

**Skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony  
dnia 30 września 2011 roku**

Sporządzone zgodnie z międzynarodowymi  
standardami sprawozdawczości finansowej



**A. WPROWADZENIE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

1. Informacje Ogólne
2. Przyjęte zasady (Polityka) Rachunkowości

**B. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
3. Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym
4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

**C. NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

1. Aktywa trwałe
2. Aktywa obrotowe
3. Zobowiązania
4. Przychody i koszty operacyjne

**D. DODATKOWE INFORMACJE**

1. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących
2. Opis czynników i zdarzeń w szczególności o nietypowym charakterze mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe
3. Objasnienia dotyczące sezonowości i cykliczności działalności Emitenta w prezentowanym okresie
4. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych
5. Informacje dotyczące wypłaconej i(lub zadeklarowanej) dywidendy łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane
6. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nie ujętych w tym sprawozdaniu a mogących w znaczny sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta
7. Informacje dotyczące zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego
8. Cele i polityka zarządzania ryzykiem finansowym
9. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)
10. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji
11. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej Emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności
12. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych
13. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego
14. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób
15. Sprawy sądowe
16. Informacja o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe
17. Informacja o udzieleniu przez Emitenta lub spółkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość, co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta
18. Inne informacje, które są istotne, zdaniem emitenta, do oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta
19. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie, co najmniej kolejnego kwartału
20. Informacje dotyczące przychodów i wyników przypadających na poszczególne lub geograficzne w zależności od tego, który podział jest podziałem podstawowym

**E. SPRAWOZDANIE FINANSOWE EMITENTA**

1. Sprawozdanie z sytuacji finansowej
2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów
3. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

**F. NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO EMITENTA**

1. Aktywa trwałe
2. Aktywa obrotowe
3. Zobowiązania
4. Przychody i koszty operacyjne

## A. WPROWADZENIE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. INFORMACJE OGÓLNE O JEDNOSTCE DOMINUJĄCEJ

Spółka **J.W. Construction Holding S.A.** ("JWCH") z siedzibą w Ząbkach, przy ul. Radzymańskiej 326, nr REGON 010621332, została po raz pierwszy zarejestrowana jako Towarzystwo Budowlano-Mieszkaniowe Batory Sp. z o.o. 7 marca 1994 r. pod numerem RHB 39782. W dniu 15 stycznia 2001 r. została ona przekształcona w spółkę akcyjną i zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Warszawie pod numerem RHB 63464. W dniu 16 lipca 2001 r. Spółka zmieniła nazwę na obecnie obowiązującą J.W. Construction Holding S.A. i została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000028142.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek. Przedmiotem działalności jest także realizacja produkcji budowlanej projektowej i pomocniczej, obrót nieruchomościami oraz usługi hotelarskie.

Czas trwania Jednostki Dominującej na dzień 30.09.2011 r. jest nieograniczony. Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy, tj. okres od 1 stycznia do 31 grudnia.

### 2. PRZYJĘTE ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

**Podstawowe informacje o Grupie obejmującej jednostkę dominującą oraz spółki zależne od jednostki dominującej objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym**

Strukturę Grupy oraz udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym podmiotów należących do Grupy i objętych konsolidacją na dzień 30 września 2011 roku prezentuje poniższa tabela:

Podmiot	Państwo rejestracji	Udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym	Udział jednostki dominującej w prawach głosu	Metoda konsolidacji
<b>Jednostki zależne:</b>				
Lokum Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Towarzystwo Budownictwa Społecznego „Marki” Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Deweloper Sp. z o.o.	Polska	99,00%	99,00%	konsolidacja pełna
J.W. Construction International Sp. z o.o	Rosja	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
J.W. Construction S.A.	Polska	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o.	Polska	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.	Polska	99,95%	99,95%	konsolidacja pełna
JW Projekt Sp. z o.o.	Polska	99,98%	99,98%	konsolidacja pełna
Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Yakor House Sp. z o.o. (Dawniej Ośrodek Wypoczynkowy "Ogoniok" Sp. z o.o.)	Rosja	70,00%	70,00%	konsolidacja pełna

Podstawowym przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy jest:

- Lokum Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Towarzystwo Budownictwa Społecznego „Marki” Sp. z o.o. – sprzedaż i administrowanie osiedli budownictwa społecznego,
- J.W. Construction International Sp. z o.o. – działalność w zakresie wykonywania robót ogólnobudowlanych związanych ze wznoszeniem budynków, budownictwo ogólne i inżynieria lądowa, realizacja produkcji budowlanej,
- Yakor House Sp. z o.o. (dawniej Ośrodek Wypoczynkowy "Ogoniok" Sp. z o.o.) - zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Deweloper Sp. z o.o. – realizacja produkcji budowlano-montażowej,
- Porta Transport Sp. z o.o. – usługi transportowe,
- J.W. Construction S.A. - realizacja produkcji budowlanej,
- JW Projekt Sp. z o.o. - usługi projektowe,
- JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o. - produkcja wyrobów prefabrykowanych dla budownictwa
- JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. - budowa dróg.

Wszystkie Spółki wchodzące w skład Grupy prowadzą działalność na terytorium Polski, za wyjątkiem spółki zależnej J.W. Construction International Sp. z o.o. i Yakor House Sp. z o.o, które koncentrują swoją działalność w zakresie produkcji budowlanej i deweloperskiej na terytorium Rosji. Czas trwania spółek wchodzących w skład Grupy jest nieograniczony.

### **Sporządzanie sprawozdania skonsolidowanego**

Skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata 2010-2011 zostały sporządzone na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. i zestawione w taki sposób, aby Grupa stanowiła jedną jednostkę. Skonsolidowane sprawozdania finansowe obejmują sprawozdania finansowe jednostki dominującej J.W. Construction Holding S.A. i sprawozdania finansowe kontrolowanych przez jednostkę dominującą spółek zależnych.

Jednostka dominująca dokonała w latach 2010-2011 wyłączenia z obowiązku objęcia konsolidacją następujących jednostek podporządkowanych :

*W 2010 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 100%
- Polonia S.S.A. – 100%
- J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.-100%

*W 2011 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 100%
- Polonia S.S.A. – 100%
- J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.-100%
- Architects Polska Sp. z o.o – 100%
- Interim D Sp. z o.o.-100%

Podstawę prawną zastosowanego wyłączenia spółek ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego były założenia koncepcyjne Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej w zakresie ograniczeń przydatności i wiarygodności informacji. Zgodnie z tymi założeniami korzyści uzyskiwane dzięki pozyskanym informacjom powinny przewyższać koszty ich dostarczenia. Stwierdzono, iż koszt pozyskania informacji na temat spółek podporządkowanych nieobjętych konsolidacją, a także koszt uwzględnienia ich w konsolidacji przewyższają korzyści osiągnięte z tego tytułu. Ponadto przy dokonaniu wyłączenia spółek podporządkowanych z obowiązku objęcia konsolidacją kierowano się faktem, że nie są one istotne dla rzetelnego i jasnego przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

### **Założenie kontynuacji działalności gospodarczej i porównywalność sprawozdań finansowych**

Grupa Kapitałowa J.W. Construction Holding S.A. zakłada kontynuację działalności gospodarczej i porównywalność sprawozdań finansowych. Na dzień bilansowy Grupa Kapitałowa J.W. Construction Holding S.A. nie stwierdza istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności. Skonsolidowana sprawozdawczość finansowa jest przygotowywana zgodnie z zasadą kosztu historycznego. Skonsolidowane informacje finansowe nie były wyceniane inną metodą, co zapewnia porównywalność danych finansowych zawartych w prezentowanych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

### **Ważne oszacowania i założenia.**

Oszacowania i osądy poddawane są przez Spółki Grupy Kapitałowej okresowej weryfikacji. Dokonując oszacowań J.W. Construction Holding S.A. przyjmuje następujące założenia dotyczące przyszłości.

- Oszacowanie odpisów aktualizujących dotyczących należności. Kwoty odpisów aktualizujących wartość należności ustalane są przy uwzględnieniu oczekiwanego ryzyka związanego z należnościami oraz dokonanych zabezpieczeń wpływających na skuteczność windykacji. Mimo, że przyjęte założenia opierają się na najlepszej wiedzy, rzeczywiste wyniki mogą różnić się od oczekiwanych.
- Oszacowania związane z ustaleniem aktywów z tytułu podatku odroczonego zgodnie z MSR 12. Z uwagi na dużą zmienność koniunktury, może wystąpić sytuacja, w której rzeczywiste wyniki finansowe i dochody podatkowe mogą różnić się od planowanych.
- Oszacowanie potencjalnych kosztów związanych z toczącymi się przeciwko spółce dominującej postępowaniami skarbowymi i sądowymi. Sporządzając sprawozdanie finansowe, każdorazowo bada się szanse i ryzyka związane z prowadzonymi postępowaniami i stosownie do wyników i rezultatów takich analiz tworzy rezerwy na potencjalne straty. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, że sąd lub organ skarbowy wyda wyrok lub decyzję odmienną od przewidywań jednostki i utworzone rezerwy mogą okazać się niewystarczające.
- Jednostka uzyskuje przychody ze świadczonych usług wykonywanych przez Emitenta w oparciu o umowy zadań przez ustalony okres czasu. Usługi wykonywane przez Emitenta są usługami długoterminowymi, okres ich realizacji przekracza 6 miesięcy.

### **Efekt zastosowania nowych standardów rachunkowości i zmian polityki rachunkowości**

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za III kwartał 2011 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok, z wyjątkiem zmian opisanych poniżej.

Zastosowano takie same zasady dla okresu bieżącego i porównywalnego.

### **Zmiany wynikające ze zmian MSSF**

Następujące nowe lub zmienione standardy oraz interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej obowiązują od 1 stycznia 2011 roku:

- Zmieniony MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy*
- Zmiana do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* opublikowana 4 listopada 2009 roku.
- Zmiana do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja*
- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements*)
- Zmiana do Interpretacji KIMSF 14 *Przedpłaty związane z minimalnymi wymogami finansowania*
- Interpretacja KIMSF 19 *Zamiana zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe*

Ich zastosowanie nie miało wpływu na wyniki działalności i sytuację finansową Grupy, a skutkowało jedynie zmianami stosowanych zasad rachunkowości lub ewentualnie rozszerzeniem zakresu niezbędnych ujawnień czy też zmianą używanej terminologii.

Główne konsekwencje zastosowania nowych regulacji:

- Zmieniony MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy*

Zmieniony MSSF1 został opublikowany w dniu 28 stycznia 2010 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zmieniony standard zawiera regulacje dotyczące ograniczonego zwolnienia z ujawniania danych porównywalnych w zakresie MSSF 7.

Zmieniony MSSF 1 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiana do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* opublikowana 4 listopada 2009 roku.

Zmiana do MSR 24 została opublikowana w dniu 4 listopada 2009 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiany obejmują uproszczenie definicji jednostek powiązanych oraz wprowadzenie uproszczeń odnośnie ujawniania transakcji z podmiotami będącymi własnością Skarbu Państwa.

Zmiana do MSR 24 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiana do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja*

W dniu 8 października 2009 roku opublikowano zmianę dotyczącą regulacji związanych z klasyfikacją praw poboru denominowanych w obcej walucie. Poprzednio prawa takie jako instrumenty pochodne prezentowane były w zobowiązaniach finansowych. Po zmianie mają być one, po spełnieniu określonych warunków, ujmowane jako składnik kapitału własnego, niezależnie od tego w jakiej walucie są denominowane. Zmiana do MSR 32 ma zastosowanie dla sprawozdań rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub później.

Zmiana do MSR 32 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements*)

W dniu 6 maja 2010 roku zostały opublikowane kolejne zmiany do siedmiu standardów wynikające z projektu proponowanych zmian do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej opublikowanego w sierpniu 2009 roku. Mają one zastosowanie przeważnie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później (w zależności od standardu).

Grupa stosuje zmienione standardy w zakresie dokonanych zmian od 1 stycznia 2011 roku, chyba że przewidziano inny okres ich wejścia w życie.

Zastosowanie zmienionych standardów nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiana do Interpretacji KIMSF 14 *Przedpłaty związane z minimalnymi wymogami finansowania*



Zmiana została opublikowana 26 listopada 2009 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana interpretacji będzie miała zastosowanie w przypadkach, gdy jednostka podlega minimalnym wymogom finansowania w związku z istniejącymi programami świadczeń pracowniczych i dokonuje przedpłat składek w celu spełnienia tych wymogów.

Zmieniona interpretacja nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Interpretacja KIMSF 19 *Zamiana zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe*

Interpretacja KIMSF 19 została wydana w dniu 26 listopada 2009 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 lipca 2010 roku lub później. Interpretacja zawiera wytyczne odnośnie ujmowania transakcji zamiany zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe.

Zmieniona interpretacja nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

### Zmiany wprowadzone samodzielnie przez Grupę

Grupa nie dokonała korekty prezentacyjnej danych porównywalnych za III kwartał 2011 roku

### Standardy nieobowiązujące (Nowe standardy i interpretacje)

W niniejszym sprawozdaniu finansowym Grupa nie zdecydowała o wcześniejszym zastosowaniu opublikowanych standardów lub interpretacji przed ich datą wejścia w życie.

Następujące standardy i interpretacje zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, a nie weszły jeszcze w życie na dzień bilansowy:

- Zmiany w MSSF 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat*

Zmiany w MSSF 1 zostały opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później. Zmiany dotyczą odniesienia do stałej daty „1 stycznia 2004” jako daty zastosowania MSSF po raz pierwszy i zmieniają ją na „dzień zastosowania MSSF po raz pierwszy” w celu wyeliminowania konieczności przekształcania transakcji, które miały miejsce przed dniem przejścia jednostki na stosowanie MSSF. Ponadto, do standardu zostają dodane wskazówki odnośnie ponownego zastosowania MSSF w okresach, które następują po okresach znaczącej hiperinflacji, uniemożliwiającej pełną zgodność z MSSF.

Grupa zastosuje zmieniony MSSF 1 od 1 stycznia 2012 roku.

Zmieniony MSSF 1 nie będzie miał wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiany w MSSF 7 *Ujawnienia – Przekazanie aktywów finansowych*

Zmiany w MSSF 7 zostały opublikowane w dniu 7 października 2010 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później. Celem zmian w standardzie jest umożliwienie użytkownikom sprawozdań finansowych lepszego zrozumienia transakcji przekazania aktywów finansowych (np. sekurytyzacji), w tym zrozumienia potencjalnych efektów ryzyk, które zostają w jednostce, która przekazała aktywa. Zmiany wymuszają także dodatkowe ujawnienia w przypadku przekazania aktywów o znaczącej wartości w pobliżu końca okresu sprawozdawczego.

Grupa zastosuje zmieniony MSSF 7 od 1 stycznia 2012 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie wpływu zastosowania nowego standardu.

- MSSF 9 *Instrumenty finansowe*

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 listopada 2009 roku i jest pierwszym krokiem RMSR w celu zastąpienia MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena*. Nowy standard wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2013 roku.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie wpływu zastosowania nowego standardu.

- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczonej: Odzyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia*

Zmiana do MSR 12 została opublikowana w dniu 20 grudnia 2010 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub później. Zmiana doprecyzowuje m.in. sposób wyceny aktywów i rezerw z tytułu podatku odroczonego w przypadku nieruchomości inwestycyjnych wycenianych zgodnie z modelem wartości godziwej określonym w MSR 40 *Nieruchomości inwestycyjne*. Wejście w życie zmienionego standardu spowoduje też wycofanie interpretacji SKI – 21 *Podatek dochodowy – odzyskiwalność przeszacowanych aktywów niepodlegających amortyzacji*.

Grupa zastosuje zmieniony MSR 12 od 1 stycznia 2012 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie wpływu zastosowania nowego standardu.

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w znaczący sposób od regulacji przyjętych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych standardów, interpretacji oraz zmian do nich, które na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania przez UE:

- MSSF 9 *Instrumenty finansowe* opublikowany w dniu 12 listopada 2009 roku (z późniejszymi zmianami),
- Zmiany w MSSF 7 *Ujawnienia – Przekazanie aktywów finansowych* opublikowane w dniu 7 października 2010 roku,
- Zmiany w MSSF 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku,
- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczony: Odyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku.

Zasady rachunkowości zastosowane przez Grupę Kapitałową są następujące:

#### **Wartości niematerialne**

Wartości niematerialne wyceniane są w cenie nabycia i obejmują takie prawa majątkowe, jak: koncesje, patenty, licencje, znaki towarowe, prawa autorskie, know-how i oprogramowanie komputerowe. Składniki wartości niematerialnych są możliwym do zidentyfikowania niepieniężnym składnikiem aktywów. Składniki wartości niematerialnych są rozpoznawane, jeżeli występuje:

- możliwość ich zidentyfikowania,
- kontrola, w wyniku której jednostka jest uprawniona do uzyskiwania przyszłych korzyści ekonomicznych powstających za sprawą danego środka i jest w stanie ograniczyć dostęp do tych korzyści osobom trzecim,
- spowodują przyszłe korzyści ekonomiczne, które mogą występować w postaci przychodów ze sprzedaży bądź w oszczędności kosztów spółki,
- możliwość wiarygodnego ustalenia ceny nabycia lub kosztu wytworzenia danego składnika.

