



**Notatka prasowa – 28 sierpnia 2008**  
**Wyniki za pierwszą połowę roku 2008**

Ponad trzykrotnie wyższy skorygowany wskaźnik EBITDA  
 Lepsze wyniki operacyjne działalności związanej z wynajmem  
 Stabilny poziom zyskowności w dziedzinie budownictwa  
 mieszkaniowego

W witrynie internetowej Grupy pod adresem [www.orcogroup.com](http://www.orcogroup.com) jest dostępne skrócone skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe zgodne ze standardami MSSF wg stanu na dzień 30 czerwca 2008 r. wraz z raportem z przeglądu tego sprawozdania przez niezależnego biegłego rewidenta.

**I) Rachunek zysków i strat**

	<b>Czerwiec 2008</b>	<b>Czerwiec 2007</b>
<b>Przychody</b>	<b>113,242</b>	<b>124,764</b>
Zysk netto z tytułu korekty wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	61,067	96,810
Pozostałe przychody operacyjne	3,075	647
Zysk netto ze zbycia aktywów	10,082	872
Koszt towarów sprzedanych	-33,277	-57,424
Świadczenia pracownicze	-26,089	-19,758
Amortyzacja, utrata wartości i rezerwy	-48,370	-10,294
Pozostałe koszty operacyjne	-49,206	-35,999
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>30,524</b>	<b>99,618</b>
Koszty z tytułu odsetek	-41,596	-18,746
Przychody z tytułu odsetek	6,452	2,623
Wynik z pozycji wymiany	-8,034	7,388
Wynik netto na pozostałej działalności finansowej	13,327	-4,322
<b>Wynik finansowy</b>	<b>-29,851</b>	<b>-13,057</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>672</b>	<b>86,561</b>
Podatek dochodowy	-5,550	-29,655
<b>Zysk netto</b>	<b>-4,878</b>	<b>56,906</b>

Przypadający na udziały mniejszości	9,236	1,816
<b>Przypadający na Grupę</b>	<b>-14,114</b>	<b>55,090</b>
<i>Podstawowy zysk w EUR na jedną akcję</i>	<i>-1,30</i>	<i>6.34</i>
<i>Rozwodniony zysk w EUR na jedną akcję</i>	<i>-1.30</i>	<i>5.39</i>

## A) Przychody

### Obroty w pierwszej połowie 2008 r.

Jak zapowiedziano wcześniej w bieżącym miesiącu, obroty osiągnęły poziom 113 mln EUR wobec 125 mln EUR w pierwszej połowie 2007 r.

#### Działalność deweloperska

Sprzedaż w zakresie działalności deweloperskiej była zgodna z harmonogramem na rok 2008 – oddano do użytku i zaksięgowano 228 lokali. W pierwszej połowie roku najwięcej, bo aż 215 mieszkań zrealizowano w Czechach. Pozostałe mieszkania przekazano właścicielom w Niemczech, Polsce i na Węgrzech. Ogólnie rzecz biorąc można zauważyć, że na rynkach mieszkaniowych w Europie Środkowej sytuacja jest nadal korzystna. W zakresie obiektów luksusowych spółka Orco odnotowała sprzedaż na poziomie podobnym jak w poprzednich okresach, natomiast jeśli chodzi o mieszkania klasy średniej, nastąpił niewielki spadek sprzedaży. Jego wpływ został zniwelowany przez zwiększenie marż na skutek aprecjacji korony czeskiej, jako że umowy sprzedaży i budowy są denominowane w walutach lokalnych, natomiast sprawozdania grupy w euro.

Przyszły poziom obrotów działalności mieszkaniowej grupy jest zabezpieczony podpisanymi już umowami kolejnych zakupów. Do końca czerwca 2008 r. umowy te opiewały na 986 lokali, przy czym umowy na 314 z nich zostały podpisane w pierwszej połowie 2008 r.

