



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ DOM DEVELOPMENT S.A.
W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2006 ROKU**

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

Dom Development S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Dom Development S.A. („Grupa”)

Spółka jest w większości własnością Dom Development B.V. z siedzibą w Holandii. Na dzień 30 czerwca 2006 r. Spółka była kontrolowana przez Dom Development B.V. z siedzibą w , która posiadała 81,12% akcji Spółki. Akcjonariuszami mniejszościowymi posiadającymi ponad 5% akcji są Jarosław Szanacja – 8,05% i Grzegorz Kiełpsz – 6,46%. Pozostałe akcje należały do kluczowych pracowników i do pozostałych członków Zarządu Spółki.

1. Struktura Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.

Strukturę Grupy oraz udział Spółki w kapitale podstawowym podmiotów należących do Grupy na dzień 30 czerwca 2006 r. prezentuje poniższa tabela.

Podmiot	Siedziba spółki	Udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym	Udział jednostki dominującej w prawach głosu	Metoda konsolidacji
Jednostki zależne:				
Dom Development na Dolnej sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%	konsolidacja pełna
Dom Development Morskie Oko sp. z	Warszawa	100%	100%	konsolidacja pełna
Dom Development – Zarządzanie Nieruchomościami sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%	konsolidacja pełna
Dom City sp. z o.o.	Warszawa	90%	90%	konsolidacja pełna
Wspólne przedsięwzięcie – MSR 31				
Fort Mokotów sp. z o.o.	Warszawa	49%	49%	konsolidacja proporcjonalna

Na dzień 30 czerwca 2006 r. Spółka posiadała również udziały w podmiotach stowarzyszonych, konsolidowanych metodą praw własności:

- Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych „Bezpieczny Dom” z siedzibą w Warszawie: 40% udziału w kapitale podstawowym,
- Dom Development Grunty sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie 46% udziału w kapitale podstawowym.

2. Przedmiot działalności Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.

Podstawowym przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy jest budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkalnych. Działalność Grupy skoncentrowana jest na obszarze Warszawy i okolic. Projekty deweloperskie Grupy realizowane są na ogół bezpośrednio przez Dom Development S.A. W przypadku prowadzenia projektów przez specjalnie powołane w tym celu spółki celowe (spółka zależna Dom Development Morskie Oko sp. z o.o. i spółka współkontrolowana Fort Mokotów sp. z o.o.) nadzór nad realizacją inwestycji budowlanych oraz sprzedaż prowadzone są przez Dom Development S.A.

Przedmiot działalności jednostki stowarzyszonej Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych „Bezpieczny Dom” stanowią ubezpieczenia ryzyka finansowego.

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 r. Grupa nie zaniechała żadnego rodzaju prowadzonej działalności.

3. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe, ujawnione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.

Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat (w tys. zł)

	I poł. 2006	I poł. 2005	Zmiana
Przychody ze sprzedaży	348.989	192.025	82%
Koszty sprzedaży	10.441	9.575	9%
Koszty ogólnego zarządu	17.405	17.750	-2%
Zysk operacyjny	73.004	16.065	354%
EBITDA	73.801	16.929	336%
Zysk netto	57.947	11.599	400%
Zysk na akcję (PLN)	2,65	0,53	400%

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego bilansu - aktywa (w tys. zł)

	I poł. 2006	I poł. 2005	Zmiana
Aktywa ogółem	635.208	441.299	44%
Aktywa trwałe	16.291	19.953	-18%
Aktywa obrotowe, w tym:	618.917	421.346	47%
Zapasy	387.982	291.440	33%
Należności z tytułu towarów i usług oraz pozostałe należności	30.641	32.003	-4%
Pozostałe aktywa obrotowe	51.992	23.693	119%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	148.302	74.210	100%

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego bilansu - pasywa (w tys. zł)

	I poł. 2006	I poł. 2005	Zmiana
Kapitał własny i zobowiązania ogółem	635.208	441.299	44%
Kapitał podstawowy	21.854	21.854	0%
Kapitał własny	191.914	92.639	107%
Zobowiązania ogółem	443.294	348.660	27%
Zobowiązania długoterminowe	189.402	204.963	-8%
Zobowiązania krótkoterminowe	253.891	143.697	77%

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

4. Istotne zdarzenia oraz opis działalności Grupy

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 r. Grupa kontynuowała swoją działalność developerską polegającą na budowie i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych. Budowy prowadzone są w systemie generalnego wykonawstwa, zlecanego wyspecjalizowanym zewnętrznym spółkom budowlanym.

