>	<u>Zysk z lat ubiegłych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Saldo na dzień 1 stycznia 2010 roku</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>78.583</b>	<b>382.218</b>
Zysk netto za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku	-	-	1.333	1.333
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>79.916</b>	<b>383.551</b>
Płatność w formie akcji własnych (patrz nota 13)	-	-	17	17
<b>Saldo na dzień 31 marca 2010 roku (nie poddane badaniu / przeglądowi)</b>	<b>20.762</b>	<b>282.873</b>	<b>79.933</b>	<b>383.568</b>

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<u>Kapitał podstawowy</u>	<u>Kapitał zapasowy (agio)</u>	<u>Zysk z lat ubiegłych</u>	<u>Kapitał własny razem</u>
<b>Saldo na dzień 1 stycznia 2009 roku</b>	<b>16.933</b>	<b>215.105</b>	<b>57.425</b>	<b>289.483</b>
Zysk netto za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku	-	-	2.558	2.558
Inne całkowite dochody	-	-	-	-
<b>Całkowite dochody łącznie</b>	<b>16.933</b>	<b>215.105</b>	<b>59.983</b>	<b>292.041</b>
Płatność w formie akcji własnych (patrz nota 13)	-	-	20	20
<b>Saldo na dzień 31 marca 2009 roku (nie poddane badaniu / przeglądowi)</b>	<b>16.953</b>	<b>215.105</b>	<b>60,003</b>	<b>292,061</b>

## ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 r. (nie poddane badaniu / przeładowi)	Za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 r. (nie poddane badaniu / przeładowi)
<b>Przeptywy pieniężne z działalności operacyjnej</b>		
Zysk netto za okres	1.333	2.558
<i>Korekty uzgadniające zysk netto okresu do przepływów pieniężnych netto wykorzystanych w działalności operacyjnej</i>		
Amortyzacja	103	123
Koszty finansowe	4.479	5.550
Przychody finansowe	(376)	(398)
Wynagrodzenie oparte na akcjach	17	20
Podatek dochodowy	342	765
<b>Razem</b>	<b>5.898</b>	<b>8.618</b>
Zmniejszenie/ (zwiększenie) stanu zapasów	(500)	(34.326)
Zmniejszenie/ (zwiększenie) należności handlowych i innych należności oraz rozliczeń międzyokresowych czynnych	1.315	7.188
Zwiększenie/ (zmniejszenie) zobowiązań handlowych i innych zobowiązań oraz rozliczeń międzyokresowych biernych	(4.025)	2.986
Zwiększenie/ (zmniejszenie) rezerw	-	700
Zwiększenie/ (zmniejszenie) zaliczek otrzymanych	36.900	2.409
<b>Razem</b>	<b>39.588</b>	<b>(12.425)</b>
Zapłacone odsetki	(5.422)	(4.991)
Otrzymane odsetki	376	398
Zapłacony podatek dochodowy	(1.751)	(121)
<b>Przeptywy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności operacyjnej</b>	<b>32.791</b>	<b>(17.139)</b>
<b>Przeptywy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(135)	(18)
Nabycie nieruchomości inwestycyjnej	(2.500)	-
Krótkoterminowe depozyty stanowiące zabezpieczenie dla banków	2.807	1.334
Wpływy z tytułu sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	-	13
<b>Przeptywy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności inwestycyjnej</b>	<b>172</b>	<b>1.329</b>
<b>Przeptywy pieniężne z działalności finansowej</b>		
Zaciągnięcie zabezpieczonych pożyczek bankowych, po odjęciu kosztów bankowych	3.186	4.016
Splata zabezpieczonych pożyczek bankowych	(43.370)	-
<b>Przeptywy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>(40.184)</b>	<b>4.016</b>
<b>Zmiana netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>(7.221)</b>	<b>(11.794)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początku okresu	58.044	39.323
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>50.823</b>	<b>27.529</b>

## DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU FINANSOWEGO

### Nota 1 – Informacje dotyczące działalności

Ronson Europe N.V. (zwana dalej „Spółką”), spółka akcyjna prawa holenderskiego z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, została utworzona dnia 18 czerwca 2007 roku. Spółka poprzez spółki zależne, prowadzi działalność deweloperską polegającą na budowie i sprzedaży lokali mieszkalnych, głównie mieszkań w budynkach wielorodzinnych oraz domów oraz domów jednorodzinnych (w tym również w zabudowie bliźniaczej) indywidualnym odbiorcom na rynku polskim. Dodatkowo, Grupa rozpoczęła wynajem nieruchomości osobom trzecim.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od dnia 5 listopada 2007 roku. Na dzień 31 marca 2010 roku, 64,2% akcji była własnością I.T.R. Dori B.V, podczas gdy 15,3 % akcji pozostawało w posiadaniu GE Real Estate CE Residential B.V., a pozostałe 20,5% było w posiadaniu pozostałych inwestorów, włączając w to Amplico OFE i ING OFE, gdzie każdy z podmiotów posiada od 5% do 10% akcji.

Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku i zawiera dane porównawcze za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2009 roku. Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku zawiera dane Spółki i jej jednostek zależnych (razem „Grupa”) i nie było przedmiotem przeglądu lub badania przez niezależnego audytora.

Lista spółek, których dane finansowe są zawarte w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym wraz z informacją na temat posiadanych udziałów i zakresie kontroli nad tymi spółkami została przedstawiona w nocie 7.

Niniejsze śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 został zatwierdzony do publikacji przez Zarząd Spółki dnia 13 maja 2010 roku.

## Nota 2 – Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego

Niniejszy śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w szczególności zgodnie z MSR 34 i MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego biorąc pod uwagę obecny proces akceptacji MSSF w Unii Europejskiej oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Grupę, nie występują rozbieżności pomiędzy MSSF zastosowanymi przez Grupę, a MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF zawierają standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy nie zawiera wszystkich informacji i ujawnień wymaganych w rocznych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i powinno być wraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku jest dostępne na żądanie w siedzibie spółki: Weena 210-212, 3012 NJ Rotterdam, Holandia, lub na stronie internetowej Spółki: [www.ronson.pl](http://www.ronson.pl).

Niniejszy śródroczny skrócony, skonsolidowany raport finansowy został sporządzony przy założeniu kontynuowania działalności przez jednostki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego Zarząd Spółki nie jest świadomy żadnych faktów ani okoliczności, które mogłyby zagrozić kontynuacji działalności przez Grupę. Dodatkowego komentarza wymaga struktura wymagalności zobowiązań Spółki z tytułu kredytów bankowych, które w większości zostały zaprezentowane jako zobowiązania krótkoterminowe. Struktura wymagalności tychże zobowiązań odzwierciedla transakcje zawarte w przeszłości przez Spółkę, uwzględniające transakcje nabycia gruntów z wykorzystaniem finansowania zewnętrznego, oraz bieżącą praktykę sektora bankowego zakładającą udzielanie kredytów bankowych na zakup gruntu tylko na okres 12-18 miesięcy. Zarząd Spółki jest pewien wartości gruntów wykorzystanych jako zabezpieczenie dla otrzymanych kredytów bankowych jak i kontynuacji współpracy z bankami oraz możliwości Spółki do obsługi swojego zadłużenia zgodnie z harmonogramem. Do dnia dzisiejszego, Grupa nie złamała żadnych warunków i była w stanie przedłużyć wszystkie wygasające kredyty.

## Nota 3 – Istotne zasady rachunkowości

Poza wymienionymi poniżej zasady rachunkowości zastosowane przez Spółkę do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu skonsolidowanego raportu finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

Wymienione poniżej nowe standardy, zmiany do standardów oraz nowe interpretacje są obowiązkowe dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2010 roku:

- MSSF 3 *Połączenia jednostek* (znowelizowany w styczniu 2008) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub później,
- MSR 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe* (zmieniony w styczniu 2008) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub później,
- Przekształcony MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy* (znowelizowany w listopadzie 2008) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub później,
- Interpretacja KIMSF 17 *Przekazanie aktywów niegotówkowych właścicielom* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub później,
- Zmiany do MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena: Spełniające kryteria pozycje zabezpieczone* (zmiany opublikowane w lipcu 2008) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku lub później

Zastosowania rocznych poprawek do MSSF nie miało wpływu na sytuację finansową oraz działanie Grupy.