Wartości niematerialne są amortyzowane wg metody liniowej w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności.

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (wartość firmy) nie są amortyzowane, tylko zgodnie z MSR 36 podlegają corocznym testom na utratę wartości.

#### **Rzeczowe aktywa trwałe**

Rzeczowe aktywa trwałe obejmują zasoby kontrolowane przez jednostkę (stanowiące jej własność), powstałe w wyniku zdarzeń z przeszłości, z których według oczekiwań jednostka osiągnie korzyści ekonomiczne i które są utrzymywane przez jednostkę gospodarczą w celu wykorzystania ich w procesie produkcyjnym lub w dostawach towarów i świadczenia usług, w celu oddania ich do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu lub w celach administracyjnych oraz, którym towarzyszy oczekiwanie, iż będą wykorzystywane przez czas dłuższy niż rok. Pozycje rzeczowych aktywów trwałych spółka ujmuje jako składniki aktywów, gdy są zdatne do użytku, kompletne oraz jeżeli można wiarygodnie wycenić ich koszt (cena nabycia lub koszt wytworzenia).

Rzeczowe aktywa trwałe wyceniane są wg cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych następuje wg metody liniowej w okresie ekonomicznej użyteczności poszczególnych składników, i tak:

- Budynki i budowle: stawki amortyzacyjne od 2% – 4,5%
- Maszyny i urządzenia: 6% - 30%
- Środki transportu: 12,5% - 20%

Późniejsze nakłady odnoszące się do pozycji rzeczowych aktywów trwałych powiększają wartość bilansową składnika aktywów, o ile, jest prawdopodobne, że jednostka gospodarcza uzyska przyszłe korzyści ekonomiczne, które przewyższają korzyści możliwe do osiągnięcia w ramach pierwotnie oszacowanego poziomu wyników działalności uzyskiwanych z już posiadanych aktywów. Koszty bieżącej eksploatacji i napraw obciążają koszty okresu.

Środki trwałe niskocenne o wartości poniżej 3.500,00 zł amortyzuje się jednorazowo pod datą zakupu. W przypadku środków trwałych, które trwale utraciły przydatność gospodarczą dokonuje się nieplanowych odpisów amortyzacyjnych w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych.

Spółka dokonała weryfikacji wartości posiadanych środków trwałych. Wykazywane w sprawozdaniu środki trwałe nie odbiegają wartością od ich zakładanego kosztu.

#### **Utrata wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych**

W przypadku wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości posiadanych składników rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych i prawnych, przeprowadzany jest test na utratę wartości a ustalone kwoty odpisów aktualizujących obniżają wartość bilansową aktywa, którego dotyczą i odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat.

Odpisy aktualizujące wartość aktywów wcześniej przeszacowanych, korygują kapitał z aktualizacji wyceny do wysokości kwot ujętych w kapitale, a poniżej ceny nabycia odnoszone są w rachunek zysków i strat. Wysokość



odpisów aktualizujących ustala się jako nadwyżkę wartości bilansowej tych składników nad ich wartością odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z następujących wartości: ceny sprzedaży netto lub wartości użytkowej. Wartości dokonanych odpisów aktualizujących ulegają odwróceniu w przypadku, gdy ustąpią przyczyny uzasadniające ich utworzenie. Skutki odwrócenia odpisów aktualizujących odnoszone są w rachunek zysków i strat za wyjątkiem wartości, które wcześniej obniżyły kapitał z aktualizacji wyceny i następnie korygują ten kapitał do wysokości dokonanych jego obniżeń.

### **Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomość inwestycyjna to nieruchomość (grunt, budynek lub część budynku, lub też oba te elementy), którą właściciel traktuje jako źródło przychodów z czynszów lub utrzymuje w posiadaniu ze względu na przyrost wartości. Nieruchomość taka nie jest wykorzystywana przy produkcji, dostawach towarów, świadczeniu usług lub czynnościach administracyjnych ani też, nie jest przeznaczona na sprzedaż w ramach zwykłej działalności jednostki. Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są w szczególności: grunty utrzymywane ze względu na długoterminowy wzrost jego wartości; grunt, którego przyszłe użytkowanie pozostaje aktualnie nieokreślone. Początkowo nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów przeprowadzenia transakcji.

### **Leasing**

Leasing jest umową, na mocy, której leasingodawca przekazuje leasingobiorcy w zamian za określoną opłatę lub serię opłat prawo do użytkowania danego składnika aktywów przez oznaczony okres. Umowy leasingowe klasyfikowane są przez spółkę do leasingu operacyjnego i leasingu finansowego. Leasing uznawany jest za finansowy wtedy, gdy zasadniczo całe ryzyko i korzyści wynikające z posiadania składnika aktywów przenoszone są na spółkę. Początkowe ujęcie leasingu finansowego następuje w dniu rozpoczęcia okresu leasingu rozumianego jako dzień, od którego spółce przysługuje prawo do korzystania z przedmiotu leasingu.

Na dzień rozpoczęcia okresu leasingu, leasing finansowy w bilansie spółki wykazywany jest jako składnik aktywów i zobowiązanie:

- w kwocie równej wartości rynkowej przedmiotu leasingu,
- w wysokości bieżącej (zdyskontowanej) wartości opłat leasingowych, zależnie od tego, która kwota jest niższa.

Opłaty z tytułu umowy leasingu dzielą się na koszty finansowe (prezentowane w rachunku wyników danego okresu) oraz raty spłaty kapitału, zmniejszające zobowiązanie z tytułu przejęcia składnika w leasing. Koszty finansowe są ujmowane bezpośrednio w rachunku zysków i strat. Wykazane w bilansie przedmioty leasingu podlegają umorzeniu i amortyzacji według takich samych zasad, co inne nabyte składniki majątkowe podobnego rodzaju. Jeżeli po zakończeniu leasingu spółka nie zamierza nabyć tytułu własności przedmiotu leasingu okres amortyzacji równy jest okresowi trwania leasingu. Leasing, który nie spełnia kryteriów leasingu finansowego klasyfikowany jest do leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane przez spółkę jako koszty w rachunku zysków i strat w sposób równomierny przez okres trwania leasingu.

### **Zapasy**

Zapasy, na które składają się materiały, produkcja w toku, wyroby gotowe, towary i zaliczki na dostawy rozumiane są jako aktywa, które:

- stanowią materiały lub surowce przeznaczone do zużycia w procesie produkcji lub świadczenia usług,
- są w trakcie produkcji przeznaczonej do sprzedaży w toku zwykłej działalności gospodarczej,
- są przeznaczone do sprzedaży w toku zwykłej działalności gospodarczej.

**Wyroby gotowe** są to składniki zakończonych projektów (osiedla domów, osiedla wielorodzinne) takie jak: mieszkania, lokale użytkowe, piwnice, garaże, miejsca garażowe, miejsca parkingowe. Pozycja zawiera inne wyroby gotowe wykorzystywane w procesie produkcyjnym spółki. Wyroby gotowe wyceniane są według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia - zawierającego koszty bezpośrednie i uzasadnioną część kosztów pośrednich oraz koszty finansowania zewnętrznego poniesionych do dnia zakończenia produkcji) lub możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto.

Jeżeli cena nabycia lub koszt wytworzenia jest wyższy niż przewidywana cena sprzedaży, jednostka dokonuje odpisu aktualizującego, który koryguje koszt własny sprzedaży.

**Produkcja w toku** stanowi poniesione nakłady związane z realizacją osiedli mieszkaniowych i koszty związane z produkcją pomocniczą. Produkcja pomocnicza wyceniana jest według kosztów wytworzenia. Produkcja związana z realizacją osiedli wyceniana jest na podstawie MSR 11 „Umowy o usługę budowlaną” oraz zasad opisanych w pkt. „Kontrakty długoterminowe dotyczące usług deweloperskich”.

### **Koszty finansowania zewnętrznego**

Koszty finansowania zewnętrznego są to odsetki, różnice kursowe, oraz inne koszty finansowe, poniesione przez jednostkę w związku z pożyczaniem środków pieniężnych. Spółka aktywuje koszty finansowania zewnętrznego, które można bezpośrednio przypisać nabyciu (gruntów i usług budowlanych), budowie lub wytworzeniu składnika aktywów, jako część ceny nabycia, wytworzenia tego składnika. Koszty te są aktywowane do dnia zakończenia produkcji, budowy. Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego ujmowane są jako koszty okresu, w którym zostały poniesione, niezależnie od sposobu wykorzystania kredytu lub pożyczki.

**Należności krótkoterminowe i długoterminowe**

Należności spółki są wykazywane w sprawozdaniu finansowym w kwocie wymaganej zapłaty pomniejszonej o odpisy aktualizujące. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego. Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych - zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis aktualizacji. Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne zmniejszają dokonane uprzednio odpisy aktualizujące ich wartość. Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne, od których nie dokonano odpisów aktualizujących ich wartość lub dokonano odpisów w niepełnej wysokości, zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów finansowych.

**Kaucje gwarancyjne**

Kaucje gwarancyjne, stanowiące część należności zatrzymywanych przez odbiorców usług na podstawie ustaleń umownych, jako zabezpieczenie w okresie gwarancji i rękojmi, wykazywane są w aktywach Spółki.

Kaucje gwarancyjne, które stanowią zabezpieczenie roszczeń Spółki wobec podwykonawców wykazywane są w pasywach jako zobowiązania. Kaucje są wyceniane na dzień bilansowy według skorygowanej ceny nabycia przy wykorzystaniu efektywnej stopy dyskontowej.

**Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych**

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminu ich zapadalności, wyceniane są według wartości nominalnej.

**Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów**

Spółka dokonuje aktywowania nakładów czynnych rozliczeń międzyokresowych, jeżeli jest prawdopodobne, że poniesione koszty dotyczą więcej niż jednego okresu sprawozdawczego oraz mając na uwadze zasady istotności i ostrożności. Najbardziej istotnym kryterium, aby koszty można było rozliczać w czasie, jest spełnienie wymogu zaliczenia ich do aktywów jednostki, czyli do zasobów o wiarygodnie ustalonej wartości, powstałych w wyniku przeszłych zdarzeń, które spowodują w przyszłości wpływ do jednostki korzyści ekonomicznych.

**Rezerwy na zobowiązania**

Rezerwy mają charakter zobowiązań, których kwota lub termin zapłaty nie są znane. Rezerwy w spółce tworzone są, gdy spełnione są łącznie następujące warunki:

- na spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych,
- prawdopodobne jest, że spełnienie obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne,
- można dokonać wiarygodnego szacunku kwoty tego obowiązku.

Rezerwy na zobowiązania w J.W. Construction Holding S.A. stanowią :

- rezerwę na naprawy gwarancyjne, która ujmowana jest w wysokości kwot z okresów przeszłych dotyczących kosztów napraw gwarancyjnych,
- rezerwa na niewykorzystane urlopy pracowników, która tworzona jest w oparciu o wykaz niewykorzystanych dni urlopów poszczególnych pracowników, na dany dzień, oraz ich dzienne wynagrodzenie brutto, powiększone o składki ZUS Pracodawcy,
- rezerwa na odprawy emerytalne,
- rezerwa na odroczony podatek dochodowy.

**Kontrakty długoterminowe dotyczące usług deweloperskich**

Podstawową działalnością Grupy Emitenta jest realizowanie kontraktów deweloperskich. Cechą charakterystyczną kontraktów deweloperskich jest budowa mieszkań, które finansowane są z reguły przez zamawiającego w czasie całego projektu poprzez wpłatę określonych umową zaliczek, a następnie po zakończeniu procesu inwestycyjnego następuje przeniesienie prawa własności na nabywcę mieszkania. Proces realizacji takich kontraktów przekracza okres 12 miesięcy. Zaliczki wpłacone przez nabywców z tytułu podpisanych umów ewidencjonowane są w rozliczeniach międzyokresowych przychodów. Koszty według rodzaju poniesione w danym okresie ujmowane są w zapasach w pozycji produkcja w toku. Od 1 stycznia 2009 roku Grupa rozpoznaje przychody i koszty dotyczące kontraktów deweloperskich zgodnie z Interpretacją KIMSF 15 „Umowy o budowę nieruchomości „, opublikowaną w lipcu 2008 roku. Interpretacja ta dotyczy momentu rozpoznania, ujęcia przychodów w odniesieniu do sprzedaży nieruchomości.

Począwszy od 2009 roku Grupa rozpoznaje przychody z kontraktów deweloperskich - sprzedaży nieruchomości (mieszkań i lokali użytkowych) w momencie przekazania kupującemu kontroli i znaczącego ryzyka z tytułu własności. Przeniesienie kontroli i znaczącego ryzyka z tytułu własności mieszkania czy lokalu użytkowego następuje najpóźniej w dniu zawarcia umowy sprzedaży zawartej w formie aktu notarialnego.

Grupa wykorzystując interpretację IFRIC 15 rozpoznaje przychody ze sprzedaży nieruchomości po spełnienia następujących warunków:

- uzyskanie pozwolenia na użytkowanie budynków;
- wpłata 100% wartości mieszkania, garażu, itd.,
- odbiór lokalu protokołem przekazania.

#### **Kontrakty długoterminowe dotyczące usług budowlanych**

Do rozliczeń i ujmowania usług budowlanych Grupa Emitenta będąc wykonawcą usług budowlanych stosuje przepisy wynikające z MSR 11 „Umowy o usługę budowlaną”.

##### a) Metoda zerowa

Metoda zerowa jest stosowana w przypadku, gdy nie jest możliwe w sposób wiarygodny ustalenie stopnia zaawansowania nie zakończonej usługi budowlanej. Przychody z tytułu nie zakończonej usługi budowlanej, wg tej metody, ustala się na koniec miesiąca w wysokości poniesionych w tym okresie kosztów, nie wyższych jednak od kosztów, których pokrycie w przyszłości przez zamawiającego jest prawdopodobne. W sytuacji, gdy zafakturowane przychody są wyższe od poniesionych kosztów dokonuje się wyksięgowania odpowiedniej części przychodów na rozliczenia międzyokresowe przychodów.

##### b) Metoda procentowa

Metoda procentowa jest używana, gdy występuje możliwość w wiarygodny sposób ustalenia stopnia zaawansowania nie zakończonej usługi. Przychody z tytułu nie zakończonej umowy budowlanej wykazywane są wspólnie do kosztów poniesionych na określony moment jej realizacji. Przychody, koszty i zyski wykazuje się proporcjonalnie do stopnia zaawansowania realizacji robót.

Dokonując określenia stopnia zaawansowania realizacji umowy budowlanej Grupa stosuje taką metodę, która pozwoli jej w sposób wiarygodny, na określony termin, ustalić stan wykonania prac. Metody te mogą, w zależności od charakteru umowy, obejmować:

- ustalenie proporcji kosztów umowy poniesionych z tytułu prac wykonanych do danego momentu w stosunku do szacunkowych łącznych kosztów umowy,
- pomiary wykonanych prac,
- porównanie fizycznie wykonanych części prac z pracami wynikającymi z umowy.

Określając stopień zaawansowania usługi budowlanej, na podstawie kosztów umowy poniesionych do danego momentu, w kosztach tych prac uwzględnia się tylko te wydatki wynikające z umowy, które odzwierciedlają stan wykonania prac.

#### **Kredyty bankowe i pożyczki**

Kredyty bankowe i pożyczki są ujmowane według ceny nabycia odpowiadającej wartości godziwej otrzymanych środków pieniężnych, pomniejszonych o koszty związane z ich uzyskaniem.

Kredyty i pożyczki w następnych okresach, są wyceniane według skorygowanej ceny nabycia, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Wszystkie skutki dotyczące skorygowanej ceny nabycia oraz skutki usunięcia zobowiązania z bilansu lub stwierdzenia utraty jego wartości są ujmowane w rachunku zysków i strat.

#### **Odroczony podatek dochodowy**

Rezerwę i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się z uwzględnieniem występujących różnic przejściowych między wykazaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości od podstawy opodatkowania.

Rezerwa na podatek odroczony tworzona jest w odniesieniu do dodatnich różnic przejściowych w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia przy zachowaniu zasady ostrożności. Wartość bilansową składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku poddaje się weryfikacji na każdy dzień bilansowy o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku. Aktywa z tytułu odroczonego podatku oraz rezerwy na podatek odroczony wycenia się z zastosowaniem stawek podatkowych, które będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując za podstawę stawki podatku obowiązujące na dzień bilansowy.

#### **Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży i działalność w trakcie zaniechania**

Aktywa trwale dostępne do sprzedaży i działalność zaniechana stanowią zakwalifikowane do tej kategorii aktywa lub ich grupy i ujmowane są w sprawozdaniu finansowym w kwocie niższej od ich wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży.

Warunkiem zaliczenia aktywów do tej grupy stanowi aktywne poszukiwanie nabywcy oraz wysokie prawdopodobieństwo zbycia tych aktywów w ciągu jednego roku od daty ich zakwalifikowania a także dostępność tych aktywów do natychmiastowej sprzedaży.

### **Zobowiązania**

Zobowiązania spółki są to wynikające z przyszłych zdarzeń obowiązki wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które spowodują wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów jednostki.