W Grupie prowadzonych jest jednocześnie kilkanaście projektów developerskich. Zarząd Spółki na bieżąco dokonuje przeglądu i oceny:

- bieżących projektów w okresie ich realizacji, zarówno od strony postępu prac budowlanych jak również osiągniętych i spodziewanych przychodów ze sprzedaży,
- możliwie najlepszego wykorzystania istniejących w Grupie zasobów ziemi (land-bank),
- możliwych do zakupu gruntów pod kolejne projekty developerskie do realizacji w kolejnych latach.

W pierwszym półroczu 2006 r. miały miejsce następujące istotne zmiany dotyczące portfela realizowanych przez Grupę inwestycji deweloperskich:

Projekty zakończone, czyli projekty dla których otrzymano decyzję o pozwoleniu na użytkowanie:

<i>projekt</i>	<i>Segment</i>	<i>liczba mieszkań</i>
Derby 5 faza 2.....	popularny	138
Akacje 10 faza 1	popularny	202
Marina Mokotów faza 4	apartamenty o podwyższonym standardzie	64 *
Marina Mokotów faza 1	domy jednorodzinne	2 *

* wykazano 49% z całkowitej liczby mieszkań, co odpowiada udziałowi Spółki w podmiocie wspólnie kontrolowanym Fort Mokotów sp. z o.o.

Projekty rozpoczęte, czyli projekty dla których rozpoczęto budowę i sprzedaż:

<i>projekt</i>	<i>segment</i>	<i>liczba mieszkań</i>
Olimpia 2 faza 2.....	popularny	276
Derby 7 faza 1	popularny	254
Gdański.....	apartamenty o podwyższonym standardzie	260

Spółka oraz Grupa będą kontynuować swoją działalność przez co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2006 roku.

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

5. Przyszłe inwestycje

Według stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku Grupa posiadała w planie 33 zdefiniowane nowe projekty developerskie.

<i>segment</i>	<i>liczba mieszkań</i>
popularny.....	5.306
apartamenty o podwyższonym standardzie.....	631
apartamenty luksusowe	11
domy jednorodzinne	40

6. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji

Całkowita kwota niespłaconych kredytów, pożyczek od udziałowców oraz obligacji wynosiła na dzień 30 czerwca 2006 roku 239.343 tysiące złotych.

Szczegółowe informacje dotyczące powyższych zobowiązań przedstawiono w notach 17 i 19 skonsolidowanego sprawozdania finansowego na dzień 30 czerwca 2006 roku.

7. Zarządzanie finansami

Skonsolidowana struktura finansowania aktywów Grupy (w tys. zł)

	I poł. 2006	I poł. 2005	Zmiana
Aktywa ogółem	635.208	441.299	44%
Kapitał własny.....	191.914	92639	107%
Zobowiązania ogółem	443.294	348.660	27%
Zobowiązania długoterminowe	189.402	204.963	-8%
Kredyty i pożyczki długoterminowe oraz obligacje.....	154.090	187.405	-18%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	85.253	51.919	64%
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	30%	21%	
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	70%	79%	
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	99%	221%	
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego.....	132%	155%	
Wskaźnik zadłużenia do kapitału	231%	376%	
Wskaźnik płynności 1	2,44	2,93	
Wskaźnik płynności 2 (szybki)	0,91	0,90	
Wskaźnik płynności 3 (natychmiastowy).....	0,58	0,52	

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 roku stan finansowy Spółki i całej Grupy był dobry. Poziom uzyskiwanych przez Grupę wskaźników płynności jest na poziomie wystarczającym aby zapewnić bezpieczną i efektywną działalność Grupy.