#### **Nota 4 – Zastosowanie szacunków**

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu dokonania osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na przyjęte zasady rachunkowości, ujawnienia wartości aktywów i pasywów warunkowych na dzień bilansowy oraz wartości przychodów i kosztów za okres sprawozdawczy. Faktyczne wartości mogą różnić się od wartości szacowanych.

W procesie sporządzania niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego raportu finansowego istotne założenia w zakresie stosowanych polityk rachunkowości Grupy przyjęte przez Zarząd oraz główne źródła niepewności szacunków są analogiczne do tych przyjętych przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

#### **Nota 5 Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza**

Pozycje sprawozdań finansowych poszczególnych spółek wchodzących w skład Grupy ustalone są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym spółki prowadzą działalność (waluta funkcjonalna). Śródroczny skrócony skonsolidowany raport finansowy został zaprezentowany w tysiącach złotych polskich („PLN”), który jest walutą funkcjonalną oraz prezentacyjną Grupy.

Transakcje wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna zostały przeliczone po kursie z dnia dokonania transakcji. Zyski i straty wynikające z realizacji tych transakcji oraz z przeliczenia aktywów oraz zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach innych niż waluta funkcjonalna zostały rozpoznane w rachunku całkowitych dochodów.

#### **Nota 6 – Sezonowość**

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

#### **Nota 7 – Struktura Grupy Kapitałowej**

Polskie spółki, których dane finansowe zostały zawarte w niniejszym śródrocznym skróconym skonsolidowanym raporcie finansowym, wraz z ich założeniami i udziałem własnościowym oraz prawami głosu posiadanyymi bezpośrednio przez Spółkę na dzień 31 marca 2010 roku w każdej ze spółek zostały wymienione poniżej.

Projekty realizowane przez Grupę znajdują się na różnym etapie zaawansowania: od momentu zakupu ziemi do projektów zakończonych lub prawie zakończonych.

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

Nazwa jednostki	Data założenia	Udział w spółce (prawo głosu)
<b>A. Posiadane bezpośrednio przez Spółkę:</b>		
1. Ronson Development Management Sp. z o.o.	1999	100,0%
2. Ronson Development 2000 Sp. z o.o.	2000	100,0%
3. Ronson Development Warsaw Sp. z o.o.	2000	100,0%
4. Ronson Development Investments Sp. z o.o.	2002	100,0%
5. Ronson Development Metropol Sp. z o.o.	2002	100,0%
6. Ronson Development Properties Sp. z o.o.	2002	100,0%
7. Ronson Development Apartments Sp. z o.o.	2003	100,0%
8. Ronson Development Residential Sp. z o.o.	2003	100,0%
9. Ronson Development Enterprise Sp. z o.o.	2004	100,0%
10. Ronson Development Company Sp. z o.o.	2005	100,0%
11. Ronson Development Creations Sp. z o.o.	2005	100,0%
12. Ronson Development Buildings Sp. z o.o.	2005	100,0%
13. Ronson Development Structure Sp. z o.o.	2005	100,0%
14. Ronson Development Poznań Sp. z o.o.	2005	100,0%
15. Ronson Development Innovation Sp. z o.o.	2006	100,0%
16. Ronson Development Wrocław Sp. z o.o.	2006	100,0%
17. Ronson Development Capital Sp. z o.o.	2006	100,0%
18. EEE Development Sp. z o.o.	2006	100,0%
19. Ronson Development Habitat Sp. z o.o.	2006	100,0%
20. Ronson Development Sp. z o.o.	2006	100,0%
21. Ronson Development Construction Sp. z o.o.	2006	100,0%
22. Ronson Development City Sp. z o.o. (brak działalności na dzień 31 marca 2010)	2006	100,0%
23. Ronson Development Village Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
24. Ronson Development Conception Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
25. Ronson Development Architecture Sp. z o.o.	2007	100,0%
26. Ronson Development Skyline Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
27. Ronson Development Continental Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
28. Ronson Development Universal Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
29. Ronson Development Retreat Sp. z o.o.	2007	100,0%
30. Ronson Development South Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
31. Ronson Development West Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
32. Ronson Development East Sp. z o.o. (no activities at 31 March 2010) (1)	2007	100,0%
33. Ronson Development North Sp. z o.o. (1)	2007	100,0%
34. Ronson Development Providence Sp. z o.o.	2007	100,0%
35. Ronson Development Destiny Sp. z o.o. (no activities at 31 March 2010) (1)	2007	100,0%
36. Ronson Development Millenium Sp. z o.o. (no activities at 31 March 2010) (1)	2007	100,0%
37. Ronson Development Finco Sp. z o.o.	2009	100,0%
38. Ronson Development Nautica Sp. z o.o. (no activities at 31 March 2010)	2010	100,0%
39. Ronson Development Gemini Sp. z o.o. (no activities at 31 March 2010)	2010	100,0%
<b>b. Posiadane pośrednio przez Spółkę:</b>		
40. AGRT Sp. z o.o.	2007	100,0%
41. Ronson Development Community Sp.k.	2007	100,0%
42. Ronson Development Estate Sp.k.	2007	100,0%
43. Ronson Development Home Sp.k.	2007	100,0%
44. Ronson Development Horizon Sp.k.	2007	100,0%
45. Ronson Development Landscape Sp.k.	2007	100,0%
46. Ronson Development Town Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2007	100,0%
47. Ronson Development Eclipse Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
48. Ronson Development Magellan Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
49. Ronson Development Monet Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
50. Ronson Development Orion Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
51. Ronson Development Osiedle Hrabskie Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
52. Ronson Development Plejada Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
53. Ronson Development Renoir Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
54. Ronson Development Renaissance Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
55. Ronson Development Tamka Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%
56. Ronson Development Copernicus Sp.k. (no activities at 31 March 2010)	2009	100,0%