#### Wynajem

Spółka GSG – zarządzająca najbardziej zyskowym portfelem Orco – osiągnęła dobre wyniki za sprawą wzrostu wskaźnika powierzchni wynajmowanej do poziomu 74% wobec 70% w grudniu 2007 r. Spółka GSG uzyskała przychody z wynajmu w kwocie 22 mln EUR, zaś przychody z wynajmu całej grupy osiągnęły wartość 54 mln EUR (w pierwszej połowie 2007 r. przychody tej spółki nie były wliczane do przychodów grupy). Wskaźnik wynajmowanej powierzchni całego portfela z wyłączeniem spółki GSG osiągnął wartość 83% w przypadku biur, 81% w przypadku powierzchni mieszkalnej, 90% w przypadku powierzchni handlowych i 100% w przypadku obiektów przemysłowych i logistycznych. Stosunkowo niższy poziom wskaźnika wynajmowanej powierzchni portfela mieszkaniowego wynika wyłącznie z faktu zbywania budynków poprzez sprzedaż poszczególnych mieszkań.

#### Zarządzanie aktywami

Przychody z tytułu opłat funduszu Endurance Fund były na poziomie niższym niż zatwierdzony w budżecie głównie z powodu opóźnień w pozyskiwaniu nowych środków. W związku z tym pozycja przychodów w pierwszej połowie 2008 r. obejmuje jedynie opłaty za zarządzanie.

Od stycznia 2008 r. zabezpieczono wpływy podfunduszu Office 2 i Healthcare w wysokości 35 mln EUR, z czego 30 mln EUR pochodzi od największego francuskiego zakładu ubezpieczeń na życie.

#### Obiekty hotelowe

Portfel obiektów w Europie Środkowej i Wschodniej (którego część wchodzi w skład przedsięwzięcia joint venture z koncernem AIG) w drugim kwartale osiągnął lepsze wyniki niż w pierwszym kwartale. Średni wskaźnik wynajmowanej powierzchni był na poziomie 60% (62% w 2007 r.), średnia dzienna stawka za pokój (ADR) wzrosła do 128 EUR (101 EUR w 2007 r.), natomiast wskaźnik przychodów na pokój (Rev Par) wzrósł do 76 EUR (62 EUR w 2007 r.). Wpływy obiektu Suncani Hvar osiągnęły poziom jedynie 4 mln EUR ze względu na rozpoczęcie sezonu wakacyjnego w czerwcu.

## Skorygowane docelowe obroty w roku finansowym 2008 (w mln EUR)

Grupa zwiększyła prognozę obrotów w roku 2008 z poziomu 322 mln EUR do 343 mln EUR. Jest to wynikiem głównie przewidywanej sprzedaży obiektu mieszkaniowego Avenue Gardens (20 mln EUR) i lepszego niż spodziewany wyniku operacyjnego spółki GSG.

	Działalność deweloperska	Usługi zarządcze	Obiekty hotelowe	Wynajem	Korekty międzysegmentowe	<b>RAZEM</b>
2008	198	17	40	105	-17	<b>343</b>
2007	192	16	43	66	-18	<b>299</b>

### **B) Koszty operacyjne**

Wzrost kosztów operacyjnych o 13 mln EUR w stosunku do czerwca 2007 r. jest związany ze spółką GSG (12 mln EUR) i obiektem Orco Molcom (2 mln EUR). Z wyłączeniem tych zmian koszty operacyjne można po raz pierwszy uznać za ustabilizowane.

### **C) Ponad trzykrotnie wyższy skorygowany wskaźnik EBITDA**

Skorygowany wskaźnik EBITDA (czyli wskaźnik EBITDA po uwzględnieniu wcześniejszych zysków z wartości godziwej uwzględnionych obecnie w koszcie towarów i aktywów sprzedanych) wyniósł 46 mln EUR, co oznacza silny wzrost w porównaniu do 15 mln EUR w czerwcu 2007 r.