Również poziom wskaźnika pokrycia aktywów kapitałem własnym oraz poziom wskaźników dźwigni finansowej (wskaźnik ogólnego zadłużenia i wskaźnik zadłużenia do kapitału) na dzień 30 czerwca 2006 roku zapewnia z dużym prawdopodobieństwem, że Grupa będzie w stanie spłacić swoje zobowiązania.

Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych (w tys. zł)

	I poł. 2006	I poł. 2005	Zmiana (tys. PLN)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu obrachunkowego	73.837	78.685	-6%
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej netto.....	73.450	(36.045)	n/d
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej netto.....	(946)	8.845	n/d
Przepływy pieniężne z działalności finansowej netto.....	1.961	22.726	-91%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu obrachunkowego.....	148.302	74.210	100%

8. Opis zewnętrznych i wewnętrznych czynników, które mogą wpływać na działalność Spółki

Ryzyka, które postrzegane są przez Zarząd Spółki jako te o kluczowym znaczeniu, są to:

Ryzyko związane z możliwością nabycia kolejnych gruntów - rozwój oraz zyskowność Grupy zależą w szczególności od zdolności pozyskiwania dobrych terenów pod budowę po konkurencyjnych cenach oraz ich właściwego zagospodarowania, a następnie od zdolności sprzedania przez Grupę wybudowanych mieszkań i domów w odpowiednim terminie i z dobrą marżą. Zdolność do wypełnienia powyższych założeń zależy w dużej mierze od kondycji rynku budownictwa mieszkaniowego w Warszawie.

Ryzyko związane z konkurencją – konkurencja ze strony innych deweloperów szczególnie na etapie identyfikacji i pozyskiwania odpowiednich gruntów. Konkurencja może także spowodować nadpodaż mieszkań i domów wywołaną zbyt dużą liczbą dostępnych projektów deweloperskich lub zawyżenie cen gruntów.

Ryzyko związane z cenami nieruchomości - w przypadku spadku cen nieruchomości może wystąpić problem ze sprzedażą wybudowanych mieszkań i domy po korzystnych cenach.

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

Ryzyko kursowe - ryzyko kursowe związane z kursami wymiany walut obcych, w których udzielane są kredyty hipoteczne zaciągane przez nabywców w celu sfinansowania kupna nieruchomości mieszkaniowych. Obniżenie kursu złotego w stosunku do walut obcych, może spowodować, że nabywcy nie będą w stanie spłacać zaciągniętych kredytów hipotecznych lub ograniczona zostanie zdolność nowych nabywców do zaciągnięcia takich kredytów. Może to spowodować istotne obniżenie zapotrzebowania na nowe mieszkania i domy oraz doprowadzić do zwiększonej liczby przejęć nieruchomości przez banki.

Ryzyko związane z infrastrukturą - Projekt deweloperski może być realizowany wyłącznie przy zapewnieniu wymaganej prawem infrastruktury. Pomimo pozytywnych wyników analizy prawnej i technicznej, brak koniecznej infrastruktury powodować może, iż realizacja projektu deweloperskiego na danym gruncie będzie niemożliwa lub w przypadku konieczności zapewnienia infrastruktury przez Grupę zbyt kosztowna. Zwłaszcza w przypadku większych projektów deweloperskich, Grupa ustanawia odrębny nadzór nad zapewnieniem/doprowadzeniem infrastruktury. Pomimo tego istnieje ryzyko, iż ze względu na opóźnienia w przygotowaniu dostępu do infrastruktury, w szczególności wynikających z czynników niezależnych od Grupy

Ryzyko związane z załamaniem cen gruntów - Zgodnie z przyjętą w Europie Zachodniej praktyką w branży Grupa posiada bank ziemi. Pozyskiwanie gruntów dla tego banku obejmuje nabywanie gruntów lub ich rezerwację poprzez zawieranie przedwstępnych umów sprzedaży. Nagłe załamanie się cen gruntów spowodowałoby obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez Grupę i w zależności od warunków rynkowych: (i) nabywanie gruntów powyżej cen rynkowych albo (ii) utratę uiszczonych zadatków.