Ze względu na cechy charakteryzujące zobowiązania można podzielić na:

- zobowiązania krótkoterminowe,
- zobowiązania długoterminowe,
- zobowiązania finansowe,
- zobowiązania warunkowe.

Zobowiązania krótkoterminowe to komplet zobowiązań z tytułu dostaw i usług, a także całość lub ta część pozostałych zobowiązań, która stała się wymagalna w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego. Zobowiązania długoterminowe jest to część zobowiązań z innych tytułów niż dostaw i usług, które stają się wymagalne w okresie dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Zobowiązania finansowe stanowią zobowiązanie spółki do wydania aktywów finansowych albo do wymiany instrumentu finansowego z inną jednostką na niekorzystnych warunkach.

Zobowiązania warunkowe to obowiązki wykonania świadczeń, których powstanie jest uzależnione od zaistnienia określonych zdarzeń. Zobowiązania te są ujawniane w dodatkowych informacjach i objaśnieniach.

Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty.

### **Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów**

Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.

### **Przychody**

Przychody Grupa Emitenta ujmuje w takiej wartości w jakiej jest prawdopodobne, że powstaną korzyści ekonomiczne związane z transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wiarygodnie wycenić. Przychody ujmowane są wg zasady memoriałowej, niezależnie od daty otrzymania płatności.

Przychody ze sprzedaży usług deweloperskich - mieszkań ujmowane są w sposób opisany w pkt. „Kontrakty długoterminowe dotyczące usług deweloperskich” .

Przychody ze sprzedaży usług budowlanych są ujmowane w okresie, w którym świadczono usługi, w oparciu o stopień zaawansowania konkretnej transakcji, określony na podstawie stosunku faktycznie wykonanych prac do całości usług do wykonania.

### **Pozostałe przychody, koszty, zyski i straty**

Pozostałe przychody i koszty operacyjne są to przychody i koszty nie związane bezpośrednio z działalnością operacyjną.

Przychody i koszty finansowe zawierają między innymi: odsetki związane z udzielonymi i wykorzystanymi kredytami i pożyczkami, uzyskane i zapłacone odsetki za zwłokę, różnice kursowe, prowizje zapłacone i otrzymane, zyski i straty związane ze sprzedażą papierów wartościowych, rozwiązane i tworzone rezerwy w ciężar kosztów finansowych.

Zyski i straty nadzwyczajne przedstawiają skutki finansowe zdarzeń powstających niepowtarzalnie poza główną działalnością spółki.

### **Podatki**

Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych jest obliczane na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego roku obrotowego. Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w latach następnych oraz pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenia podatkowe są wyliczane w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym.

**B. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**
**1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>		<b>606 860 830,51</b>	<b>570 563 905,88</b>
Wartości niematerialne	1	4 995 073,11	5 951 536,39
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	2	5 925 312,64	12 389 648,22
Rzeczowe aktywa trwałe	3	396 726 333,03	389 520 877,03
Nieruchomości inwestycyjne	4	161 820 285,80	124 271 404,71
Inne aktywa finansowe	5	4 659 217,49	4 600 378,60
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		17 129 391,58	19 000 801,03
Należności handlowe oraz pozostałe należności	6	15 605 216,87	14 829 259,90
Rozliczenia międzyokresowe		0,00	0,00
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>		<b>746 851 424,79</b>	<b>811 615 565,19</b>
Zapasy	7	41 482 218,66	31 935 617,82
Kontrakty budowlane	8	531 642 797,21	594 363 748,02
Należności handlowe oraz pozostałe należności	9	67 460 247,59	59 610 326,41
Inne aktywa finansowe	10	36 572 190,31	36 286 820,86
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	43 217 210,91	68 073 570,55
Rozliczenia międzyokresowe	12	26 476 760,11	21 345 481,53
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 353 712 255,31</b>	<b>1 382 179 471,07</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>		<b>492 743 396,03</b>	<b>462 891 134,22</b>
Kapitał podstawowy		10 814 656,00	10 814 656,00
Kapitał z aktualizacji wyceny		7 471 818,19	7 471 818,19
Udziały (akcje) własne		0,00	0,00
Pozostałe kapitały	14	495 475 776,69	410 726 737,47
Niepodzielony wynik finansowy		-51 026 869,44	-58 133 798,21
Zysk/ strata netto		30 008 014,60	92 011 720,77
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>		<b>860 968 858,27</b>	<b>919 288 336,84</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>414 906 261,59</b>	<b>414 416 359,18</b>
Kredyty i pożyczki	13	166 514 258,87	146 840 247,63
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego		8 451 540,91	17 026 492,94
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych		474 000,00	474 000,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia	16	56 562 142,22	57 683 463,83
Inne zobowiązania	15	182 904 319,59	192 392 154,78
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>446 062 596,67</b>	<b>504 871 977,65</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	16	93 852 547,10	75 783 736,63
Kontrakty budowlane	8	78 580 675,18	152 148 475,50
Kredyty i pożyczki	13	100 823 408,80	108 425 137,41
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	16	19 497 740,20	22 551 700,82
Inne zobowiązania	17	153 308 225,40	145 962 927,30
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 353 712 255,31</b>	<b>1 382 179 471,06</b>



**2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów**

	Nota	za okres 01-01-2011 do 30-09-2011	za okres 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>18</b>	<b>290 242 525,33</b>	<b>457 494 046,61</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów		286 988 069,46	453 927 061,30
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		3 254 455,87	3 566 985,31
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>19</b>	<b>205 793 254,39</b>	<b>321 136 912,98</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		202 209 189,84	318 196 678,72
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		3 584 064,55	2 940 234,26
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>84 449 270,94</b>	<b>136 357 133,64</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>		<b>19 382 722,49</b>	<b>19 139 662,36</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>		<b>25 187 524,50</b>	<b>19 773 896,95</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>		<b>19 926 969,03</b>	<b>0,00</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>59 805 992,98</b>	<b>97 443 574,33</b>
Pozostałe przychody operacyjne	20	9 470 657,11	12 044 643,09
Pozostałe koszty operacyjne	21	11 835 080,09	6 213 572,54
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>57 441 570,00</b>	<b>103 274 644,88</b>
Przychody finansowe	22	7 828 913,63	5 977 522,76
Koszty finansowe	23	28 242 517,11	25 207 871,91
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>		<b>37 027 966,52</b>	<b>84 044 295,72</b>
<b>Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży</b>			
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>37 027 966,52</b>	<b>84 044 295,72</b>
Podatek dochodowy		7 019 950,92	16 164 333,17
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>30 008 015,60</b>	<b>67 879 962,55</b>

<b>Inne całkowite dochody:</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		0,00	0,00
Zysk/strata z przejęcia spółek		0,00	0,00
Zysk z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych		0,00	0,00
Inne całkowite dochody		0,00	0,00
<b>Całkowity dochód</b>		<b>30 008 015,60</b>	<b>67 879 962,55</b>

<b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>		<b>za okres 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>za okres 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Zyski</b>			
(A) Zysk Grupy wynikający ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych		30 008 015,60	67 879 962,55
<b>Liczba akcji</b>			
(B) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika zysku na akcję*		54 073 280,00	54 486 882,94
(C) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika rozwodnionego zysku na akcję		54 073 280,00	54 486 882,94
<b>Podstawowy zysk na akcję = (A)/(B)</b>		<b>0,55</b>	<b>1,25</b>
<b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>		<b>0,55</b>	<b>1,25</b>

\*Zgodnie z MSR 33 „Zysk przypadający na jedną akcję” dla celów wyliczenia podstawowego zysku przypadającego na jedną akcję, za liczbę akcji przyjęto średnią ważoną liczbę akcji występującą w danym okresie. Ustalono ją jako liczbę akcji na początek danego okresu, skorygowaną o liczbę akcji odkupioną lub wyemitowaną w ciągu okresu ważoną wskaźnikiem odzwierciedlającym okres występowania tych akcji (liczba dni, przez jaką akcje występują do całkowitej liczby dni w danym okresie – od daty rejestracji podwyższenia kapitału podstawowego).  
 W analizowanym okresie nie wystąpiły czynniki, które miałyby wpływ na rozwodnienie liczby akcji.



**3. Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

	Kapitał akcyjny	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitała zapasowy	Pozostałe kapitały	Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2010</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>403 502 762,76</b>	<b>7 320 492,68</b>	<b>-96 517,97</b>	<b>-58 133 798,21</b>	<b>92 011 720,77</b>	<b>462 891 134,22</b>
Korekty błędów podstawowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty z tytułu zmiany prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 1 stycznia 2011</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>403 502 762,76</b>	<b>7 320 492,68</b>	<b>-96 517,97</b>	<b>-58 133 798,21</b>	<b>92 011 720,77</b>	<b>462 891 134,22</b>
Emisja akcji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zakup akcji własnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wypłata dywidendy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-211 547,81	0,00	0,00	-211 547,81
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z włączenia/ wyłączenia spółek do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	55 795,02	0,00	55 795,02
Korekty konsolidacyjne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-211 547,81</b>	<b>55 795,02</b>	<b>0,00</b>	<b>-155 752,79</b>
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30 008 014,60	30 008 014,60
<b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-211 547,81</b>	<b>55 795,02</b>	<b>30 008 014,60</b>	<b>29 852 261,81</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	84 333 772,11	626 814,92	0,00	7 051 133,74	-92 011 720,77	0,00
<b>Stan na 30 września 2011</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>487 836 534,87</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-308 065,78</b>	<b>-51 026 869,45</b>	<b>30 008 014,60</b>	<b>492 743 396,03</b>

	Kapitał akcyjny	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały rezerwowe	Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2009</b>	<b>10 939 656,00</b>	<b>-4 429 867,11</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>648 628 900,79</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-63 389,21</b>	<b>-352 468 231,69</b>	<b>100 396 876,34</b>	<b>416 207 350,50</b>
Korekty błędów podstawowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty z tytułu zmiany prezentacji	0,00	0,00	0,00	-44 692 030,96	0,00	0,00	0,00	0,00	-44 692 030,96
<b>Stan na 1 stycznia 2009</b>	<b>10 939 656,00</b>	<b>-4 429 867,11</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>603 936 869,83</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-63 389,21</b>	<b>-352 468 231,69</b>	<b>100 396 876,34</b>	<b>371 515 319,54</b>
Dopłata do kapitału	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zakup akcji własnych		0,00							0,00
Umorzenie akcji własnych	-125 000,00	4 429 867,11	0,00	-4 304 867,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wypłata dywidendy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny aktywów dostępnych do sprzedaży	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-33 128,76	0,00	0,00	-33 128,76
Zysk/ strata z przejęcia spółek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty konsolidacyjne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Włączenie spółki do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-602 777,34	0,00	-602 777,34
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	10 814 656,00	0,00	7 471 818,19	599 632 002,72	5 731 587,19	-96 517,97	-353 071 009,03	100 396 876,34	370 879 413,44
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00	92 011 720,77	92 011 720,77
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	10 814 656,00	0,00	7 471 818,19	599 632 002,72	5 731 587,19	-96 517,97	-353 071 009,03	192 408 597,12	462 891 134,21
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	-196 129 239,96	1 588 905,49	0,00	294 937 210,81	-100 396 876,34	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2010</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>403 502 762,76</b>	<b>7 320 492,68</b>	<b>-96 517,97</b>	<b>-58 133 798,22</b>	<b>92 011 720,77</b>	<b>462 891 134,21</b>

**4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>	<b>01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>30 008 014,60</b>	<b>67 879 962,55</b>
<b>Korekta o pozycję</b>	<b>29 717 047,20</b>	<b>10 688 938,46</b>
Amortyzacja	9 365 524,99	9 474 066,27
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej	0,00	1 011 741,61
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-568 223,26	-2 493 171,01
Odsetki i dywidendy	30 718 705,31	19 439 485,20
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	-15 363 512,45	-16 480 035,66
Inne korekty	5 564 552,61	-263 147,95
- wartość firmy	6 464 335,58	0,00
- pozostałe korekty	-899 782,97	-263 147,95
<b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>	<b>-17 701 266,32</b>	<b>17 509 887,57</b>
Zmiana stanu zapasów	-3 866 924,86	2 760 639,30
Zmiana stanu kontraktów budowlanych	-18 319 492,02	47 729 609,76
Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	0,00	0,00
Zmiana stanu należności	-8 915 678,14	353 913,56
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	13 400 828,69	-33 334 275,05
	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>42 023 795,48</b>	<b>96 078 788,58</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	4 056 747,75	4 642 427,35
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	-54 154 787,60	-22 379 168,54
Wydatki związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	0,00	0,00
Nabycia instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00
Zbycie instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00
Pożyczki udzielone	0,00	0,00
Splata pożyczek	0,00	0,00
Inne nabycia aktywów finansowych	-13 000,00	0,00
Inne zbycia aktywów finansowych	0,00	0,00
Dywidendy otrzymane	0,00	0,00
Odsetki otrzymane	0,00	0,00
Zbycie jednostek zależnych	0,00	0,00
Nabycia jednostek zależnych:	0,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-50 111 039,85</b>	<b>-17 736 741,19</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0,00	0,00
Nabycie akcji (udziałów) własnych lub splaty udziałów	0,00	0,00
Otrzymane kredyty i pożyczki	303 810 420,29	207 080 998,81
Splaty kredytów i pożyczek	-292 400 191,10	-312 519 196,41
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	130 000 000,00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-4 381 311,71	-9 457 965,50
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
Zapłacone odsetki	-24 104 651,33	-21 190 660,71
Inne wpływy finansowe (w tym weksle)	9 359 799,99	4 500 000,00
Inne wydatki finansowe (w tym weksle)	-9 053 182,38	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-16 769 116,24</b>	<b>-1 586 823,81</b>
<b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>-24 856 360,61</b>	<b>72 563 525,88</b>
Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	68 073 570,55	27 162 017,40
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
<b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>	<b>43 217 210,91</b>	<b>99 725 543,28</b>

**C. NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**
**1. AKTYWA TRWAŁE**
**Nota 1. Wartości niematerialne**

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00	0,00
b) wartość firmy z konsolidacji	0,00	0,00
c) inne wartości niematerialne	4 995 073,11	5 951 536,39
d) zaliczki na wartości niematerialne	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne, razem</b>	<b>4 995 073,11</b>	<b>5 951 536,39</b>

**Nota 2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych**

<b>WARTOŚĆ FIRMY JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) wartość firmy-jednostki zależne	5 925 312,64	12 389 648,22
b) wartość firmy-jednostki współzależne	0,00	0,00
c) wartość firmy-jednostki stowarzyszone	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne i prawne, razem</b>	<b>5 925 312,64</b>	<b>12 389 648,22</b>

Wartość firmy jednostek podporządkowanych została ustalona jako nadwyżka ceny nabycia określonej jednostki a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto.