(1) Spółka sprawuje kontrolę nad działalnością operacyjną i finansową tej spółki oraz kontroluje korzyści z jej działalności, podczas gdy Kancelaria Rady Prawnego Jarosław Zubrzycki posiada prawny tytuł własności do udziałów w Spółce.

## Nota 8 - Sprawozdawczość według segmentów działalności

Segmenty operacyjne Grupy zostały określone jako spółki zależne realizujące poszczególne projekty mieszkaniowe, które dla celów raportowania zostały zgrupowane. Grupowanie dla celów sprawozdawczych zostało dokonane w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej (Warszawa, Poznań, Wrocław oraz Szczecin) oraz typu projektu (mieszkania, domy). Ponadto, dla jednej ze spółek grupowanie zostało dokonane na podstawie rodzaju przychodu: 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 mają największy wpływ na poziom średniej marży możliwej do zrealizowania na projekcie oraz na czynniki ryzyka związane z danym projektem. Biorąc pod uwagę fakt, iż proces budowy mieszkań i domów oraz charakterystyka klientów kupujących mieszkania i domy jest inna, dla celów raportowania segmentów oraz dla celów sprawozdawczych dokonano grupowania w oparciu o kryterium lokalizacji geograficznej projektu oraz jego typu.

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

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

W tysiącach polskich złotych (PLN)

Na dzień 31 marca 2010 r. (nie poddane badaniu/przeglądowi)

	Warsaw			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	331.848	108.234	8.740	109.522	8.422	69.312	2.357	52.030	7.300	-	697.765
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33.575	33.575
<b>Aktywa razem</b>	<b>331.848</b>	<b>108.234</b>	<b>8.740</b>	<b>109.522</b>	<b>8.422</b>	<b>69.312</b>	<b>2.357</b>	<b>52.030</b>	<b>7.300</b>	<b>33.575</b>	<b>731.340</b>
Zobowiązania segmentu	221.485	42.225	-	47.670	46	8.761	-	16.817	-	-	337.004
Nieprzypisane zobowiązania	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.768	10.768
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>221.485</b>	<b>42.225</b>	<b>-</b>	<b>47.670</b>	<b>46</b>	<b>8.761</b>	<b>-</b>	<b>16.817</b>	<b>-</b>	<b>10.768</b>	<b>347.772</b>

W tysiącach polskich złotych (PLN)

Na dzień 31 grudnia 2009 r.