Ryzyko związane z dźwignią finansową - W celu finansowania swojej działalności, Grupa korzysta z kredytów, pożyczek i instrumentów dłużnych. Prawie wszystkie ww. zobowiązania zabezpieczone są na majątku Spółki. Brak możliwości obsługi tego zadłużenia lub złamanie warunków określonych w umowach mogłoby spowodować natychmiastową wymagalność całości lub części określonego zobowiązania.

Ryzyko związane z podatkami - Zmiany w przepisach podatkowych mogą mieć znaczący wpływ na działalność Grupy. W szczególności należy wskazać, iż z dniem 1 stycznia 2008 roku stawka podatku VAT z tytułu sprzedaży mieszkań i domów ulegnie zmianie z 7% na 22%. Wzrost stawki nie będzie dotyczył tzw. "budownictwa społecznego". Projekt ustawy, który zawiera definicję "budownictwa społecznego", stanowi, że definicja "budownictwa społecznego" obejmuje prawie wszystkie rodzaje mieszkań i domów budowanych przez Grupę. Nie ma pewności, że ta definicja wejdzie w życie lub że ustawowa definicja "budownictwa społecznego" zostanie zawężona. Istnieje ryzyko, że po okresie zwiększonego popytu w oczekiwaniu na podwyżkę podatku VAT, po jej wprowadzeniu popyt zmaleje lub część tego kosztu zostanie przeniesiony na developera.

Zarządzanie ryzykiem w Dom Development S.A. odbywa się poprzez sformalizowany proces okresowej identyfikacji, analizy i oceny czynników ryzyka. W procesie tym (zwanym „Risk Management”) dla zidentyfikowanych ryzyk ustalane są odpowiednie procedury i procesy, których wprowadzenie ma na celu eliminację, bądź ograniczenie ryzyka dla Spółki i Grupy.

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

9. Zasady zarządzania Spółką i Grupą

W sześciomiesięcznym okresie kończącym się 30 czerwca 2006 roku nie nastąpiły żadne zmiany w zarządzaniu Spółką i Grupą.

10. Zarząd i Rada Nadzorcza

Na dzień 30 czerwca 2006 roku, następujące osoby wchodziły w skład Zarządu Dom Development S.A.

Prezes Zarządu	Jarosław Szanajca
Wiceprezes Zarządu	Grzegorz Kiełpsz
Wiceprezes Zarządu	Janusz Zalewski
Członek Zarządu	Janusz Stolarczyk
Członek Zarządu	Richard R. Lewis

Na dzień 30 czerwca 2006 roku, następujące osoby wchodziły w skład Rady Nadzorczej Dom Development S.A.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Zygmunt Kostkiewicz
Członek Rady Nadzorczej	Teresa Rogoźnicka
Członek Rady Nadzorczej	Stanisław Plakwicz
Członek Rady Nadzorczej	Terry R. Roydon

11. Kapitał podstawowy Spółki

Na dzień 30 czerwca 2006 roku, struktura kapitału akcyjnego przedstawiała się następująco:

Seria / emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	Imienne	-	-	1.800.000	1.800.000	gotówka	09.07.1999	09.07.1999
B	Imienne	-	-	2.250.000	2.250.000	gotówka	20.07.2000	20.07.2000
C	Imienne	-	-	8.550.000	8.550.000	gotówka	20.07.2000	20.07.2000
D	Imienne	-	-	2.468.961	2.468.961	gotówka	20.07.2000	20.07.2000
E	Imienne	-	-	417.150	417.150	gotówka	09.11.2000	09.11.2000
F	Imienne	-	-	6.194.529	6.194.529	gotówka	26.11.2001	26.11.2001
G	Imienne	-	-	173.700	173.700	gotówka	09.07.2002	09.07.2002
Liczba akcji razem				21.854.340				
Kapitał zakładowy razem					21.854.340			
Wartość nominalna jednej akcji = 1 zł								