	Działalność deweloperska	Usługi zarządcze	Obiekty hotelowe	Wynajem	<b>RAZEM</b>
<b>WYNIK NA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>-34,613</b>	<b>8,018</b>	<b>-6,867</b>	<b>64,034</b>	<b>30,524</b>
Wynik netto z tytułu korekty wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	932	0	0	-61,999	-61,067
Amortyzacja, utrata wartości i rezerwy	25,046	91	1,882	21,351	48,370
Korekta kosztu towarów i aktywów sprzedanych	10,030	0	0	18,417	28,447
<b>SKORYGOWANY WSKAŹNIK EBITDA</b>	<b>1,395</b>	<b>8,109</b>	<b>-4,985</b>	<b>41,803</b>	<b>46,273</b>

Lepsza zyskowność operacyjna jest w głównej mierze wynikiem osiągnięcia dodatniego wskaźnika EBITDA w wysokości 8 mln EUR przez portfel spółki GSG oraz sprzedaży aktywów generującej uwzględniony w skorygowanym wskaźniku EBITDA zysk netto w kwocie 36 mln EUR. Można oczekiwać dalszego wzrostu skorygowanego wskaźnika EBITDA w drugiej połowie roku w wyniku i) większej liczby mieszkań (przy średniej marży projektu równej 20%), co zostanie uwzględnione w obrotach, ii) sezonu letniego w sektorze hotelarskim, iii) redukcji kosztów, która pozwoli zaoszczędzić co najmniej 3 mln EUR, a także iv) dalszej realizacji programu sprzedaży aktywów.

## **D) Wynik finansowy**

Koszty odsetkowe netto wyniosły 35 mln EUR, z czego 14 mln EUR stanowiło bezgotówkowe rozliczenie premii z tytułu wyemitowanych obligacji i powiązanych z nimi instrumentów pochodnych. Zapłacone odsetki netto wyniosły 21 mln EUR.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości wyniósł 51,7%, natomiast zadłużenie netto osiągnęło wartość 1,4 mld EUR. Koszt pieniężny zadłużenia po uwzględnieniu instrumentów pochodnych dotyczących stóp procentowych wyniósł 4,43%. Grupa zamierza zmniejszyć wartość swojego wskaźnika zadłużenia do wartości nieruchomości poniżej 50%.

## **E) Podatek dochodowy**

Podatek dochodowy wyniósł -5 mln EUR (-30 mln EUR w czerwcu 2007 r.). Zmiana jest w głównej mierze wynikiem straty i nieuwzględnienia aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie straty podatkowej przenoszony na przyszłe okresy. .

## **F) Udziały mniejszości**

Udziały mniejszości wg stanu na czerwiec 2008 r. są generowane przede wszystkim przez dodatni wpływ na wyniki Grupy spółki Orco Germany, który jest częściowo kompensowany przez ujemny wpływ obiektu Suncani Hvar.

## **II) Wycena portfela i wartość aktywów netto**

### **A) Portfel wart 2,7 mld EUR**

W zakresie określonej listy nieruchomości i projektów, w przypadku których zidentyfikowano przesłanki wystąpienia istotnych zmian, firma DTZ dokonała ponownej oceny wartości godziwej na podstawie pełnej oceny portfela dokonanej przez kierownictwo według stanu na 30 czerwca. Zysk netto z aktualizacji wartości godziwej osiągnął poziom 61 mln EUR, a grupa wykazała utratę wartości na łączną kwotę 41 mln EUR.

Zysk netto z aktualizacji wartości godziwej portfela spółki GSG w Berlinie w kwocie 60 mln EUR miał największy wpływ na kwotę łączną tej pozycji. W ciągu sześciu miesięcy wskaźnik wynajmowanej powierzchni zwiększył się o cztery punkty procentowe do 74%, natomiast średnia cena najmu w przypadku nowo wynajmowanych powierzchni wzrosła o 13% do 6,65 EUR za metr kwadratowy miesięcznie. Ogólna zyskowość portfela wzrosła znacznie dzięki zarządzaniu bazą rzetelnych najemców i efektywnemu programowi redukcji kosztów. Odnotowano już pozytywne efekty tych działań. Wzrost zakładanych przez ekspertów stóp zwrotu z inwestycji (exit yields) zrekomensowny został z nadwyżką przez wzrost zyskowości na poziomie operacyjnym. Według stanu na 30 czerwca 2008 r. portfel spółki GSG miał wartość 507 mln EUR. Drugą co do wielkości pozycją w powyższej aktualizacji wartości godziwej jest działka Wertheim przy placu Leipziger w Berlinie, którą wyceniono na 10 mln EUR. Zwiększenie wyceny zostało częściowo skompensowane przez aktualizację wartości godziwej budynku Cumberland przy Kurfurstendamm w Berlinie, której wartość zmniejszono o 9 mln EUR.