Powyższa wartość firmy dotyczy przejęcia Spółki Project 55 Sp. z o.o

**Nota 3. Rzeczowe aktywa trwałe**

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) środki trwałe, w tym:	278 079 367,55	279 519 024,57
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	43 028 678,56	45 234 697,07
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	219 945 827,10	216 074 744,11
- urządzenia techniczne i maszyny	9 237 478,22	11 196 103,38
- środki transportu	4 037 112,35	4 775 952,51
- inne środki trwałe	1 830 271,32	2 237 527,49
b) środki trwałe w budowie	118 646 965,48	110 001 852,46
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>396 726 333,03</b>	<b>389 520 877,03</b>

**Nota 4. Nieruchomości inwestycyjne**

<b>Inne inwestycje długoterminowe</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) nieruchomości inwestycyjne	161 820 285,80	124 271 404,71
b) inne	0,00	0,00
<b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b>	<b>161 820 285,80</b>	<b>124 271 404,71</b>

**Nota 5. Inne aktywa finansowe**

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) udziały lub akcje	4 613 378,60	4 600 378,60
b) udzielone pożyczki	45 838,89	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>4 659 217,49</b>	<b>4 600 378,60</b>

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) w jednostkach zależnych	4 415 192,87	4 356 553,98
- udziały lub akcje	4 369 353,98	4 356 553,98
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	45 838,89	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	244 024,62	243 824,62
- udziały lub akcje	244 024,62	243 824,62
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
<b>Długoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>4 659 217,49</b>	<b>4 600 378,60</b>

	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość udziałów / akcji według ceny nabycia	Korekty aktualizacyjne wartość (razem)	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu
1.	TBS Marki Sp.z o.o.	Warszawa	budownictwo społeczne	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	13 360 000,00	0,00	13 360 000,00	100,00%
2.	J.W. Construction International Sp. z o.o.	Moskwa (Rosja)	działalności budowlana i deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	1 272,90	0,00	1 272,90	100,00%
3.	Business Financial Construction Sp. z o.o.	Warszawa	działalność usługowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.06.2003	4 346 500,00	0,00	4 346 500,00	99,99%
4.	Lokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	13.09.2005	3 778 500,00	0,00	3 778 500,00	100,00%
5.	Deweloper Sp. z o.o.	Siemianowice Śląskie	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	08.09.2004	49 500,00	0,00	49 500,00	99,00%
6.	JW Projekt Sp. z o.o.	Warszawa	działalność architektoniczna i projektowa	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	1 155 400,00	0,00	1 155 400,00	99,98%
7.	Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	08.09.2000	500 000,00	500 000,00	0,00	4,92%
8.	Polonia SSA	Warszawa	działalność sportowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	30.03.2006	15 440,00	15 440,00	0,00	100,00%
9.	TBS Nowy Dom Sp. z o.o.	Ząbki	budownictwo społeczne	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	30.09.2006	1 000,00	0,00	1 000,00	2,00%
10.	J.W. Construction S.A.	Ząbki	działalność Budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	26.09.2007	11 526 617,00	0,00	11 526 617,00	99,99%
11.	J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.	Sofia (Bułgaria)	działalność deweloperska	jednostka zależna	nie konsolidowana	08.10.2007	9 854,98	0,00	9 854,98	100,00%
12.	Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	Szczecin	działalność transportowa	jednostka zależna	metoda pełna	12.11.2007	19 118 737,41	0,00	19 118 737,41	100,00%
13.	Yakor House Sp. z o.o.	Soczi (Rosja)	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	07.12.2007	9 810 000,00	0,00	9 810 000,00	70,00%
14.	JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o.	Ząbki	produkcja wyrobów prefabrykowanych dla budownictwa	jednostka zależna	metoda pełna	19.02.2008	15 494 950,00	0,00	15 494 950,00	99,99%
15.	JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.	Ząbki	budowa dróg	jednostka zależna	metoda pełna	07.02.2008	2 059 950,00	0,00	2 059 950,00	99,99%
16.	Architects Polska Sp. z o.o.	Ząbki	działalność projektowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	03.06.2011	5 000,00	0,00	5 000,00	100,00%
17.	Interim D Sp. z o.o.	Warszawa	dzierżawa własności intelektualnej	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.08.2011	8 000,00	0,00	8 000,00	100,00%



Powiązania pośrednie										
18.	Business Financial Construction Sp. z o.o.	Warszawa	działalność usługowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.06.2003	500,00	0,00	500,00	0,01%
19.	Deweloper Sp. z o.o.	Siemianowice Śląskie	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	500,00	0,00	500,00	1,00%
20.	JW Projekt Sp. z o.o.	Warszawa	działalność architektoniczna i projektowa	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	200,00	0,00	200,00	0,02%
21.	SASPOL INFRASTRUKTURE Sp. z o.o.(dawniej Trinity Self Comapnies Sp. z o.o.)	Warszawa	udział w przetargach publicznych jako lider konsorcjum	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	06.10.2009	4 644,62	0,00	4 644,62	25,00%
22.	Karczma Regionalna Sp. z o.o.	Krynica Górská	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.12.2004	208 550,00	0,00	208 550,00	8,06%
23.	J.W. Construction S.A.	Ząbki	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	26.09.2007	1,00	0,00	1,00	0,01%
24.	JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o.	Ząbki	prefabrykacja elementów dla budownictwa	jednostka zależna	metoda pełna	19.02.2008	50,00	0,00	50,00	0,01%
25.	Fabryka Maszyn i Urządzeń FAMAK S.A.	Kluczbork	działalność produkcyjna	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	12.11.2007	29 630,00	0,00	29 630,00	0,04%
26.	JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.	Ząbki	budowa dróg	jednostka zależna	metoda pełna	07.02.2008	50,00	0,00	50,00	0,01%

**Nota 6. Należności długoterminowe**

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) należności z tytułu kaucji	0,00	0,00
b) należności z tytułu depozytów (leasniği)	15 605 216,87	14 829 259,90
b) pozostałe należności	0,00	0,00
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>15 605 216,87</b>	<b>14 829 259,90</b>

**2. AKTYWA OBROTOWE**
**Nota 7. Zapasy**

<b>ZAPASY</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) materiały	3 254 260,45	2 809 774,57
b) półprodukty i produkty w toku	1 138 787,69	395 201,74
c) produkty gotowe	1 256 046,89	1 229 629,54
d) towary	35 543 726,68	27 300 832,39
e) zaliczki na dostawy	289 396,95	200 179,58
<b>Wartość zapasów, razem</b>	<b>41 482 218,66</b>	<b>31 935 617,82</b>

**Nota 8. Kontrakty budowlane**

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (aktywa obrotowe)</b>		
a) półprodukty i produkty w toku	366 481 866,07	259 168 783,11
b) produkty gotowe	144 234 748,74	321 650 022,39
c) zaliczki na dostawy	20 173 020,49	12 512 617,65
d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	753 161,91	1 032 324,86
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>531 642 797,21</b>	<b>594 363 748,02</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (zobowiązania krótkoterminowe)</b>		
a) rozliczenia międzyokresowe	78 580 675,18	152 148 475,50
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>78 580 675,18</b>	<b>152 148 475,50</b>

Spółki Grupy w związku z prowadzoną działalnością zaciągają kredyty, które zabezpieczane są min. hipoteką na nieruchomości. Na dzień 30 września 2011 roku Spółki Grupy ustanowiły zabezpieczenia w postaci hipoteki na nieruchomościach prezentowanych w zapasach i kontraktach budowlanych o wartości 233,1 mln, prezentowanych w środkach trwałych o wartości 289,7 mln. Wartość hipoteki jest ustanawiana na kwotę przyznanego kredytu (lub wyższą), w związku z powyższym znacznie przekracza wartość nieruchomości wykazywanych w aktywach Spółek Grupy. Na dzień 30 września 2011 roku zobowiązania z tytułu uruchomionych kredytów wynoszą 259,0 mln (z wyłączeniem kredytów TBS Marki Sp. z o.o., zobowiązania wynoszą 153,4 mln ).

**Nota 9. Należności krótkoterminowe**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	438 713,19	375 026,55
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	45 221 839,49	41 699 306,90
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	15 049 148,63	12 721 118,07
d) inne	6 750 546,29	4 814 874,90
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>67 460 247,59</b>	<b>59 610 326,41</b>

**Nota 10. Inne aktywa finansowe**

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) udziały lub akcje	0,00	0,00
b) udzielone pożyczki	36 160 065,76	36 171 079,13
c) inne inwestycje	412 124,55	115 741,73
<b>Wartość inwestycji krótkoterminowych, razem</b>	<b>36 572 190,31</b>	<b>36 286 820,86</b>

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) w jednostkach zależnych	35 362 904,07	36 166 439,13
- udziały lub akcje	0,00	0,00
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	35 362 904,07	36 166 439,13
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	1 209 286,24	120 381,73
- udziały lub akcje	0,00	0,00
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	412 124,55	115 741,73
- udzielone pożyczki	797 161,69	4 640,00
c) inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00
<b>Wartość inwestycji krótkoterminowych, razem</b>	<b>36 572 190,31</b>	<b>36 286 820,86</b>

#### Nota 11. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) środki pieniężne w kasie i banku	10 715 124,75	19 921 572,24
b) inne środki pieniężne	32 354 900,24	48 096 101,86
c) inne aktywa pieniężne	147 185,92	55 896,45
<b>Wartość środków pieniężnych, razem</b>	<b>43 217 210,91</b>	<b>68 073 570,55</b>

#### Nota 12. Rozliczenia międzyokresowe

<b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	26 476 760,11	21 345 481,53
<b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b>	<b>26 476 760,11</b>	<b>21 345 481,53</b>

### 3. ZOBOWIĄZANIA

#### Nota 13. Kredyty i pożyczki

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) kredyty	258 992 270,15	248 221 563,91
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>166 514 258,87</i>	<i>146 840 247,63</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>92 478 011,28</i>	<i>101 381 316,28</i>
b) pożyczki	8 345 397,52	7 043 821,13
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>8 345 397,52</i>	<i>7 043 821,13</i>
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>267 337 667,67</b>	<b>255 265 385,04</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>	<b>166 514 258,87</b>	<b>146 840 247,63</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b>	<b>100 823 408,80</b>	<b>108 425 137,41</b>

<b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
Do 1 roku	92 478 011,28	101 381 316,28
Powyżej 1 roku do 2 lat	25 888 666,99	25 496 829,57
Powyżej 2 lat do 5 lat	31 081 200,00	19 631 256,51
Powyżej 5 lat	109 544 391,88	101 712 161,55
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>258 992 270,15</b>	<b>248 221 563,91</b>
- długoterminowe	166 514 258,87	146 840 247,63
- krótkoterminowe	92 478 011,28	101 381 316,28

W tym kredyty Spółki TBS Marki Sp. z o.o.-spółki z Grupy, która zaciągnęła kredyty z Krajowego Funduszu Mieszkaniowego na zupełnie odrębnych zasadach, regulowanych przez Ustawę z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego Dz. U.00.98.1070. j.t.

W tym kredyty Spółki TBS Marki Sp. z o.o.

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) kredyty	105 643 518,91	106 339 563,51
<i>w tym: długoterminowe</i>	100 994 056,27	101 775 504,03
<i>krótkoterminowe</i>	4 649 462,64	4 564 059,48
b) pożyczki	0,00	0,00
<i>w tym: długoterminowe</i>	0,00	0,00
<i>krótkoterminowe</i>	0,00	0,00
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>105 643 518,91</b>	<b>106 339 563,51</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>	<b>100 994 056,27</b>	<b>101 775 504,03</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b>	<b>4 649 462,64</b>	<b>4 564 059,48</b>

**Nota 14. Pozostałe kapitały**

<b>POZOSTAŁE KAPITAŁY</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) kapitał zapasowy	487 836 534,87	403 502 762,76
b) pozostałe kapitały rezerwowe	7 947 307,60	7 320 492,68
c) różnice z przeliczenia	-308 065,78	-96 517,97
<b>Wartość pozostałych kapitałów, razem</b>	<b>495 475 776,69</b>	<b>410 726 737,47</b>

**Nota 15. Inne zobowiązania długoterminowe**

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu leasingów	43 103 420,96	47 268 288,91
b) zobowiązania z tytułu kaucji	9 800 898,63	10 788 230,02
c) inne zobowiązania długoterminowe	0,00	4 335 635,85
d) zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
e) obligacje	130 000 000,00	130 000 000,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>182 904 319,59</b>	<b>192 392 154,78</b>

**Nota 16. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania**

<b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	58 781 204,11	41 768 119,07
b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	738 642,04	1 281 887,11
c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	23 093 154,08	19 733 531,43
d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	2 255 045,88	2 595 816,20
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
f) inne	8 984 500,99	10 404 382,83
<b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b>	<b>93 852 547,09</b>	<b>75 783 736,63</b>

<b>REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>	<b>19 497 740,20</b>	<b>22 551 700,82</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	11 772 369,20	14 876 329,82
- <i>odsetki naliczone</i>	2 634 059,16	3 883 074,64
- <i>depozyty czynszowe</i>	477 649,38	497 159,98
- <i>inne</i>	8 660 660,66	10 496 095,20
- pozostałe rezerwy, w tym:	7 725 371,00	7 675 371,00
- <i>rezerwa na przyszłe zobowiązania</i>	0,00	0,00
- <i>rezerwy na naprawy gwarancyjne</i>	6 407 935,00	6 407 935,00
- <i>rezerwa pozostałe</i>	1 317 436,00	1 267 436,00
<b>a) część długoterminowa, w tym:</b>	<b>56 562 142,22</b>	<b>57 683 463,83</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	56 562 142,22	57 683 463,83
- <i>partycypacje w kosztach budowy-TBS Marki</i>	49 211 323,05	50 073 278,59
- <i>przychody przyszłych okresów-umorzenie kredytów-TBS Marki</i>	6 305 954,62	6 305 954,62
- <i>rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością bilansowa/leasing zwrotny</i>	1 044 864,55	1 304 230,62
<b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia razem</b>	<b>76 059 882,42</b>	<b>80 235 164,65</b>

**Nota 17. Inne zobowiązania**

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 030 963,00	2 639 039,00
b) zobowiązania wekslowe	143 290 691,95	136 257 185,67
c) zobowiązania z tytułu leasingów	6 986 570,45	7 066 702,63
d) inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>153 308 225,40</b>	<b>145 962 927,30</b>

**4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE**
**Nota 18. Przychody z działalności operacyjnej**

<b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	238 256 000,62	413 733 547,00
Przychody ze sprzedaży usług	48 732 068,84	40 193 514,30
Przychody ze sprzedaży towarów	3 254 455,87	3 566 985,31
<b>Wartość przychodów, razem</b>	<b>290 242 525,33</b>	<b>457 494 046,61</b>

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody ze sprzedaży, z czego:</b>	<b>290 242 525,33</b>	<b>457 494 046,61</b>
-ze sprzedaży produktów-lokali	236 059 955,67	412 653 491,33
-ze sprzedaży produktów-pozostałe	2 196 044,95	1 080 055,67
-ze sprzedaży usług	48 732 068,84	40 193 514,30
-ze sprzedaży towarów	3 254 455,87	3 566 985,31

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług w podziale na segmenty</b>	<b>286 988 069,46</b>	<b>453 927 061,30</b>
-działalność deweloperska	255 344 993,42	425 588 203,24
-działalność hotelarska	11 364 040,90	11 265 479,83
-budownictwo społeczne	9 219 246,77	8 284 773,06
-usługi transportowe	156 048,82	0,00
-budownictwo	10 903 739,55	8 788 605,17

	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów-lokali wg segmentów geograficznych</b>	<b>236 059 955,67</b>	<b>412 653 491,33</b>
-Warszawa i okolice	231 620 782,32	384 377 004,38
-Gdynia	4 648 103,33	11 899 112,65
- Łódź	-212 002,86	6 432 088,10
- Katowice	3 072,88	1 576 297,13
- Rosja	0,00	8 368 989,07

	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Przychody z tytułu sprzedaży usług hotelarskich wg segmentów geograficznych</b>	<b>11 364 040,90</b>	<b>11 265 479,83</b>
-Warszawa i okolice	4 189 898,28	3 990 122,80
- Tarnowo	3 774 409,28	3 799 948,61
- Stryków	2 210 761,00	2 223 251,11
- Cieszyn	948 941,29	1 028 557,81
- Krynica Górská	240 031,05	223 599,50

**Nota 19. Koszty z działalności operacyjnej**

<b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
Koszty ze sprzedaży produktów	163 309 144,71	288 555 751,22
Koszty ze sprzedaży usług	38 900 045,13	29 640 927,50
Koszty ze sprzedaży towarów	3 584 064,55	2 940 234,26
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>205 793 254,39</b>	<b>321 136 912,98</b>

<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
Koszty sprzedaży	19 382 722,49	19 139 662,36
Koszty zarządu	25 187 524,50	19 773 896,95
<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b>	<b>44 570 246,99</b>	<b>38 913 559,31</b>

<b>Koszty wg rodzaju</b>	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
Amortyzacja	9 365 524,99	9 474 066,27
Zużycie materiałów i energii	36 039 622,92	53 957 424,84
Usługi obce	96 706 761,93	89 302 387,70
Podatki i opłaty	9 696 269,62	6 277 781,55
Wynagrodzenia	31 723 244,34	33 014 982,93
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	5 555 206,27	5 959 747,64
Pozostałe koszty rodzajowe	15 693 167,65	11 738 031,14
<b>Koszty wg rodzaju, razem</b>	<b>204 779 797,72</b>	<b>209 724 422,07</b>

**Nota 20. Pozostałe przychody operacyjne**

<b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	od 01-01-2011 do 30-09-2011	od 01-01-2010 do 30-09-2010
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	568 223,26	2 640 743,41
b) inne przychody operacyjne	8 902 433,85	9 403 899,68
<b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>	<b>9 470 657,11</b>	<b>12 044 643,09</b>



**Nota 21. Pozostałe koszty operacyjne**

<b>KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	147 572,40
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
c) inne koszty operacyjne	11 835 080,09	6 066 000,14
<b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>	<b>11 835 080,09</b>	<b>6 213 572,54</b>

**Nota 22. Przychody finansowe**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) dywidendy	0,00	0,00
b) odsetki	3 761 887,11	3 895 213,94
c) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
d) inne	4 067 026,52	2 082 308,82
<b>Wartość przychodów finansowych, razem</b>	<b>7 828 913,63</b>	<b>5 977 522,76</b>

**Nota 23. Koszty finansowe**

<b>KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) odsetki	28 014 800,93	22 729 083,39
b) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
c) inne	227 716,18	2 478 788,52
<b>Wartość kosztów finansowych, razem</b>	<b>28 242 517,11</b>	<b>25 207 871,91</b>

## D. DODATKOWE INFORMACJE

### 1. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.

W okresie objętym sprawozdaniem miały miejsce następujące istotne zdarzenia:

#### Zawarcie znaczącej umowy

W dniu 22 sierpnia 2011 r. Spółka zawarła z J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach, będącym podmiotem zależnym od Spółki, dwie umowy na realizację inwestycji budownictwa wielorodzinnego „Zielona Dolina I”. Inwestycja została podzielona na dwa etapy:

Etap I obejmujący 11 budynków wielorodzinnych liczących 290 lokali mieszkalnych i usługowych. Termin zakończenia robót został ustalony na dzień 21.12.2012 r., a uzyskania pozwolenia na użytkowanie na 30 dni od daty odbioru końcowego. Wartość wynagrodzenia ryczałtowego z tytułu zawartej umowy została ustalona na kwotę 43.785.047 zł netto.