	Warsaw			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Aktywa segmentu	315.967	108.221	8.740	118.869	8.379	68.758	2.361	51.848	7.318	-	690.461
Nieprzypisane aktywa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52.930	52.930
<b>Aktywa razem</b>	<b>315.967</b>	<b>108.221</b>	<b>8.740</b>	<b>118.869</b>	<b>8.379</b>	<b>68.758</b>	<b>2.361</b>	<b>51.848</b>	<b>7.318</b>	<b>52.930</b>	<b>743.391</b>
Zobowiązania segmentu	212.699	50.977	2.500	56.806	42	8.445	-	16.791	1	-	348.261
Nieprzypisane zobowiązania	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.912	12.912
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>212.699</b>	<b>50.977</b>	<b>2.500</b>	<b>56.806</b>	<b>42</b>	<b>8.445</b>	<b>-</b>	<b>16.791</b>	<b>1</b>	<b>12.912</b>	<b>361.173</b>

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

	Za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2010 r. (nie poddane badaniu/przeglądowi)										
	Warsaw			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody zewnętrzne razem	9.560	-	104	14.231	-	-	-	-	-	-	23.895
Wyniki segmentu	2.521	(77)	-	2.105	(7)	53	-	(2)	-	-	4.593
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.157)	(3.157)
Wynik z działalności operacyjnej	<b>2.521</b>	<b>(77)</b>	<b>-</b>	<b>2.105</b>	<b>(7)</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>(3.157)</b>	<b>1.436</b>
Koszty finansowe netto	33	(1)	-	(25)	(1)	(2)	-	(1)	-	236	239
Wynik przed opodatkowaniem	<b>2.554</b>	<b>(78)</b>	<b>-</b>	<b>2.080</b>	<b>(8)</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>-</b>	<b>(2.921)</b>	<b>1.675</b>
Podatek dochodowy											(342)
Wynik okresu											<b>1.333</b>
Wydatki kapitałowe											
Przychody zewnętrzne razem	<b>109</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	26	135

	Za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2009 roku r. (nie poddane badaniu/przeglądowi)										
	Warsaw			Poznań		Wrocław		Szczecin		Nieprzypisane	Razem
	Mieszkania	Domy	Wynajem	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy	Mieszkania	Domy		
Przychody zewnętrzne razem	4,744	-	-	10,412	-	-	-	-	-	-	15,156
Wyniki segmentu	1,699	147	-	4,008	(3)	80	(2)	(6)	(1)	-	5,922
Nieprzypisane wyniki	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,605)	(2,605)
Wynik z działalności operacyjnej	<b>1,699</b>	<b>147</b>	<b>-</b>	<b>4,008</b>	<b>(3)</b>	<b>80</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>	<b>(1)</b>	<b>(2,605)</b>	<b>3,317</b>
Przychody finansowe netto	110	(66)	-	24	-	24	(17)	(7)	-	(62)	6
Wynik przed opodatkowaniem	<b>1,809</b>	<b>81</b>	<b>-</b>	<b>4,032</b>	<b>(3)</b>	<b>104</b>	<b>(19)</b>	<b>(13)</b>	<b>(1)</b>	<b>(2,667)</b>	<b>3,323</b>
Podatek dochodowy											(765)
Wynik okresu											<b>2,558</b>
Wydatki kapitałowe											
Przychody zewnętrzne razem	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	18

Nota 9 – Zapasy

Ruchy na zapasach w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku i w ciągu roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku były następujące:

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia 1 stycznia 2010 r.</b>	<b>Przeniesione na wyroby gotowe</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia 31 marca 2010 r.</b>
		<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>	<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>	<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>
Grunt i koszty powiązane	389.730	-	436	390.166
Koszty budowy	138.448	-	10.534	148.982
Planowanie i zezwolenia	18.984	-	483	19.467
Koszty finansowe	40.997	-	4.342	45.339
Inne	4.331	-	186	4.517
<b>Produkcja w toku</b>	<b>592.490</b>	<b>-</b>	<b>15.981</b>	<b>608.471</b>

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia 1 stycznia 2010 r.</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Rozpoznane w rachunku wyników</b>	<b>Bilans zamknięcia 31 marca 2010 r.</b>
		<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>	<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>	<small>(nie poddane badaniu / przeglądowi)</small>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>53.763</b>	<b>-</b>	<b>(15.481)</b>	<b>38,282</b>