Po skonsolidowaniu wyników portfel grupy osiągnął wartość łączną 2,7 mld EUR wobec 2,5 mld EUR w grudniu 2007 r. W pierwszej połowie roku grupa sprzedała aktywa warte 47 mln

EUR. Grupa zainwestowała netto 110 mln EUR w pozycje zapasów, a także poczyniła nakłady inwestycyjne w kwocie 124 mln EUR, z czego 55 mln EUR przeznaczono na nowe przejęcia. Uzyskano wzrost wyceny netto o 20 mln EUR. Pozostała część różnicy była wynikiem dodatnich różnic kursowych.

## **B) Wartość aktywów netto**

Wartość aktywów netto nieruchomości jest na poziomie 83,9 EUR na akcję wobec 91,7 EUR na akcję w grudniu 2007 r. Spadek kapitałów własnych (z 736 mln EUR do 721 mln EUR) jest wynikiem ujemnego wyniku netto w pierwszej połowie 2008 r., wypłaty dywidendy pieniężnej i zakupu akcji własnych grupy, co zostało częściowo skompensowane przez skumulowane różnice kursowe.

Spadek ceny akcji spowodował zmniejszenie wartości własnych instrumentów kapitałowych o 19,5 mln EUR.

Finansowa wartość aktywów netto wyniosła 87,6 EUR na akcję wobec 106,0 EUR na akcję w grudniu 2007 r. Podstawową przyczyną tej zmiany był spadek ceny akcji Orco Germany (jest ona obecnie niższa od wartości aktywów netto).

## **III) Przepływy pieniężne i nakłady inwestycyjne**

Grupa planuje przeznaczyć w 2008 r. na nakłady inwestycyjne 500 mln EUR. Wartość ta jest niższa od planowanej wcześniej w bieżącym roku kwoty 700 mln EUR. Po uwzględnieniu nakładów dokonanych w pierwszej połowie tego roku w drugiej połowie roku nakłady inwestycyjne wyniosą maksymalnie 350 mln EUR, głównie z istniejących linii kredytowych.

Na koniec okresu środki pieniężne grupy i ich ekwiwalenty wyniosły 103 mln EUR.

W ramach programu zbywania aktywów, według stanu na 30 czerwca, grupa sfinalizowała sprzedaż 50% obiektu Luxembourg Plaza w Pradze, kilku apartamentów mieszkalnych w Pradze i jednego budynku w Berlinie. Według stanu na sierpień 2008 grupa sfinalizowała również sprzedaż pozostałych lokali programu mieszkalnego Avenue Gardens w Budapeszcie, 60% udziału w projekcie mieszkaniowym Otrada w Moskwie, hotelu Kohal na Słowacji i ośmiu obiektów w Niemczech. Łączna kwota osiągnięta na sprzedaży powyższych pozycji wyniosła 100 mln EUR. Powyższe transakcje zawarto w 98% zgodnie z ostatnią wyceną przeprowadzoną przez DTZ. . W tym samym okresie podpisano też kilka listów intencyjnych.

Grupa będzie nadal aktywnie zarządzała swoim portfelem w drugiej połowie roku i jest pewna, że do końca roku wartość sprzedanych aktywów przekroczy przewidywany poziom 200 mln EUR.

Środki pieniężne pochodzące z programu zbycia aktywów zostaną przeznaczone w pierwszej kolejności na spłatę zadłużenia.