Etap II obejmujący 12 budynków wielorodzinnych liczących 306 lokali mieszkalnych i usługowych. Termin zakończenia robót został ustalony na dzień 15.12.2012 r., a uzyskania pozwolenia na użytkowanie na 30 dni od daty odbioru końcowego. Wartość wynagrodzenia ryczałtowego z tytułu zawartej umowy została ustalona na kwotę 42.717.745 zł netto.

Umowy są podobne w pozostałych zapisach i obejmują w swoim zakresie kompleksowe wykonanie robót montażowych w budynkach wraz z zagospodarowaniem terenu i z pełną infrastrukturą towarzyszącą w postaci dróg, chodników, ogrodzeń itp.

W dniu 29 września 2011 r. Spółka zawarła z J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach, podmiotem zależnym od Spółki, umowę o realizację w ramach generalnego wykonawstwa zespołu 4 budynków przy ul. Lewandów w Warszawie. Projekt zawiera 208 mieszkań z planowanym terminem zakończenia prac na dzień 31 grudnia 2012 r.

#### Zawarcie umowy o kredyt

W dniu 21 września 2011 r. Spółka zawarła dwie umowy o kredyt obrotowy odnawialny z Bankiem Ochrony Środowiska S.A.:

1. w kwocie 41.000.000 zł – na realizację I etapu inwestycji „Zielona Dolina I” przy ul. Zdziarskiej w Warszawie, termin spłaty wyznaczono na dzień 31 marca 2014 r.
2. w kwocie 46.000.000 zł – na realizację II etapu inwestycji „Zielona Dolina I” przy ul. Zdziarskiej w Warszawie, termin spłaty wyznaczono na dzień 31 maja 2014 r.

#### Pozwolenie na budowę

W dniu 9 sierpnia 2011 r. Spółka otrzymała decyzję o pozwoleniu na budowę czterech budynków mieszkalnych wielorodzinnych „Lewandów bud. 3-6” przy ul. Lewandów w Warszawie. Pozwolenie jest prawomocne.

W dniu 12 lipca 2011 r. Spółka otrzymała decyzję o pozwoleniu na budowę kolejnych domów jednorodzinnych w Kręczkach Kaputy w gminie Ożarów Mazowiecki. Pozwolenie jest prawomocne.

#### Zakup nieruchomości

W dniu 4 sierpnia 2011 r. Spółka zawarła z Syndykiem masy upadłości „Buditalia” Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Łodzi umowę zakupu prawa własności działki nr 104/5 o pow. 7.014 m<sup>2</sup> położonej w Łodzi przy ul. Ks. Bp. Tymienieckiego 16 a, dla której prowadzona jest księga wieczysta nr LD1M/00111879/7 za kwotę 4.247.000 zł brutto.

#### Połączenie spółek

W dniu 29 lipca 2011 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował połączenie Spółki z podmiotami zależnymi: Project 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Interlokum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Stadnina Mazowiecka Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach oraz Construction Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Przejęte spółki podlegały konsolidacji w sprawozdaniu skonsolidowanym.

#### Realizowane inwestycje

W III kwartale 2011 r. Spółka kontynuowała rozpoczęte wcześniej inwestycje: w Warszawie „Zielona Dolina I”, „Osiedle Centrum II” przy ul. Tymienieckiego w Łodzi, „Słoneczny Park” w Ożarowie oraz „Willa Park” – domy w Ożarowie. Rozpoczęto realizację inwestycji „Osiedle Światowida” przy ul. Światowida oraz „Lewandów bud. 3-6” przy ulicy Lewandów w Warszawie.

W III kwartale realizowano 6 inwestycji mieszkaniowych na łączną liczbę 1 619 lokali oraz 12 domów jednorodzinnych obejmujących 79 003 m<sup>2</sup> PUM.

Równocześnie z inwestycjami mieszkaniowymi Spółka realizowała inwestycje komercyjne : Hanza Tower w Szczecinie, która będzie liczyła 34.077 m<sup>2</sup> PU, inwestycją hotelową „Czarny Potok” w Krynicy Zdrój o PU 20.500 m<sup>2</sup>. oraz w Warszawie przy ul. Badyłarskiej o PU 4.157 m<sup>2</sup>

Poniżej przedstawiono zestawienie prezentujące realizowane inwestycje w III kwartale 2011 r.

Lp.	Inwestycje mieszkaniowe	Ilość lokali
1	„Osiedle Centrum II”, Łódź	255
2	„Słoneczny Park” I etap, Ożarów	376
3	„Willa Park” – domy, Ożarów	12
4	„Zielona Dolina I”, Warszawa	596
5	„Osiedle Światowida”, Warszawa	184
6	„Osiedle Lewandów bud. 3-6, Warszawa	208

Lp.	Inwestycje komercyjne i hotelowa	PU
1	„Jeruzolimskie Point” ul. Badyłarska - Warszawa	4 157
2	„Czarny Potok” – Krynica Zdrój	20 500
3	„Hanza Tower” - Szczecin	34 077

## 2. Opis czynników i zdarzeń w szczególności o nietypowym charakterze mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

W III kwartale 2011 r. nie wystąpiły zdarzenia poza opisanymi powyżej o nietypowym charakterze mające znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

## 3. Objaśnienia dotyczące sezonowości i cykliczności działalności Emitenta w prezentowanym okresie.

W działalności Spółki można jedynie zauważyć cykliczność momentu wpływów w postaci zaliczek od klientów - zależy to od stopnia zaawansowania inwestycji.

W zależności od stopnia zaawansowania inwestycji (stan zero, stan surowy otwarty, stan surowy zamknięty, zakończenie budowy) odnotowywane są cyklicznie wpływy od klientów .

## 4. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.

W III kwartale 2011 r. Spółka nie dokonywała emisji ani też spłaty obligacji.

W dniu 26 września 2011 r. Spółka dokonała wypłaty odsetek od obligacji, które wyemitowała w dniu 25 czerwca 2010 r. w łącznej liczbie 1.300 sztuk. Odsetki zostały wypłacone zgodnie z ustalonym oprocentowaniem opartym o 3M WIBOR powiększonym o marżę procentową. Obligacje, od których zostały wypłacone odsetki są długoterminowe, niezabezpieczone, o wartości nominalnej 100.000 zł każda. Termin wykupu obligacji został ustalony na dzień 25 czerwca 2013 r.

## 5. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.

Nie dotyczy.

## 6. Zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujęte w tym sprawozdaniu, a mogące w znaczny sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Emitenta.

### Zmiany w Zarządzie Spółki

W dniu 27 października 2011 r. Spółka otrzymała oświadczenie uprawnionego akcjonariusza o skorzystaniu z uprawnienia osobistego i odwołania Pana Marka Samarcewa z Zarządu Spółki.

W dniu 28 października 2011 r. Spółka otrzymała oświadczenie uprawnionego akcjonariusza o skorzystaniu z uprawnienia osobistego i powołaniu Pani Irminy Łopuszyńskiej do Zarządu Spółki.

W dniu 28 października 2011 r. Spółka otrzymała oświadczenie uprawnionego akcjonariusza o skorzystaniu z uprawnienia osobistego i powołaniu Pani Bożeny Malinowskiej do Zarządu Spółki.

#### Zawarcie umowy o kredyt

W dniu 3 października 2011 r. Spółka zawarła z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. umowę o kredyt rewalwingowy w wysokości 3.000.000 zł. Termin spłaty kredytu wyznaczono na dzień 2 października 2014 r.

#### Zawarcie aneksu do umowy kredytowej

W dniu 28 października 2011 r. Spółka podpisała aneks do umowy o kredyt inwestycyjny zawartej z PKO BP S.A. na realizację inwestycji „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej. Na mocy aneksu przesunięto termin wykorzystania kredytu do dnia 31 marca 2012 r., jak również termin spłaty kredytu do dnia 31 marca 2020 r.

#### Zawarcie znaczących umów

W dniu 4 października 2011 r. Spółka zawarła z J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach podmiotem zależnym od Spółki umowę o realizację w ramach generalnego wykonawstwa zespołu 4 budynków przy ul. Światowida w Warszawie. Projekt przewiduje wybudowanie łącznie 184 lokali mieszkalnych i usługowych. Planowany termin zakończenia prac ustalono na dzień 31 marca 2013 r.

W dniu 4 października 2011 r. Spółka zawarła z J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach, podmiotem zależnym od Spółki, umowę o realizację zadania inwestycyjnego przebudowy ośrodka „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, polegającego na wykonaniu prac na podstawie dokumentacji projektowej aktualizowanej po dniu 9 stycznia 2009 r. wartość prac została ustalona na kwotę 42.506.931 zł ,

W dniu 24 października 2011 r. Spółka podpisała umowę z „Wroński” Sp. jawna z siedzibą w Lesznie koło Kartuz („Wykonawca”) o wartości 61.600.000 zł netto („Umowa”). Przedmiotem Umowy jest wybudowanie przez Wykonawcę w systemie generalnego wykonawstwa, na nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. Leśnej, Parkowej i Spacerowej (działki ewidencyjne 70/1 i 22/1 k.m.93) osiedla budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z garażami i parkingami oraz niezbędną infrastrukturą, z materiałów własnych Wykonawcy. Łączna powierzchnia użytkowa mieszkań będzie wynosiła ok. 24.640 m<sup>2</sup>. W przypadku zmiany łącznej powierzchni użytkowej mieszkań w ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę Strony zmieniają aneksem wynagrodzenie przyjmując do ustalenia wysokości umowy jako ostateczną powierzchnię użytkową mieszkań pomnożoną przez 2.500 zł za 1 m<sup>2</sup> tejże powierzchni. Strony ustaliły, że w przypadku nie uzyskania przez Spółkę w terminie do dnia 30 czerwca 2012 r. ostatecznej decyzji zawierającej pozwolenie na budowę przynajmniej jednego Etapu inwestycji Umowa wygasa.

W dniu 28 października 2011 r. Spółka zawarła z podmiotem zależnym INTERIM D Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie, umowę o wartości 155.833.000 złotych („Umowa”). Umowa została zawarta w wykonaniu zobowiązań wynikających z podjętej uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników INTERIM D Sp. z o.o. z dnia 24 października 2011 r. o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 155.833.000 złotych oraz Oświadczenia Spółki, z dnia 24 października 2011 r., o objęciu nowoutworzonych udziałów i pokryciu ich wkładem rzeczowym aportem w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki Działem Marketingu i Własności Intelaktuualnej („ZCP”). Umowa została zawarta w wykonaniu zobowiązania Spółki do przeniesienia na rzecz INTERIM D Sp. z o.o. ZCP jako wkładu rzeczowego na pokrycie wartości obejmowanych nowoutworzonych udziałów w INTERIM D Sp. z o.o. w łącznej ilości 3.116.660 sztuk, wartości nominalnej 50 zł każdy udział i łącznej wartości 155.833.000 zł. W skład ZCP wchodzi składniki związane z prowadzoną działalnością w zakresie marketingu w tym prawa ochronne do znaków towarowych „J.W. CONSTRUCTION” słownego i graficznego. Umowa ma charakter rozporządzający i przenosi na rzecz INTERIM D Sp. z o.o. prawo własności składników ZCP.

### **7. Informacje dotyczące zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.**

<b>ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE</b>	<b>30-09-2011</b>
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach własnych - kredyty	522 793 936,00
Weksle in blanco	242 776 864,70
Tytuły egzekucyjne	365 854 313,98
Poręczenia na rzecz TBS "Marki" Sp. z o.o.	22 400 000,00
Poręczenia na rzecz ZPM Metalcon Sp. z o.o.	800 000,00
Poręczenie na rzecz JW. Wronia sp. z o.o.	75 000 000,00
Poręczenia na rzecz JW. Consulting sp. z o.o. J.W.2 spółka komandytowo-akcyjna	39 653 100,00

\* kwoty zabezpieczeń w postaci weksli in blanco zaprezentowane zostały do pełnej wysokości zobowiązania głównego

W powyższej tabeli zaprezentowano wszystkie zabezpieczenia wynikające z zawartych umów kredytowych stanowiących zabezpieczenie spłaty zobowiązań. Z uwagi na fakt, że w ramach poszczególnych umów kredytowych ustanowiono kilka zabezpieczeń nie dokonano podsumowania wartości zabezpieczeń.

Na dzień 30 września 2011 roku wystąpiły ubezpieczeniowe gwarancje usunięcia wad i usterek udzielone przez banki oraz instytucje ubezpieczeniowe, których beneficjentem jest Spółka. Ponadto zostały wystawione na rzecz Spółek Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. weksle in blanco jako zabezpieczenie uprawnień spółek wynikających z udzielonych przez kontrahentów gwarancji, które Spółki mają prawo wypełnić w każdym czasie na sumę odpowiadającą kosztom usunięcia wad i usterek. Łączna wartość gwarancji wyniosła na dzień 30 września 2011 roku 19,4 mln (J.W. Construction Holding SA) i 12,1mln oraz 6.650,00 EURO (JW. Construction S.A.).

W dniu 23 czerwca 2011 r. została zawarta umowa, w której Spółka udzieliła gwarancji na rzecz Klosters Beteligungsgesellschaft GmbH z siedzibą w Kempen („Kupujący”) z tytułu zawartej umowy sprzedaży na rzecz w/w podmiotu przez Sezam II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty oraz J.W. Consulting Spółka z o.o. J.W. 5 Spółka komandytowo – akcyjna z siedzibą w Warszawie („Sprzedający”) udziałów stanowiących 100 % kapitału zakładowego w spółce działającej pod firmą J.W. Agro Spółka z o.o. z siedzibą w Nowogardzie („JWA”). Spółka zagwarantowała, iż wszelkie złożone przez Sprzedających, w umowie sprzedaży, oświadczenia są prawdziwe i prawidłowe i nie wprowadzają w błąd w jakimkolwiek istotnym zakresie nimi objętym, jednocześnie gwarantując wykonanie zobowiązań Sprzedających wynikających z umowy. Kupujący, w przypadku nieprawdziwości, niekompletności lub gdyby dane zapewnienie wprowadzało w błąd w sposób istotny co do stanu JWA lub nabywanych udziałów, ma prawo żądać przywrócenia stanu jaki by wystąpił gdyby dane zapewnienie było zgodne z prawdą, aby Sprzedający wypłacili kwotę pieniężną niezbędną do doprowadzenia do stanu zgodnego z danym zapewnieniem lub też żądać obniżenia ceny sprzedaży.

## 8. Cele i polityka zarządzania ryzykiem finansowym.

Ryzyka rozpoznawane przez Grupę to: ryzyko stóp procentowych, ryzyko płynności, ryzyko walutowe, ryzyko kredytowe oraz ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi.

### Ryzyko stóp procentowych

Grupa pozyskuje finansowanie na realizację swoich projektów w oparciu o kredyty ze zmienną stopą procentową. W zdecydowanej większości są to kredyty zaciągnięte na czas trwania budowy danej inwestycji – przeciętnie na okres od 1,5 do 2 lat. Zmiany stóp procentowych w tym okresie nie wymagały dodatkowych opcji zabezpieczających. Jedynymi zobowiązaniami długoterminowymi są zobowiązania TBS Marki Sp. z o.o. (spółki z Grupy) z tytułu zaciągniętych kredytów z Krajowego Funduszu Mieszkaniowego na zupełnie odrębnych zasadach.

### Ryzyko walutowe

W skali Grupy spółkami, które nie zawierają transakcji w PLN są spółki prawa rosyjskiego J.W. Construction International w Moskwie oraz YAKOR HOUSE Sp. z o.o. w Soczi, a także spółka prawa bułgarskiego J.W. Construction Bułgaria EOOD. Prowadzone w Rosji rozliczenia nie wymagały dodatkowych zabezpieczeń z uwagi na to, że zarówno przychody jak i koszty są ewidencjonowane w tej samej walucie, a spółka bułgarska nie rozpoczęła jeszcze swojej działalności.

### Ryzyko kredytowe

Bardzo istotna część klientów grupy dokonuje zakupów lokali w oparciu o kredyty bankowe. Ryzyka związane z zaoferowanymi kredytami są zabezpieczone ubezpieczeniem poszczególnych należności w imieniu klientów. W stosunku do żadnej grupy klientów nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego. Ponadto Grupa systematycznie dokonuje oceny wnoszonych wpłat i sytuacji finansowej swoich klientów. Jednakże należy liczyć się z mniejszą dostępnością kredytów hipotecznych związaną pośrednio z zaostrzonymi warunkami przyznawania kredytów – zmiana zasad udzielania kredytów w programie Rodzina na swoim (zmniejszenie poziomu wskaźnika przeliczeniowego kosztu odtworzenia 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej budynków mieszkalnych, ograniczenie wiekowe kredytobiorcy, wygaśnięcie programu w grudniu 2012 r., brak alternatywnych programów wspierających), wprowadzenie przez KNF nowej rekomendacji S III dla banków od stycznia 2012 r. (obniżenie zdolności kredytowej potencjalnych nabywców lokali, zaostrzenie warunków udzielenia kredytów w walutach obcych). W efekcie może skutkować to zmniejszonym popytem na mieszkania.