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

Na dzień 30 czerwca 2006 r. Spółka była kontrolowana przez Dom Development B.V. z siedzibą w Holandii, która posiadała 81,12% akcji Spółki. Akcjonariuszami mniejszościowymi posiadającymi ponad 5% akcji są Jarosław Szanacja – 8,05% i Grzegorz Kiełpsz – 6,46%.

Szczegółowe informacje odnośnie akcji Spółki, ze szczególnym uwzględnieniem zmian dokonanych po dniu 30 czerwca 2006 r. opisano w nocie 45 skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 roku.

Publiczna emisja akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”)

W dniach 17-20 października 2006 r. miała miejsce publiczna subskrypcja na akcje i prawa do akcji Spółki.

W drodze sprzedaży publicznej akcji serii A Dom Development S.A., spółka Dom Development B.V. zaoferowała do sprzedaży 2.231.904 akcje. Dom Development S.A. drodze publicznej subskrypcji akcji serii F zaoferował do sprzedaży 2.705.882 akcje.

Na dzień 22 października wszystkie ww. akcje i prawa do akcji zostały subskrybowane i opłacone przez inwestorów.

W dniu 24 października 2006 roku akcje oraz prawa do akcji Spółki Dom Development S.A. zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym GPW.

12. Opcje na akcje

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 roku w Spółce miało miejsce przydzielenie opcji na akcje w ramach Programu IA Opcji Menedżerskich, dotyczących akcji Dom Development S.A. a przyznanych członkom kadry menedżerskiej Spółki.

W tym samym okresie Spółka przyjęła kolejny Program Opcji Menedżerskich (Program II) skierowany do kadry menedżerskiej Spółki.

Szczegółowe informacje odnośnie opcji na akcje Spółki w ramach Programów Opcji Menedżerskich opisano w nocie 40 i 42 skonsolidowanego sprawozdania finansowego przygotowanego za okres zakończony 30 czerwca 2006 roku.

13. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje wewnątrzskładowe były przeprowadzone w trakcie regularnej działalności na bazie cen rynkowych.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały przedstawione w nocie 40 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres kończący się 30 czerwca 2006 roku.

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Dom Development S.A.
w pierwszym półroczu 2006 roku

14. Ważne zdarzenia po 30 czerwca 2006 roku

Najważniejsze zdarzenia po 30 czerwca 2006 roku opisane są w nocie 45 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres kończący się 30 czerwca 2006 roku. W szczególności są to:

- Korekta rozliczeń z Urzędem Skarbowym dotyczących podatku dochodowego od osób prawnych za lata 2000-2005.
- Zgoda EBRD udzielona w dniu 7 sierpnia 2006 r. na czasowe zawieszenie lub wygaśnięcie niektórych postanowień umowy podporządkowania i wsparcia ze strony akcjonariuszy z dnia 19 marca 2003 r. zawarta została pomiędzy Spółką, Dom Development B.V., Jarosławem Szanajcą i Grzegorzem Kiełpszem oraz Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju.
- Zmiany w kapitale akcyjnym Spółki.
- Upoważnienie Rady Nadzorczej Spółki do zmiany i przyjęcia zmienionych postanowień Programu IA Opcji Menedżerskich.
- Upoważnienie Rady Nadzorczej Spółki do zatwierdzenia warunków Programu II Opcji Menedżerskich („Program II”) dotyczącego 726.000 akcji Dom Development S.A.
- Publiczna emisja akcji Spółki na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”).

Warszawa, 27 października 2006

Jarosław Szanajca, Prezes Zarządu

Grzegorz Kiełpsz, Wiceprezes Zarządu

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu

Janusz Stolarczyk, Członek Zarządu

Terry R. Roydon, Członek Zarządu