#### IV) Zdarzenia po zamknięciu okresu

##### Obligacje denominowane w koronach czeskich

Zgodnie z życzeniem prywatnych posiadaczy obligacji, 31 sierpnia Grupa rozpocznie wykup 97 obligacji (spośród 140 wyemitowanych obligacji) stanowiących część czeskich obligacji zwykłych wyemitowanych w lutym 2006 roku na kwotę 1.400.000.000 CZK. Łączna wartość przedterminowego wykupu to 970 000 000 CZK. Prawo do przedterminowego wykupu zostało przyznane każdemu posiadaczowi obligacji zgodnie z prawem czeskim w związku z obniżeniem ratingu obligacji przez agencję Moody's do ratingu nieinwestycyjnego. Nowe wnioski o przedterminowy wykup złożone przed końcem sierpnia zostaną zrealizowane 30 września. Grupa zabezpieczyła już środki finansowe na te spłaty. Z wyjątkiem tej konkretnej sytuacji Grupa nie podlega żadnym innym klauzulom o wcześniejszym wykupie w zakresie portfela własnych obligacji oraz portfela finansowania za pośrednictwem banków.

##### Program stopniowego pozyskiwania finansowania na drodze emisji akcji (PACEO)

Grupa podpisała trzecią umowę stopniowego pozyskiwania finansowania na drodze emisji akcji z bankiem Société Générale. Program ten pozwala wyemitować łącznie dwa miliony akcji w ciągu dwóch lat. W ramach tego programu nie wyemitowano dotychczas jeszcze żadnych akcji. Program PACEO stanowi dla grupy narzędzie dodatkowego finansowania.

#### V) Bilans

<b>Aktywa</b>		
	<b>Czerwiec 2008</b>	<b>Grudzień 2007</b>
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>2,148,768</b>	<b>2,147,468</b>
Wartości niematerialne i prawne	68,497	67,016
Nieruchomości inwestycyjne	1,473,212	1,564,947
Rzeczowe aktywa trwale	493,852	419,575
Hotele i budynki zajmowane na własne potrzeby	294,373	294,170
Wyposażenie i sprzęt	21,708	21,036
Nieruchomości w budowie	177,771	104,369
Aktywa finansowe wyceniane wg wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	99,573	82,182
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13,634	13,748
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>902,808</b>	<b>795,795</b>
Zapasy	608,325	323,699
Należności z tytułu dostaw i usług	42,733	64,891
Pozostałe należności	97,365	115,610
Instrumenty pochodne	28,002	22,396
Krótkoterminowe aktywa finansowe	23,063	11,222

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	103,320	257,977
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>3,051,576</b>	<b>2,943,263</b>

<b>Pasywa</b>		
	<b>Czerwiec 2008</b>	<b>Grudzień 2008</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>945,265</b>	<b>939,835</b>
Kapitał własny	721,356	736,012
Udziały mniejszości	223,910	203,823
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>2,106,309</b>	<b>2,003,428</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>1,611,821</b>	<b>1,587,783</b>
Obligacje	480,608	472,812
Zobowiązania dłużne	834,850	831,724
Rezerwy i inne zobowiązania długoterminowe	28,392	18,154
Instrumenty pochodne	21,632	21,153
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>246,339</b>	<b>243,940</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>494,489</b>	<b>415,645</b>
Zobowiązania dłużne	222,599	175,216
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	73,043	50,220
Zaliczki wypłacone	99,516	101,678
Instrumenty pochodne	7,954	4,872
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	91,376	83,659
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>3,051,575</b>	<b>2,943,263</b>