### Ryzyko płynności

Grupa przywiązuje szczególną wagę do zachowania równowagi pomiędzy finansowaniem swojej działalności inwestycyjnej, a terminową spłatą zobowiązań. Zachowanie płynności uwarunkowane jest prowadzoną polityką kredytową banków w zakresie udzielania kredytów zarówno hipotecznych jak i inwestycyjnych. Brak finansowania ze strony banków może mieć wpływ na popyt na mieszkania i tym samym na przepływy gotówkowe.

### Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

Podstawą działalności deweloperskiej są decyzje administracyjne wymagane w związku z obecnie prowadzonymi lub przyszłymi projektami. Nieuzyskanie zezwoleń, zgód lub pozwoleń lub nieuzyskanie ich w terminie może negatywnie wpływać na zdolność rozpoczęcia, prowadzenia lub zakończenia obecnych oraz nowych projektów deweloperskich przez Grupę Kapitałową. Wszystkie te czynniki mogą tym samym mieć wpływ na przepływy finansowe i całą prowadzoną działalność.



**Ryzyko konkurencji na rynku**

W ostatnim okresie zwiększyła się konkurencja na rynku nieruchomości – nadal szeroka oferta lokali gotowych na rynku.

**9. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO).**

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 30 września 2011 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,4112 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 grudnia 2010r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,9603 zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2011 r.-30.09.2011r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,0413 zł/EURO

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2010 r.-30.09.2010 r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,0027 zł/EURO.

Pozycja bilansu skonsolidowanego	30-09-2011		31-12-2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 353 712</b>	<b>306 881</b>	<b>1 382 179</b>	<b>349 009</b>
Aktywa trwałe	606 861	137 573	570 564	144 071
Aktywa obrotowe	746 851	169 308	811 616	204 938
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 353 712</b>	<b>306 881</b>	<b>1 382 179</b>	<b>349 009</b>
Kapitał własny	492 743	111 703	462 891	116 883
Zobowiązania długoterminowe	414 906	94 057	414 416	104 643
Zobowiązania krótkoterminowe	446 063	101 120	504 872	127 483

Pozycja rachunku zysków i strat skonsolidowanego	od 01-01-2011 do 30-09-2011		od 01-01-2010 do 30-09-2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	290 243	71 819	457 494	114 297
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	205 793	50 922	321 137	80 230
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>84 449</b>	<b>20 896</b>	<b>136 357</b>	<b>34 066</b>
Koszty sprzedaży	19 383	4 796	19 140	4 782
Koszty ogólnego zarządu	25 188	6 232	19 774	4 940
Zysk (strata) ze sprzedaży	59 806	14 799	97 444	24 345
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	57 442	14 214	103 275	25 801
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>37 028</b>	<b>9 162</b>	<b>84 044</b>	<b>20 997</b>
Podatek dochodowy	7 020	1 737	16 164	4 038
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>30 008</b>	<b>7 425</b>	<b>67 880</b>	<b>16 959</b>

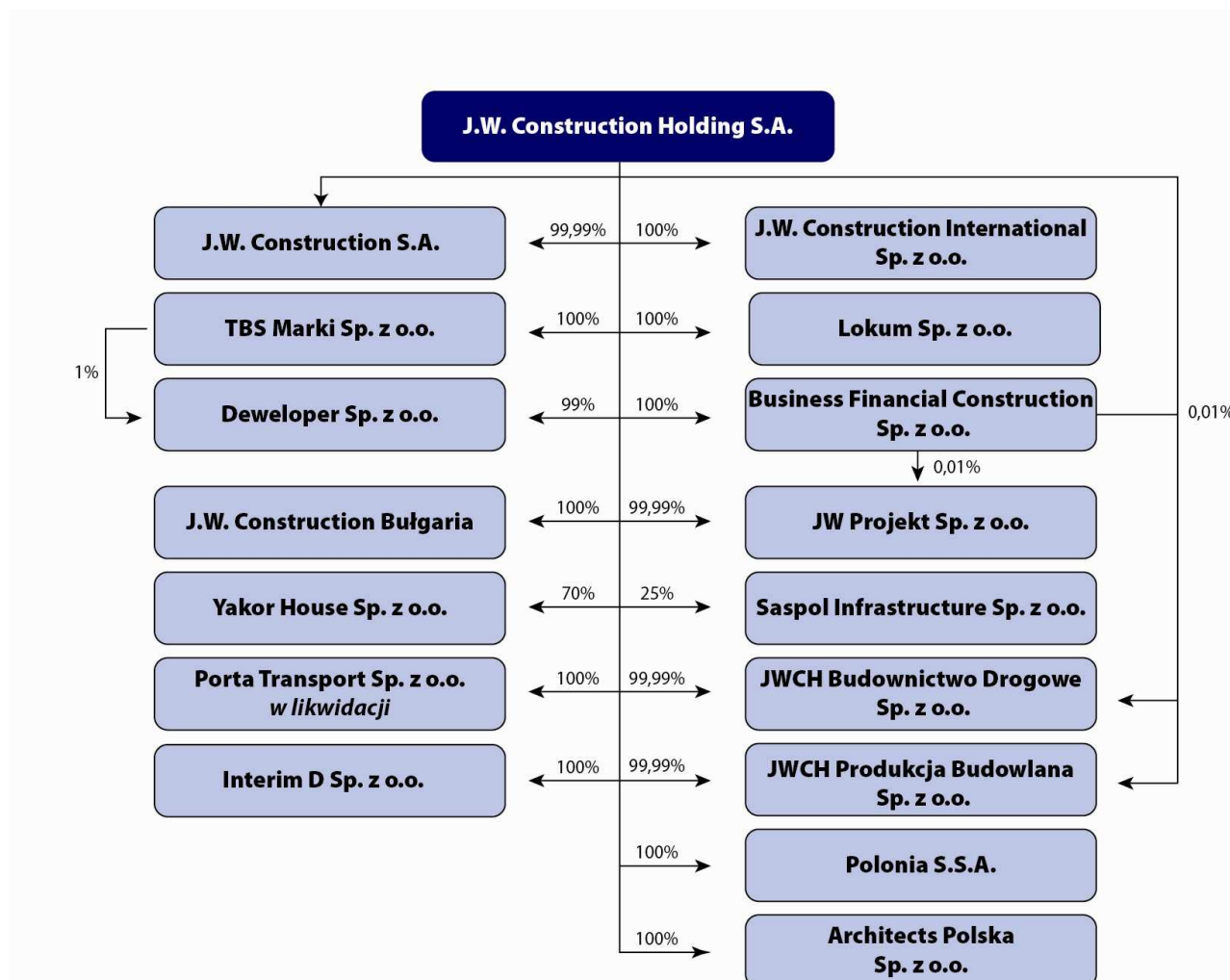
Pozycja bilansu Emitenta	30-09-2011		31-12-2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 218 427</b>	<b>276 212</b>	<b>1 259 524</b>	<b>318 038</b>
Aktywa trwałe	492 931	111 745	445 005	112 366
Aktywa obrotowe	725 496	164 467	814 520	205 671
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 218 427</b>	<b>276 212</b>	<b>1 259 524</b>	<b>318 038</b>
Kapitał własny	511 298	115 909	482 949	121 948
Zobowiązania długoterminowe	267 344	60 606	256 399	64 742
Zobowiązania krótkoterminowe	439 785	99 697	520 176	131 348



Pozycja rachunku zysków i strat	od 01-01-2011 do 30-09-2011		od 01-01-2010 do 30-09-2010	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	260 074	64 354	421 843	105 390
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	193 645	47 916	308 829	77 155
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>66 429</b>	<b>16 438</b>	<b>113 014</b>	<b>28 234</b>
Koszty sprzedaży	19 228	4 758	18 785	4 693
Koszty ogólnego zarządu	17 638	4 364	10 708	2 675
Zysk (strata) ze sprzedaży	49 490	12 246	83 520	20 866
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	52 417	12 970	89 147	22 272
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>35 104</b>	<b>8 686</b>	<b>72 217</b>	<b>18 042</b>
Podatek dochodowy	6 754	1 671	13 348	3 335
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>28 349</b>	<b>7 015</b>	<b>58 869</b>	<b>14 707</b>

#### 10. Opis organizacji grupy kapitałowej Emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.

Na dzień 30 września 2011 r. struktura Grupy Kapitałowej Emitenta wyglądała w sposób następujący:



**J.W. Construction S.A. (konsolidacja pełna)**

Spółka J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców pod nr KRS0000290315. Kapitał zakładowy wynosi 11.526.618 zł i dzieli się na 11.526.618 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda akcja. J.W. Construction S.A. przejęła działalność od Spółki w zakresie budownictwa. Spółka posiada 99,99 % kapitału zakładowego J.W. Construction S.A.

**JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

Spółka JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców pod nr KRS 0000300959. Spółka posiada 99,99% udziałów w JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 15.495.000 zł i dzieli się na 309.900 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział. JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie wytwarzania prefabrykowanych elementów budowlanych.

**JW Projekt Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

Spółka JW Projekt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 20 lutego 2004 r. pod numerem KRS 195210. Spółka posiada w JW Projekt Sp. z o.o. 99,99 % udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 1.155.600 zł i dzieli się na 5.778 udziałów o wartości nominalnej 200 zł każdy. JW Projekt Sp. z o.o. prowadzi działalność z zakresu architektury i projektowania.

**TBS Marki Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

Spółka TBS Marki Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 28 listopada 2001r., pod numerem KRS 65232. Spółka posiada w TBS Marki 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 13.360.000 zł i dzieli się na 26.720 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy. TBS Marki Sp. z o.o. została zawiązana jako towarzystwo budownictwa społecznego w rozumieniu przepisów Ustawy o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego. Spółka jest inwestorem czterech inwestycji, tj. „Lisi Jar”, „Marki V”, „Warszawa Białoleśka” i „Sochaczew, ul. Piłsudskiego”.

**Lokum Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

Spółka Lokum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców pod numerem KRS 170570 w dniu 20 sierpnia 2003 r. Spółka posiada w Lokum Sp. z o.o. 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 3.778.500 zł i dzieli się na 7.557 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy. Lokum Sp. z o.o. jest spółką celową. W ramach jej struktur została zrealizowana inwestycja „Willa Konstancin” w Konstancinie - Jeziornej.

**Deweloper Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

Spółka Deweloper Sp. z o.o. z siedzibą w Siemianowicach Śląskich została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców pod numerem KRS 170493 w dniu 22 sierpnia 2003 r. Spółka posiada 99 % udziałów Deweloper Sp. z o.o. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy. Spółka zajmuje się działalnością z zakresu budownictwa drogowego, w strukturze Grupy Kapitałowej powierzono jej rolę generalnego wykonawcy osiedla mieszkaniowego w Katowicach.

**J.W. Construction International Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

J.W. Construction International Sp. z o.o. jest zarejestrowana na terytorium Rosji. Spółka posiada 100% kapitału zakładowego w J.W. Construction International Sp. z o.o. Zajmuje się ona działalnością inwestycyjną w zakresie budownictwa mieszkaniowego na terenie Federacji Rosyjskiej. Obecnie buduje osiedle Victoria Park w miejscowości Kołomna, w rejonie Moskwy.

**Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji (konsolidacja pełna)**

Porta Transport Spółka z o.o. z siedzibą w Szczecinie zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców pod nr KRS 0000177420. Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 258.308 udziałów o wartości nominalnej 100 zł każdy udział. Porta Transport Sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie świadczenia usług transportowych na rzecz firmy Porta Szczecin Nowa Spółka z o.o. na terenie Stoczni Szczecińskiej, jak również świadczy usługi spedycyjne na terenie kraju jak i poza granicami. Spółka posiada 100 % kapitału zakładowego Porta Transport Sp. z o.o.

**JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. (konsolidacja pełna)**

JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 21 lutego 2008 r. pod numerem KRS 0000299665. Spółka posiada 99,99% udziałów w JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 450.000 zł i dzieli się na 9.000 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy udział. JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. zamierza podejmować dalsze działania w zakresie budownictwa infrastruktury oraz budownictwa drogowego.

**Yakor House Sp. z o.o. - poprzednio Ośrodek Wypoczynkowy „Ogoniok” (konsolidacja pełna)**

Yakor House Sp. z o.o. z siedzibą w Soczi Republika Rosyjska, Spółka posiada 70% kapitału zakładowego w spółce, który wynosi 10.500.000 rubli. Posiada nieruchomość na terenie Soczi, na której przygotowuje realizację inwestycji mieszkaniowo – usługowej.

**Business Financial Construction Sp. z o.o. – BFC (nie podlega konsolidacji)**

Spółka Business Financial Construction Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została wpisana do rejestru przedsiębiorców 24 maja 2002 r., pod numerem KRS 114675. Spółka posiada w Business Financial Construction Sp. z o.o. 99,99 % udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 4.347.000 zł i dzieli się na 8.694 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy. Przedmiotem działalności Business Financial Construction Sp. z o.o. jest obsługa procesu sprzedaży mieszkań budowanych przez Spółkę i inne podmioty z Grupy.

**Polonia S.S.A. (nie podlega konsolidacji)**

Spółka Polonia S.S.A. z siedzibą w Warszawie została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 19 września 2003 r. pod numerem KRS 173656. Spółka posiada 100% akcji w Polonia S.S.A. Kapitał zakładowy spółki wynosi 1.544.000 zł i dzieli się na 5.000 imiennych akcji Serii A o wartości nominalnej 100 zł każda oraz 10.440 imiennych akcji serii B o wartości nominalnej 100 zł każda.

**J.W. Construction Bułgaria EOOD (nie podlega konsolidacji)**

J.W. Construction Bułgaria EOOD została zarejestrowana przez Sąd Miejski w Sofii (Bułgaria) w dniu 8 października 2007 r. pod firmą J.W. Construction Bułgaria EOOD z siedzibą w Sofii (utworzonej pod prawem bułgarskim - odpowiednik polskiej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością), w której Spółka posiada 500 (pięćset) udziałów o wartości nominalnej 10 (dziesięć) BGN każdy i łącznej wartości 5.000 (pięć tysięcy) BGN. Udziały te stanowią 100 % kapitału zakładowego spółki pod firmą J.W. Construction Bułgaria EOOD. Za pośrednictwem spółki pod firmą J.W. Construction Bułgaria EOOD Spółka ma zamiar realizować inwestycje na terenie Bułgarii.

**Saspol Infrastructure Sp. z o.o. (nie podlega konsolidacji)**

Saspol Infrastructure Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 21 lutego 2008 r. pod numerem KRS 0000335059. Spółka posiada 25% udziałów w Saspol Infrastructure Sp. z o.o. Kapitał zakładowy wynosi 5.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Saspol Infrastructure Sp. z o.o. jest spółką celową utworzoną z partnerami zagranicznymi, za pośrednictwem której Spółka wraz z tymi partnerami zamierza brać udział w przetargach na realizację robót związanych z infrastrukturą.

**Architects Polska Sp. z o.o (nie podlega konsolidacji)**

Architects Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach (poprzednio Sami Tito Architects Polska Sp. z o.o.) wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 19 stycznia 2011 roku pod nr KRS 0000376090, której kapitał zakładowy wynosi 5.000 zł i dzieli się na 100 udziałów po 50 zł każdy, która prowadzi działalność w zakresie architektury i projektowania. Spółka przejęła kontrolę nad Architects Polska Sp. z o.o. w czerwcu 2011 r.

**Interim D Sp. z o.o (nie podlega konsolidacji)**

Interim D Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 20 grudnia 2010 roku pod nr KRS 0000373684, której kapitał zakładowy wynosi 5.000 zł i dzieli się na 100 udziałów po 50 zł każdy, która przeznaczona jest do prowadzenia działalności w zakresie marketingu oraz zarządzania prawami do znaku towarowego. Spółka nabyła 100 % udziałów w Interim D Sp. z o.o. 23 sierpnia 2011 r.

### 11. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej Emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

W dniu 29 lipca 2011 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie w sprawie o sygn. akt : WA XIV NS-REJ.KRS/017275/11962, którym między innymi zarejestrował połączenie Emitenta z czterema podmiotami zależnymi:

Project 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (KRS 0000139665);  
 Interlokum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (KRS 0000170216);  
 Stadnina Mazowiecka Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach (KRS 0000271065);  
 Construction Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach (KRS 0000250688) („spółki przejmowane”).

Połączenie nastąpiło w trybie art. 492 § 1 ust. 1 k.s.h. poprzez przeniesienie na Emitenta całego majątku spółek przejmowanych. Spółki przejęte podlegały rozwiązaniu bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego. Z dniem połączenia, z datą wydania postanowienia o którym mowa powyżej, Emitent wstąpił we wszystkie prawa i obowiązki przejętych spółek. W związku z faktem, iż Emitent był jedynym udziałowcem przejętych spółek połączenie nastąpiło bez podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta.