**Zapasy (koszt) wycenione wg wartości niższej z dwóch: ceny nabycia/kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto**

**646.253**

**646.753**

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia 1 stycznia 2009</b>	<b>Przeniesione na skończone lokale</b>	<b>Zwiększenia</b>	<b>Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009</b>
Grunt i koszty powiązane	408.098	(23.837)	5.469	389.730
Koszty budowy	107.595	(83.638)	114.491	138.448
Planowanie i zezwolenia	13.627	(2.040)	7.397	18.984
Koszty finansowe	29.243	(6.170)	17.924	40.997
Inne	7.579	(2.983)	(265)	4.331
<b>Produkcja w toku</b>	<b>566.142</b>	<b>(118.668)</b>	<b>145.016</b>	<b>592.490</b>

<i>W tysiącach polskich złotych(PLN)</i>	<b>Bilans otwarcia 01 stycznia 2009</b>	<b>Przeniesione z produkcji w toku</b>	<b>Rozpoznane w rachunku wyników</b>	<b>Bilans zamknięcia 31 grudnia 2009</b>
<b>Wyroby gotowe</b>	<b>10.868</b>	<b>118.668</b>	<b>(75.773)</b>	<b>53.763</b>

**Zapasy (koszt) wycenione wg wartości niższej z dwóch: ceny nabycia/kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto**

**577.010**

**646.253**

## Nota 10 – Kredyty bankowe

Następujące długoterminowe i krótkoterminowe kredyty bankowe zostały otrzymane i spłacone w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku oraz w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku	za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku
	(nie poddane badaniu / przeładowi)	
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>188.678</b>	<b>225.133</b>
Otrzymane kredyty bankowe	3.186	24.275
Spłacone kredyty bankowe	(43.370)	(60.386)
Zapłacone opłaty bankowe	-	(1.884)
Rozliczane opłaty bankowe	473	1.939
Należne odsetki od kredytów bankowych, netto	301	(399)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>149.268</b>	<b>188.678</b>
<b>Bilans zamknięcia zawiera:</b>		
Krótkoterminowy	128.699	54.346
Długoterminowy	20.569	134.332
<b>Razem Bilans zamknięcia</b>	<b>149.268</b>	<b>188.678</b>

## Nota 11 – Pożyczki od jednostek powiązanych

Następujące pożyczki od jednostek powiązanych zostały otrzymane i spłacone w okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku a także w roku zakończonym 31 grudnia 2009:

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku	za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku
	(nie poddane badaniu / przeładowi)	
<b>Bilans otwarcia</b>	<b>60.329</b>	<b>57.619</b>
Należne odsetki	783	3.177
Spłacone odsetki	(2.500)	(467)
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>58.612</b>	<b>60.329</b>
<b>Bilans zamknięcia</b>		
Krótkoterminowy	5.664	7.381
Długoterminowy	52.948	52.948
<b>Bilans zamknięcia</b>	<b>58.612</b>	<b>60.329</b>

**Nota 12 – Podatek dochodowy**

<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<b>Za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2010 (Nie poddany badaniu /przeładowi)</b>	<b>Za okres 3 miesiące zakończony dnia 31 marca 2009 (Nie poddany badaniu /przeładowi)</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>604</b>	<b>122</b>
<b>Podatek odroczoney</b>		
Pochodzenie oraz odwrócenie tymczasowych różnic	(3.070)	977
Straty podatkowe do rozliczenia	2.808	(334)
<b>Razem podatek odroczoney</b>	<b>(262)</b>	<b>643</b>
<b>Razem podatek dochodowy</b>	<b>342</b>	<b>765</b>

**Nota 13 – Płatności 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 Spółki. W ramach Planu, członkowie Zarządu oraz wybrani pracownicy otrzymują opcje na akcje Spółki. Cena wykonania udzielonych opcji jest określona przez Radę Nadzorczą w dniu przyznania opcji i nie jest niższa od ich wartości godziwej na dzień przyznania opcji. Wykonanie prawa wynikającego z opcji jest uzależnione od utrzymania stosunku pracy lub pozycji członka Zarządu w momencie wykonania prawa z opcji (okres nabywania uprawnień) i może być rozliczone jedynie w formie akcji. Okres nabywania uprawnień wynosi trzy oraz pięć lat, przy czym odpowiednio jedna trzecia i jedna piąta opcji może zostać wykonana po każdym kolejnym roku od daty przyznania opcji.