## VI) Rachunek przepływów pieniężnych

	Czerwiec 2008	Czerwiec 2007
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>30,524</b>	<b>99,618</b>
Zysk netto z tytułu korekty wartości godziwej	-61,067	-96,810
Amortyzacja, utrata wartości aktywów i rezerwy	48,370	10,294
Zyski i straty ze zbycia inwestycji	-10,082	-872
Programy opcji na akcje	-	1,514
<b>Skorygowany zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>7,745</b>	<b>13,744</b>
Wynik finansowy	-3,611	-3,939
Zapłacony podatek dochodowy	-5,112	-5,701
<b>Wynik finansowy i zapłacony podatek dochodowy</b>	<b>-8,723</b>	<b>-9,640</b>
<b>Zmiana stanu aktywów obrotowych i zobowiązań operacyjnych</b>	<b>-75,776</b>	<b>39,924</b>
<b>PRZEPIŁYWY PIENIĘŻNE NETTO Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>-76,754</b>	<b>44,028</b>
Nabycie jednostek zależnych, bez uwzględnienia nabytych środków pieniężnych	-	-331,034
Nakłady inwestycyjne i przejęty majątek trwały	-124,352	-260,849
Wpływy ze sprzedaży składników rzeczowego majątku trwałego	47,793	3,130
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	-1,107	-926
Nabycie aktywów finansowych	-14,201	-6,623
Odsetki zapłacone netto	-40,696	-14,599
<b>PRZEPIŁYWY PIENIĘŻNE NETTO Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ</b>	<b>-132,563</b>	<b>-610,901</b>
Wpływy z emisji instrumentów kapitałowych od akcjonariuszy	112	188,298
Wpływy z emisji instrumentów kapitałowych od akcjonariuszy mniejszościowych	-	41,623
Wpływy z kredytów i pożyczek	135,011	674,662
Splata kredytów i pożyczek	-72,834	-85,719
Dywidenda wypłacona akcjonariuszom spółki	-14,892	-8,647
<b>PRZEPIŁYWY PIENIĘŻNE NETTO Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>	<b>47,397</b>	<b>810,217</b>
<b>ZWIĘKSZENIE ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO</b>	<b>-161,920</b>	<b>243,344</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	257,977	98,344
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	7,263	-343
<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY NA KONIEC OKRESU</b>	<b>103,320</b>	<b>341,345</b>

W celu uzyskania dalszych informacji prosimy odwiedzić stronę internetową [www.orcogroup.com](http://www.orcogroup.com) lub skontaktować się z:

**Luksemburg**

Luc Leroi

Tel.: + 352 26 47 67 47

[lloeroi@orcogroup.com](mailto:lloeroi@orcogroup.com)**Paryż**

Séverine Farjon

Tel.: +33 1 40 67 67 00

[sfarjon@orcogroup.com](mailto:sfarjon@orcogroup.com)**Praga**

Aleš Vobruba

Tel.: +420 2 21 416 311

[avobruba@orcogroup.com](mailto:avobruba@orcogroup.com)

\*\*\*

**Orco Property Group** jest wiodącym inwestorem, deweloperem oraz asset managerem na środkowoeuropejskim rynku nieruchomości i hotelarstwa. Aktualnie firma zarządza aktywami o wartości ok. 2,5 miliarda EUR. Obecna w Europie Środkowej od 1991 roku, Orco Property Group jest spółką akcyjną z siedzibą w Luksemburgu notowaną na giełdzie Euronext w Paryżu, Praskiej Giełdzie Papierów Wartościowych oraz na giełdach papierów wartościowych w Warszawie i Budapeszcie. Orco Property Group prowadzi działalność w wielu krajach, skupiając się na rynkach w Republice Czeskiej, Węgrzech, Polsce, Rosji, Chorwacji, Niemczech i Słowacji. Firma nieustannie analizuje możliwości ekspansji inwestycji na nowych obszarach.

Orco Property Group jest również sponsorem i zarządcą funduszu Endurance Real Estate Fund, luksemburskiego zamkniętego funduszu parasolowego (*fonds commun de placement - fonds d'investissement spécialisé*) z sześcioma wydzielonymi subfunduszami, koncentrującego się na pozyskiwaniu nieruchomości na rynku powierzchni biurowych i komercyjnych, powierzchni mieszkalnych, przemysłowych i logistycznych oraz na rynkach Opieki Zdrowotnej