Podstawą połączenia były uchwały :

Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Emitenta uchwała nr 23 z dnia 29.06.2011 r. zaprotokołowana w akcie notarialnym Rep. A nr 10300/2011 sporządzonym przez Annę Sota notariusza w Warszawie;

Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Project 55 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie uchwała nr 1 z dnia 11.07.2011 r. zaprotokołowana w akcie notarialnym Rep. A nr 10819/2011 sporządzonym przez Annę Sota notariusza w Warszawie;

Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Interlokum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie uchwała nr 1 z dnia 11.07.2011 r. zaprotokołowana w akcie notarialnym Rep. A nr 10814/2011 sporządzonym przez Annę Sota notariusza w Warszawie;

Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Stadnina Mazowiecka Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach uchwała nr 1 z dnia 11.07.2011 r. zaprotokołowana w akcie notarialnym Rep. A nr 10822/2011 sporządzonym przez Annę Sota notariusza w Warszawie;

Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Construction Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Ząbkach uchwała nr 1 z dnia 11.07.2011 r. zaprotokołowana w akcie notarialnym Rep. A nr 10816/2011 sporządzonym przez Annę Sota notariusza w Warszawie.

Spółki przejęte podlegały konsolidacji i połączenie nie wywarło wpływu na sprawozdanie skonsolidowane. Jednocześnie dane jednostkowe Emitenta zostały przekształcone. Wpływ zmian na pozycje aktywów i pasywów przedstawione zostały w części dotyczącej danych finansowych Emitenta.

### 12. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.

Zarząd J.W. Construction Holding S.A. nie publikuje prognoz finansowych zarówno dla Spółki jak i Grupy Kapitałowej.

### 13. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz z wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.814.656 zł i dzieli się na 54.073.280 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 0,20 zł każda akcja, z których każda upoważnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Stan na dzień 11.05.2011 r. – dzień publikacji raportu za I kwartał 2011 r.

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
Józef Wojciechowski	15.413.713	28,51 %	15.413.713	28,51 %
EHT S.A.	18.568.300	34,34 %	18.568.300	34,34 %
Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez PKO TFI S.A.	Pomiędzy 5 a 10 % akcji <sup>x</sup>			
Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A.	Pomiędzy 10 a 12 % akcji <sup>xx</sup>			

<sup>x</sup> w dniu 9 kwietnia 2010 r. Spółka otrzymała zawiadomienie o przekroczeniu progu 5 % w kapitale zakładowym Spółki przez Fundusze zarządzane przez PKO TFI S.A. na ten dzień było to 3.245.668 akcji co stanowiło 5,93 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 3.245.668 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 5,93 % ogólnej liczby głosów. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa akcjonariusz ma obowiązek powiadomić Spółkę o przekroczeniu progów 5 % a następnie 10 % ogólnej liczby akcji Spółki. Do dnia dzisiejszego Spółka nie otrzymała innego zawiadomienia od akcjonariusza, które zawierałoby informację o zmniejszeniu liczby posiadanych akcji poniżej 5 % lub zwiększeniu powyżej 10 % kapitału zakładowego Spółki.

<sup>xx</sup> w dniu 5 maja 2011 r. Spółka otrzymała zawiadomienie o przekroczeniu progu 10 % w kapitale zakładowym Spółki przez Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A. na ten dzień było to 5.411.843 akcji co stanowiło 10,008 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 5.411.843 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 10,008 % ogólnej liczby głosów. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa akcjonariusz ma obowiązek powiadomić Spółkę o przekroczeniu progu 10 %, po przekroczeniu którego informuje o każdej zmianie w liczbie akcji powyżej 2 % ogólnej liczby akcji Spółki. Do dnia dzisiejszego Spółka nie otrzymała innego zawiadomienia od akcjonariusza, które zawierałoby informację o zmniejszeniu liczby posiadanych akcji poniżej 10 % lub zmianie o ponad 2 % kapitału zakładowego Spółki.

Stan na dzień 09.11.2011 r. – dzień publikacji raportu za III kwartał 2011 r.

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
Józef Wojciechowski	15.413.713	28,51 %	15.413.713	28,51 %
EHT S.A.	18.568.300	34,34 %	18.568.300	34,34 %
Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez PKO TFI S.A.	Pomiędzy 5 a 10 % akcji <sup>x</sup>			
Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A.	Pomiędzy 10 a 12 % akcji <sup>xx</sup>			

<sup>x</sup> w dniu 9 kwietnia 2010 r. Spółka otrzymała zawiadomienie o przekroczeniu progu 5 % w kapitale zakładowym Spółki przez Fundusze zarządzane przez PKO TFI S.A. na ten dzień było to 3.245.668 akcji co stanowiło 5,93 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 3.245.668 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 5,93 % ogólnej liczby głosów. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa akcjonariusz ma obowiązek powiadomić Spółkę o przekroczeniu progów 5 % a następnie 10 % ogólnej liczby akcji Spółki. Do dnia dzisiejszego Spółka nie otrzymała innego zawiadomienia od akcjonariusza, które zawierałoby informację o zmniejszeniu liczby posiadanych akcji poniżej 5 % lub zwiększeniu powyżej 10 % kapitału zakładowego Spółki.

<sup>xx</sup> w dniu 5 maja 2011 r. Spółka otrzymała zawiadomienie o przekroczeniu progu 10 % w kapitale zakładowym Spółki przez Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A. na ten dzień było to 5.411.843 akcji co stanowiło 10,008 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 5.411.843 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 10,008 % ogólnej liczby głosów. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa akcjonariusz ma obowiązek powiadomić Spółkę o przekroczeniu progu 10 %, po przekroczeniu którego informuje o każdej zmianie w liczbie akcji powyżej 2 % ogólnej liczby akcji Spółki. Do dnia dzisiejszego Spółka nie otrzymała innego zawiadomienia od akcjonariusza, które zawierałoby informację o zmniejszeniu liczby posiadanych akcji poniżej 10 % lub zmianie o ponad 2 % kapitału zakładowego Spółki.

W okresie pomiędzy 11 maja 2010 roku a 09 listopada 2011 r. (terminy publikacji raportów za I kwartał 2011 i III kwartał 2011) nie nastąpiły żadne zmiany.

#### 14. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.

Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta przez osoby zasiadające w organach spółki

Stan na dzień 09.11.2011 r. – dzień publikacji raportu za III kwartał 2011

Osoba	Funkcja	Liczba posiadanych akcji	Zmniejszenie liczby posiadanych akcji od daty publikacji poprzedniego raportu kwartalnego
Józef Wojciechowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	15.413.713	Bez zmian



### 15. Sprawy sądowe.

Spółka, jest stroną jednego istotnego postępowania. Jest to postępowanie wytoczone z powództwa Spółki przeciwko SAWA Residential Fund Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie („Pozwany”) o zapłatę kwoty 58.876.568,28 zł z tytułu dopłaty reszty ceny sprzedaży 100 lokali mieszkalnych, które Spółka zobowiązała się wybudować i przenieść ich własność na rzecz Pozwanego, po uregulowaniu przez Niego całości płatności ustalonych między stronami. Spółka uzyskała nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, którym Sąd zasądził na rzecz Spółki całą żadaną kwotę. Pozwany złożył sprzeciw od wydanego przez Sąd nakazu zapłaty w postępowaniu upominawczym. Spółka dochodzi wykonania zapisów umowy zgodnie z jej postanowieniami.

### 16. Informacja o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

L.p.	NAZWA SPÓŁKI	Należności od jednostek powiązanych		Zobowiązania do jednostek powiązanych	
		30-09-2011	31-12-2010	30-09-2011	31-12-2010
1.	TBS Marki Sp. z o.o.	74 729,09	10 878,25	24 459 335,68	23 459 075,35
2.	J.W. Construction International Sp. z o.o.	12 997 382,93	14 859 173,91	0,00	0,00
3.	Business Financial Construction Sp. z o.o.	17 443,00	24 754,13	2 400 473,44	3 076 242,48
4.	Project 55 Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00	5 963 891,71
5.	Interlokum Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00	5 963 748,86
6.	Lokum Sp. z o.o.	170 304,36	121 514,11	61 177,34	1 452 654,93
7.	Deweloper Sp. z o.o.	117 902,38	112 201,47	20 000,00	20 000,00
8.	JW Projekt Sp. z o.o.	1 823 655,22	3 345 187,42	835 690,19	327 443,69
9.	Construction Invest Sp. z o.o.	0,00	4 096 571,76	0,00	0,00
10.	JW. Construction SA	2 116 638,22	332 194,72	50 109 330,17	69 107 931,33
11.	J.W. Bułgaria	31 446 613,26	35 152 442,71	0,00	0,00
12.	Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	16 041,00	30 561,00	8 999 908,40	5 482 016,64
13.	Yakor House Sp. z o.o.	9 939 440,34	9 794 255,25	0,00	0,00
14.	JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o.	13 582 346,78	10 304 420,09	63 597,39	18 690,98
15.	JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.	3 087 397,65	2 501 484,39	1 312,72	0,00
16.	SASPOL INFRASTRUKTURE Sp. z o.o. (dawniej Trinity Self Companies)	45 838,89	40 000,00	0,00	0,00
17.	Architects Polska Sp. z o.o.	460 406,66	0,00	8 209,57	0,00
18.	Stadnina Mazowiecka Sp. z o.o.	0,00	5 555 269,74	0,00	0,00

\* W powyższym zestawieniu zaprezentowano salda rozrachunków z jednostkami powiązаныmi z punktu widzenia podmiotu dominującego. Salda te obejmują kwoty dotyczące następujących tytułów transakcji między jednostkami: należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług, pożyczek, refakturowania kosztów, wpłaconych kaucji, zaliczek oraz pozostałych transakcji, z wyjątkiem kwot wynikających z wyceny kontraktów budowlanych zawieranych przez jednostkę dominującą ze spółkami celowymi (powyżej 200 tys.).

Wszelkie transakcje zawierane przez Emitenta lub podmioty od niego zależne zawierane są na warunkach rynkowych.

### 17. Informacja o udzieleniu przez Emitenta lub spółkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

W dniu 20 września 2011 r. Emitent udzielił solidarnego poręczenia za zobowiązania J.W. Wronia Spółka z o.o. na rzecz Banku Millennium S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank”) na podstawie umowy o odnawialny kredyt na finansowanie budownictwa mieszkaniowego z dnia 02.08.2011 roku, („Kredyt”) udzielonego na rzecz J.W. Wronia Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach („Dłużnik”). Kredyt został udzielony w wysokości 75.000.000 zł na częściowe finansowanie realizacji inwestycji w Warszawie przy ul. Wroniej 45. Poręczenie obejmuje wszelkie zobowiązania Dłużnika istniejące w chwili udzielenia poręczenia, jak i mogące powstać w przyszłości z tytułu Kredytu wraz z prowizjami, opłatami i innymi kosztami, na wypadek gdyby Dłużnik nie wykonał swych zobowiązań. Poręczenie zostało udzielone do dnia 30 kwietnia 2014 roku. Poręczenie zostało udzielone bez wynagrodzenia, J.W. Construction S.A. z siedzibą w Ząbkach, podmiot zależny od Emitenta jest generalnym wykonawcą inwestycji realizowanej przez Dłużnika i finansowanej z Kredytu, o zawarciu umowy o generalne wykonawstwo Emitent informował zarówno w raporcie za I półrocze 2011 jak i w raporcie bieżącym nr 9/2011 z dnia 25 maja 2011 r. Pomiędzy Emitentem a Dłużnikiem występują powiązania osobowe w osobie Pana Tomasza Panabażysa, który jest Vice Prezesem Zarządu Spółki oraz członkiem zarządu Dłużnika oraz Pana Józefa Wojciechowskiego, który jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej oraz podmiotem dominującym w stosunku do Spółki oraz dominującym podmiotem w stosunku do Dłużnika.



**18. Inne informacje które są istotne, zdaniem Emitenta, do oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta.**

Nie wystąpiły poza wyżej ujawnionymi

**19. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie, co najmniej kolejnego kwartału.**

Do najistotniejszych czynników mogących mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki należy zaliczyć:

- utrzymanie odpowiedniego tempa i harmonogramu przekazywania gotowych lokali klientom, co również związane jest z pozyskiwaniem przez klientów źródeł finansowania na zakup gotowych lokali;
- wykonanie zakładanego poziomu sprzedaży;
- uzyskanie niezbędnych decyzji administracyjnych w związku z obecnie prowadzonymi i przyszłymi projektami;
- brak zmian w przepisach prawnych i podatkowych – gwałtowne zmiany mogłyby wpłynąć w sposób niekontrolowany na popyt na rynku produktów oferowanych przez Spółkę;
- prowadzona polityka kredytowa banków zarówno w zakresie kredytów hipotecznych jak i inwestycyjnych – zaostrzone warunki kredytowe ograniczają źródło finansowania zakupu nieruchomości;
- poziom stóp procentowych, w tym w szczególności dla kredytów złotych;

**20. Informacje dotyczące przychodów i wyników przypadających na poszczególne segmenty branżowe lub geograficzne w zależności od tego, który podział jest podziałem podstawowym.****Segmenty branżowe**

Przyjęto, że podstawowym podziałem na segmenty działalności jest podział według segmentów branżowych. Grupa prowadzi głównie działalność w trzech, następujących segmentach:

- działalność deweloperska,
- budownictwo społeczne,
- działalność hotelarska.

Zgodnie z MSR 14 „Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności” przy sporządzaniu danych finansowych dotyczących poszczególnych segmentów działalności zachowano zasadę, że przychody i koszty oraz aktywa i pasywa segmentu ustala się zanim w ramach procesu konsolidacji dojdzie do wyłączenia sald rozliczeń oraz transakcji prowadzonych między jednostkami gospodarczymi Grupy, z wyjątkiem przypadku, gdy tego rodzaju salda rozliczeń oraz transakcje między jednostkami gospodarczymi Grupy zostały dokonane w ramach jednego segmentu. Transakcje wewnętrzne w ramach segmentu zostały wyeliminowane.

Dane finansowe dotyczące poszczególnych segmentów działalności obejmują jednostkowe sprawozdania finansowe spółek Grupy bez dokonanych wyłączeń sald rozliczeń i transakcji, przy czym wyłączenia przychodów, kosztów oraz wzajemnych rozrachunków zostały zaprezentowane w kolumnie „Eliminacje”. Wyjątkiem jest działalność deweloperska w ramach, której dokonano konsolidacji sprawozdań jednostkowych spółek prowadzących ten rodzaj działalności.

Podstawowy rodzaj usług w ramach każdego segmentu branżowego:

- działalność deweloperska - realizacja produkcji budowlanej, projektowej i pomocniczej oraz sprzedaż nieruchomości,
- budownictwo społeczne - sprzedaż i administrowanie osiedli budownictwa społecznego,
- budownictwo pozostałe – realizacja produkcji budowlano – montażowej,
- działalność hotelarska - usługi gastronomiczno-hotelarskie związane z organizacją usług turystycznych i wypoczynku.

2011	Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Budownictwo	Działalność transportowa, pozostałe	Eliminacje	Razem
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>248 780 110,78</b>	<b>11 364 040,90</b>	<b>9 219 246,77</b>	<b>121 133 575,52</b>	<b>4 764 912,37</b>	<b>-105 019 361,01</b>	<b>290 242 525,33</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	246 679 015,71	11 364 040,90	9 219 246,77	119 876 543,01	4 764 806,45	-104 915 583,38	286 988 069,46
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	2 101 095,07	0,00	0,00	1 257 032,51	105,92	-103 777,63	3 254 455,87
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>169 716 920,79</b>	<b>10 845 689,40</b>	<b>5 411 817,46</b>	<b>120 308 688,55</b>	<b>2 917 446,14</b>	<b>-103 407 307,95</b>	<b>205 793 254,39</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	167 585 727,18	10 845 689,40	5 411 817,46	118 752 145,90	2 917 340,22	-103 303 530,32	202 209 189,84
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 131 193,61	0,00	0,00	1 556 542,65	105,92	-103 777,63	3 584 064,55
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>79 063 189,99</b>	<b>518 351,50</b>	<b>3 807 429,31</b>	<b>824 886,97</b>	<b>1 847 466,23</b>	<b>-1 612 053,06</b>	<b>84 449 270,94</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>19 258 457,38</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>124 265,11</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>19 382 722,49</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>17 255 889,71</b>	<b>395 593,15</b>	<b>776 133,99</b>	<b>4 329 460,84</b>	<b>2 026 193,01</b>	<b>404 253,79</b>	<b>25 187 524,50</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>19 926 969,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>19 926 969,03</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>62 475 811,93</b>	<b>122 758,35</b>	<b>3 031 295,32</b>	<b>-3 628 838,98</b>	<b>-178 726,78</b>	<b>-2 016 306,85</b>	<b>59 805 992,98</b>
Pozostałe przychody operacyjne	7 533 758,37	319 827,89	53 838,55	1 199 578,06	1 545 515,19	-1 181 860,95	9 470 657,11
Pozostałe koszty operacyjne	10 738 640,12	2 861,77	59 169,61	661 664,22	2 171 601,37	-1 798 857,00	11 835 080,09
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>59 270 930,17</b>	<b>439 724,47</b>	<b>3 025 964,26</b>	<b>-3 090 925,14</b>	<b>-804 812,96</b>	<b>-1 399 310,80</b>	<b>57 441 570,00</b>
Przychody finansowe	5 726 227,24	496 246,81	1 183 161,99	946 935,91	459 407,74	-983 066,06	7 828 913,63
Koszty finansowe	22 491 707,77	1 134 256,22	3 419 843,79	1 148 228,65	48 480,68	0,00	28 242 517,11
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>42 505 449,64</b>	<b>-198 284,94</b>	<b>789 282,46</b>	<b>-3 292 217,88</b>	<b>-393 885,90</b>	<b>-2 382 376,86</b>	<b>37 027 966,52</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>42 505 449,64</b>	<b>-198 284,94</b>	<b>789 282,46</b>	<b>-3 292 217,88</b>	<b>-393 885,90</b>	<b>-2 382 376,86</b>	<b>37 027 966,52</b>
Podatek dochodowy	8 071 363,32	47 089,10	45 442,00	51 934,86	95 516,00	-1 291 394,36	7 019 950,92
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>34 434 086,32</b>	<b>-245 374,04</b>	<b>743 840,46</b>	<b>-3 344 152,74</b>	<b>-489 401,90</b>	<b>-1 090 982,50</b>	<b>30 008 015,60</b>