W dniu 5 listopada 2007 roku udzielono wybranym pracownikom Grupy łącznie 1.900.000 opcji na akcje po cenie wykonania 5,75 złotych. Z łącznej ilości przyznanych opcji dla 700.000 opcji okres nabywania uprawnień wynosi trzy lata a okres wykonania pięć lat, natomiast dla pozostałych 1.200.000 opcji, które zostały przyznane panu Dror Kerem, byłemu Prezesowi Zarządu Spółki oraz Dyrektorowi Generalnemu, okres nabywania uprawnień wynosi pięć lat a okres wykonania siedem lat.

Do dnia 31 marca 2010 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 2009 roku, 1.260.667 opcji zostało anulowanych. Szczegóły dotyczące niewykonanych opcji na dzień 31 marca 2010 roku przedstawia tabela poniżej:

Nota 13 – Płatności w formie akcji (c.d.)

Data nabycia uprawnień	Liczba opcji			
	Udzielone	Wykonane	Anulowane	Niewykonane
5 listopad 2008	473.333	-	(50.000)	423.333
5 listopad 2009	473.333	-	(317.333)	156.000
5 listopad 2010	473.334	-	(413.334)	60.000
5 listopad 2011	240.000	-	(240.000)	-
5 listopad 2012	240.000	-	(240.000)	-
<b>Razem</b>	<b>1.900.000</b>	<b>-</b>	<b>(1.260.667)</b>	<b>639.333</b>

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

Koszt związany z opisanym powyżej programem ujęty w rachunku całkowitych dochodów za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2010 roku wyniósł 17 tysięcy złotych (za okres trzech miesięcy zakończony dnia 31 marca 2009 roku: 20 tysięcy złotych). Opisane powyżej płatności w formie akcji zostały ujęte w korespondencji ze zwiększeniem składnika kapitału własnego.

**Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, sprzedaż wynikająca z podpisanych umów nierozpoznana w rachunku całkowitych dochodów, zobowiązania warunkowe**

**(i) Zobowiązania inwestycyjne:**

Tabela poniżej przedstawia kwoty niezapłaconych zobowiązań inwestycyjnych, które Grupa zobowiązała się ponieść, dotyczących usług budowlanych wykonywanych przez generalnych wykonawców:

<b>W okresie zakończonym:</b>	<b>Na dzień 31 marca 2010 r.</b>	<b>Na dzień 31 grudnia 2009 r.</b>
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>		
	(nie poddane badaniu / przeglądowi)	
Gemini I	6,465	11,211
Nautica I	3,847	7,410
Constans	1,060	1,934
<b>Razem</b>	<b>11,372</b>	<b>20,555</b>

**Nota 14 – Zobowiązania inwestycyjne, sprzedaż wynikająca z podpisanych umów nierozpoznana w rachunku całkowitych dochodów, zobowiązania warunkowe (c.d.)**

**(ii) Wartość sprzedaży wynikająca z podpisanych umów jeszcze nierozpoznana w rachunku zysków i strat:**

Tabela poniżej przedstawia kwoty, które Grupa powinna otrzymać od klientów, na podstawie podpisanych umów sprzedaży mieszkań tj. spodziewane płatności na podstawie podpisanych umów z klientami do dnia 31 marca 2010 roku po odliczeniu kwot otrzymanych do daty bilansowej (które są prezentowane w śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zaliczki otrzymane):

<b>W okresie zakończonym:</b>	<b>Na dzień 31</b>	<b>Na dzień 31</b>
<i>W tysiącach polskich złotych (PLN)</i>	<b>marca 2010 r.</b>	<b>grudnia 2008 r.</b>
	<b>(nie poddane badaniu / przeładowi)</b>	
Gemini I	30,929	32,003
Nautica I	27,881	31,067
Galileo	6,534	9,043
Imaginarium III	2,953	-
Imaginarium II	2,458	4,772
Gardenia	706	-
Constans	336	336
Meridian	-	7
<b>Razem</b>	<b>71,797</b>	<b>77,228</b>

**(iii) Zobowiązania warunkowe:**

Nie wystąpiły.

**Nota 15 – Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku nie wystąpiły istotne transakcje oraz salda z podmiotami powiązаныmi, za wyjątkiem ujawnionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za rok 2009. W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku Grupa dokonała spłaty naliczonych odsetek od pożyczek od jednostek powiązanych w kwocie 2,5 miliona złotych.

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

W okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2010 roku nie wystąpiły istotne odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

W okresie trzech miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2010 roku miały miejsce następujące zmiany netto w wartości rezerw wykazanych przez Grupę:

- zmniejszenie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 1.395 tysięcy złotych.

## Nota 17 – Zdarzenia w ciągu okresu

### *Kredyty bankowe*

Spółka podpisała aneks do umowy kredytowej wydłużający termin spłaty kredytu (w kwocie 15 milionów złotych) udzielonego na zakup gruntów związanego z projektem Orion. Ostateczny termin spłaty został przesunięty ze stycznia 2010 roku na grudzień 2010 roku. Spółka jest w trakcie negocjacji odnośnie kolejnego wydłużenia terminu spłaty tego kredytu oraz warunków kredytu budowlanego dotyczącego tego projektu.

Spółka spłaciła również kredyty wykorzystane przy realizacji projektów Constans, Imaginarium, Galileo oraz kredyt wykorzystany dla sfinansowania zakupu gruntu związanego z projektem Gemini zmniejszając zadłużenie wobec banków do kwoty 43,4 milionów złotych.

### *Aurora*

W maju 2009 roku Grupa zawarła ugodę ze sprzedającym nieruchomością gruntową w Poznaniu (projekt Aurora), mającą na celu rozwiązanie sporu pomiędzy stronami rozpoczętego we wrześniu 2008 roku. Sprzedający potwierdził, że oryginalna umowa sprzedaży gruntu wygasła i zobowiązał się do zwrócenia otrzymanej zaliczki (12,4 milionów złotych) na określonych warunkach. Spółka zdecydowała się zawrzeć tę umowę nawet pomimo tego, że Zarząd był przekonany o ostatecznej wygranej w przypadku sprawy sądowej. Jednakże postępowanie sądowe wydawało się być długie i skomplikowane i na podstawie ugody ostateczna kwota spłaty zaliczki została zmniejszona do kwoty 9,0 milionów złotych, pod warunkiem jej spłacenia przed końcem kwietnia 2010 roku (wraz z odsetkami ustawowymi liczonymi od dnia 1 sierpnia 2009 roku od niespłaconej kwoty).

Dnia 30 kwietnia 2010 sprzedający zwrócił 9,0 milionów złotych oraz 0,9 milionów złotych odsetek, w wyniku czego wszystkie rozrachunki pomiędzy Spółką i sprzedającym zostały rozliczone. W związku z powyższą ugodą Spółka rozpoznała koszt spisania aktywa w związku z zaniechaniem inwestycji w wysokości 2,5 miliona złotych. Koszt z tytułu odpisu został zaprezentowany w Skonsolidowanym Sprawozdaniu z całkowitych dochodów w „Pozostałych kosztach”.

## Nota 18 – Zdarzenia po dacie bilansowej

### *Kredyty bankowe*

W maju 2010 roku Spółka podpisała aneksy do części kredytów otrzymanych w przeszłości od BZWBK S.A. na finansowanie zakupu gruntów na łączną kwotę 57,4 miliona złotych. Na podstawie podpisanych aneksów terminy spłaty kredytów zostały przedłużone z dnia 31 marca 2010 na dzień 31 marca 2011. W kwietniu 2010 roku Spółka podpisała również aneks do umowy kredytu na kwotę 14,7 milionów złotych udzielonego w przeszłości przez PKO BP S.A. na zakup gruntu zlokalizowanego przy ulicy Magazynowej w Warszawie (związanego z projektem Magellan). Na podstawie podpisanego aneksu termin spłaty kredytu został wydłużony do dnia 31 grudnia 2012.

## Zarząd

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

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

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

\_\_\_\_\_  
**Amos Weltsch**

\_\_\_\_\_  
**David Katz**

\_\_\_\_\_  
**Karol Pilniewicz**

Rotterdam, 13 maja 2010