**E. SPRAWOZDANIE FINANSOWE EMITENTA**
**1. Sprawozdanie z sytuacji finansowej**

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	30-09-2011	31-12-2010	31-12-2010*
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>		<b>492 930 738,76</b>	<b>445 004 609,62</b>	<b>459 791 862,46</b>
Wartości niematerialne	1	4 920 156,25	5 859 636,91	5 859 636,91
Wartość firmy jednostek podporządkowanych		0,00	0,00	0,00
Rzeczowe aktywa trwałe	2	225 862 551,35	215 177 955,20	215 177 955,20
Nieruchomości inwestycyjne	3	157 838 304,40	120 289 423,31	115 735 797,61
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży		0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	4	81 300 049,68	80 925 476,91	100 730 514,50
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		7 736 927,18	8 266 681,39	7 802 522,34
Należności handlowe oraz pozostałe należności	5	15 272 749,90	14 485 435,90	14 485 435,90
Rozliczenia międzyokresowe		0,00	0,00	0,00
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>		<b>725 496 288,09</b>	<b>814 519 800,07</b>	<b>791 078 042,37</b>
Zapasy	6	36 098 913,10	27 820 299,04	8 156 639,50
Kontrakty budowlane	7	498 680 000,76	583 505 955,52	580 943 684,19
Należności handlowe oraz pozostałe należności	8	70 525 619,07	63 903 721,46	60 973 311,15
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				
Inne aktywa finansowe	9	57 424 147,94	57 167 498,59	63 775 565,67
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	37 517 927,39	61 691 057,18	60 694 071,17
Rozliczenia międzyokresowe	11	25 249 679,83	20 431 268,28	16 534 770,69
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 218 427 026,85</b>	<b>1 259 524 409,68</b>	<b>1 250 869 904,83</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>		<b>511 298 230,04</b>	<b>482 949 006,05</b>	<b>472 795 372,14</b>
Kapitał podstawowy		10 814 656,00	10 814 656,00	10 814 656,00
Kapitał z aktualizacji wyceny		7 471 818,19	7 471 818,19	7 471 818,19
Udziały (akcje) własne		0,00	0,00	0,00
Pozostałe kapitały		485 636 997,77	404 563 238,21	375 107 851,54
Niepodzielony wynik finansowy		-20 974 465,91	-19 301 752,76	0,00
Zysk/ strata netto		28 349 223,99	79 401 046,41	79 401 046,41
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>		<b>707 128 796,81</b>	<b>776 575 403,64</b>	<b>778 074 532,69</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>267 344 093,30</b>	<b>256 399 107,56</b>	<b>261 564 232,15</b>
Kredyty i pożyczki	12	65 520 202,60	45 128 086,08	45 128 086,08
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego		12 568 123,12	19 809 587,46	19 598 476,05
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych		373 000,00	373 000,00	373 000,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia		1 044 864,55	1 304 230,62	1 304 230,62
Inne zobowiązania	13	187 837 903,03	189 784 203,40	195 160 439,40
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>439 784 703,51</b>	<b>520 176 296,08</b>	<b>516 510 300,54</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	14	115 678 941,33	131 252 977,68	132 529 634,36
Kontrakty budowlane		77 318 085,21	144 307 050,86	141 187 127,70
Kredyty i pożyczki	12	82 280 727,10	95 123 744,32	95 123 744,32
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia		12 461 040,38	13 624 617,01	13 537 292,76
Inne zobowiązania	15	152 045 909,49	135 867 906,21	134 132 501,40
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 218 427 026,85</b>	<b>1 259 524 409,68</b>	<b>1 250 869 904,83</b>

\*Dane przed połączeniem ze spółkami zależnymi

**2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów**

	Nota	za okres 01-01-2011 do 30-09-2011	za okres 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>16</b>	<b>260 074 104,07</b>	<b>421 842 714,53</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów		257 215 955,83	416 559 895,35
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		2 858 148,24	5 282 819,18
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>17</b>	<b>193 644 651,54</b>	<b>308 828 980,17</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		190 756 404,76	303 980 136,39
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		2 888 246,78	4 848 843,78
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>66 429 452,53</b>	<b>113 013 734,36</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>		<b>19 227 830,62</b>	<b>18 785 210,55</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>		<b>17 638 217,02</b>	<b>10 708 142,78</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>		<b>19 926 969,03</b>	<b>0,00</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>49 490 373,92</b>	<b>83 520 381,03</b>
Pozostałe przychody operacyjne	18	7 198 079,32	8 785 328,62
Pozostałe koszty operacyjne	19	4 271 459,11	3 159 083,46
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>52 416 994,13</b>	<b>89 146 626,19</b>
Przychody finansowe	20	9 230 298,31	4 831 560,12
Koszty finansowe	21	26 543 603,27	21 761 102,36
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>		<b>35 103 689,17</b>	<b>72 217 083,95</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>35 103 689,17</b>	<b>72 217 083,95</b>
Podatek dochodowy		6 754 464,18	13 347 933,56
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>28 349 224,99</b>	<b>58 869 150,39</b>

<b>Inne całkowite dochody:</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	0,00	0,00
Zysk/strata z przejęcia spółek	0,00	0,00
Zysk z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych	0,00	0,00
Inne całkowite dochody	0,00	0,00
<b>Całkowity dochód</b>	<b>28 349 224,99</b>	<b>58 869 150,39</b>

<b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>	za okres 01-01-2011 do 30-09-2011	za okres 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Zyski</b>		
(A) Zysk wynikający ze sprawozdań finansowych	28 349 224,99	58 869 150,39
<b>Liczba akcji</b>		
(B) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika zysku na akcję*	54 073 280,00	54 486 882,94
(C) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika rozwodnionego zysku na akcję	54 073 280,00	54 486 882,94
<b>Podstawowy zysk na akcję = (A)/(B)</b>	<b>0,52</b>	<b>1,08</b>
<b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>	<b>0,52</b>	<b>1,08</b>

**3. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym**

	Kapitał akcyjny	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2010</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>398 831 651,02</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-19 301 752,76</b>	<b>79 401 046,41</b>	<b>482 949 006,05</b>
Korekty błędów podstawowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty z tytułu przekształcenia na MSSF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 1 stycznia 2011</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>398 831 651,02</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-19 301 752,76</b>	<b>79 401 046,41</b>	<b>482 949 006,05</b>
Emisja akcji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umorzenie akcji własnych	0,00	0,00		0,00				0,00
Zakup akcji własnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wyplata dywidenda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny aktywów dostępnych do sprzedaży	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy dotyczący pozycji odniesionych bezpośrednio na kapitał własny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00		1 672 713,15		-1 672 713,15	0,00	0,00
Zysk/ strata z włączenia/ wyłączenia spółek do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Przekształcenie na mssf	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 672 713,15</b>	<b>0,00</b>	<b>-1 672 713,15</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28 349 223,99	28 349 223,99
<b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 672 713,15</b>	<b>0,00</b>	<b>-1 672 713,15</b>	<b>28 349 223,99</b>	<b>28 349 223,99</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	79 401 046,41	0,00	0,00	-79 401 046,41	0,00
<b>Stan na 30 września 2011</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>479 905 410,58</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-20 974 465,91</b>	<b>28 349 223,99</b>	<b>511 298 230,04</b>

	Kapitał akcyjny	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2009</b>	10 939 656,00	-4 429 867,11	7 471 818,19	580 770 474,92	5 731 587,19	-284 231 365,01	77 142 021,56	393 394 325,73
Korekty błędów podstawowych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty z tytułu przekształcenia na MSSF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 1 stycznia 2010</b>	<b>10 939 656,00</b>	<b>-4 429 867,11</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>580 770 474,92</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-284 231 365,01</b>	<b>77 142 021,56</b>	<b>393 394 325,73</b>
Emisja akcji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umorzenie akcji własnych	-125 000,00	4 429 867,11		-4 304 867,11				
Zakup akcji własnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wyplata dywidenda	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny aktywów dostępnych do sprzedaży	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy dotyczący pozycji odniesionych bezpośrednio na kapitał własny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00		29 455 386,67		169 145,68	0,00	29 624 532,35
Zysk/ strata z włączenia/ wyłączenia spółek do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-19 470 898,44	0,00	-19 470 898,44
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Korekty	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Przekształcenie na mssf	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym</b>	<b>-125 000,00</b>	<b>4 429 867,11</b>	<b>0,00</b>	<b>25 150 519,56</b>	<b>0,00</b>	<b>-19 301 752,76</b>	<b>0,00</b>	<b>10 153 633,91</b>
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	79 401 046,41	79 401 046,41
<b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>	<b>-125 000,00</b>	<b>4 429 867,11</b>	<b>0,00</b>	<b>25 150 519,56</b>	<b>0,00</b>	<b>-19 301 752,76</b>	<b>79 401 046,41</b>	<b>89 554 680,32</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	-207 089 343,45	0,00	284 231 365,01	-77 142 021,56	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2010</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 471 818,19</b>	<b>398 831 651,02</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-19 301 752,76</b>	<b>79 401 046,41</b>	<b>482 949 006,05</b>



**4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>	za okres 01-01-2011 do 30-09-2011	za okres 01-01-2010 do 30-09-2010
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>28 349 223,99</b>	<b>58 869 150,39</b>
<b>Korekta o pozycję</b>	<b>-12 184 410,56</b>	<b>-25 805 261,78</b>
Amortyzacja	5 339 034,39	5 241 753,51
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej	-5 183 632,54	682 727,15
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-231 793,44	147 572,40
Odsetki i dywidendy	21 304 508,95	17 099 756,63
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	-12 953 064,38	-6 022 260,63
Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	-19 926 969,03	-42 992 095,88
Inne korekty o pozycję:	-532 494,51	37 285,04
- pozostałe korekty	-532 494,51	37 285,04
<b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>	<b>-5 700 910,93</b>	<b>58 425 014,76</b>
Zmiana stanu zapasów	-2 598 938,08	350 645,17
Zmiana stanu kontraktów budowlanych	22 647 687,71	96 444 892,26
Zmiana stanu należności	-7 409 211,61	-5 267 661,17
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-18 340 448,95	-33 102 861,50
<b>Przepływy pieniężne w działalności operacyjnej</b>	<b>10 463 902,50</b>	<b>91 488 903,36</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	4 056 747,75	314 700,85
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	-41 313 455,86	-22 379 168,54
Wydatki związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	0,00	0,00
Nabycia instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00
Zbycie instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	704 133,41	0,00
Pożyczki udzielone	-693 029,50	-666 140,00
Splata pożyczek	5 905 689,89	0,00
Inne nabycia aktywów finansowych	0,00	0,00
Inne zbycia aktywów finansowych	0,00	0,00
Dywidendy otrzymane	0,00	0,00
Odsetki otrzymane	0,00	0,00
Zbycie jednostek zależnych	0,00	0,00
Nabycia jednostek zależnych	-13 000,00	-1 486 000,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-31 352 914,31</b>	<b>-24 216 607,69</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0,00	0,00
Nabycie akcji (udziałów) własnych lub spłaty udziałów	0,00	0,00
Otrzymane kredyty i pożyczki	261 031 908,86	201 887 884,87
Splaty kredytów i pożyczek	-253 460 172,42	-308 068 728,12
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	130 000 000,00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-3 315 421,81	-8 409 484,97
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
Zapłacone odsetki	-17 646 471,35	-17 561 044,26
Inne wpływy finansowe (w tym weksle)	12 140 000,00	29 336 400,00
Inne wydatki finansowe (w tym weksle)	-2 033 961,26	-17 900 020,58
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-3 284 117,98</b>	<b>9 285 006,94</b>
<b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>-24 173 129,79</b>	<b>76 557 302,61</b>
Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	61 691 057,18	17 584 685,48
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>	<b>37 517 927,39</b>	<b>94 141 988,09</b>

**F. NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO EMITENTA**
**1. AKTYWA TRWAŁE**

## Nota 1. Wartości niematerialne

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00	0,00	0,00
b) wartość firmy	0,00	0,00	0,00
c) inne wartości niematerialne	4 920 156,25	5 859 636,91	5 859 636,91
d) zaliczki na wartości niematerialne	0,00	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne, razem</b>	<b>4 920 156,25</b>	<b>5 859 636,91</b>	<b>5 859 636,91</b>

## Nota 2. Rzeczowe aktywa trwałe

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) środki trwałe, w tym:	121 332 180,02	119 258 547,90	119 258 547,90
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	19 101 856,32	21 236 333,02	21 236 333,02
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	96 964 064,30	91 820 994,03	91 820 994,03
- urządzenia techniczne i maszyny	2 499 710,46	2 819 138,81	2 819 138,81
- środki transportu	2 610 388,80	3 197 837,58	3 197 837,58
- inne środki trwałe	156 160,14	184 244,46	184 244,46
b) środki trwałe w budowie	104 530 371,33	95 919 407,30	95 919 407,30
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>225 862 551,35</b>	<b>215 177 955,20</b>	<b>215 177 955,20</b>

## Nota 3. Nieruchomości inwestycyjne

<b>Inne inwestycje długoterminowe</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) nieruchomości inwestycyjne	157 838 304,40	120 289 423,31	115 735 797,61
b) inne	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b>	<b>157 838 304,40</b>	<b>120 289 423,31</b>	<b>115 735 797,61</b>

## Nota 4. Inne aktywa finansowe

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) udziały lub akcje	80 938 476,91	80 925 476,91	100 730 514,50
b) udzielone pożyczki	361 572,77	0,00	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>81 300 049,68</b>	<b>80 925 476,91</b>	<b>100 730 514,50</b>

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) w jednostkach zależnych	81 085 855,06	80 711 282,29	100 516 319,88
- udziały lub akcje	80 724 282,29	80 711 282,29	100 516 319,88
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	361 572,77	0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	214 194,62	214 194,62	214 194,62
- udziały lub akcje	214 194,62	214 194,62	214 194,62
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00
<b>Długoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>81 300 049,68</b>	<b>80 925 476,91</b>	<b>100 730 514,50</b>

## Nota 5. Należności długoterminowe

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) należności z tytułu kaucji	0,00	0,00	0,00
b) należności z tytułu depozytów (leasingi)	15 272 749,90	14 485 435,90	14 485 435,90
b) pozostałe należności	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>15 272 749,90</b>	<b>14 485 435,90</b>	<b>14 485 435,90</b>

**2. AKTYWA OBROTOWE**

## Nota 6. Zapasy

<b>ZAPASY</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) materiały	677 371,03	743 291,77	743 291,77
b) półprodukty i produkty w toku	12 423,14	0,00	0,00
c) produkty gotowe	0,00	0,00	0,00
d) towary	35 122 721,98	26 879 827,69	7 242 336,37
e) zaliczki na dostawy	286 396,95	197 179,58	171 011,36
<b>Wartość zapasów, razem</b>	<b>36 098 913,10</b>	<b>27 820 299,04</b>	<b>8 156 639,50</b>

## Nota 7. Kontrakty budowlane

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) półprodukty i produkty w toku	327 736 668,67	245 855 355,84	245 855 355,84
b) produkty gotowe	155 310 937,57	327 581 669,22	325 019 397,89
c) zaliczki na dostawy	15 212 642,41	9 439 998,57	9 439 998,57
d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	419 752,11	628 931,89	628 931,89
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>498 680 000,76</b>	<b>583 505 955,52</b>	<b>580 943 684,19</b>

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) rozliczenia międzyokresowe	77 318 085,21	144 307 050,86	141 187 127,70
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>77 318 085,21</b>	<b>144 307 050,86</b>	<b>141 187 127,70</b>

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
- zaliczki na lokale	74 206 523,69	141 110 777,73	137 990 854,57
- rezerwa na roboty	2 189 042,73	2 232 770,73	2 232 770,73
- inne	922 518,79	963 502,40	963 502,40
<b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b>	<b>77 318 085,21</b>	<b>144 307 050,86</b>	<b>141 187 127,70</b>

## Nota 8. Należności handlowe oraz pozostałe należności

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	24 632 069,47	22 428 673,45	22 488 677,17
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	32 100 204,49	29 645 670,23	28 691 050,13
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	7 460 691,51	7 068 785,68	5 035 110,75
d) inne	6 332 653,60	4 760 592,10	4 758 473,10
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>70 525 619,07</b>	<b>63 903 721,46</b>	<b>60 973 311,15</b>

## Nota 9. Inne aktywa finansowe

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
b) udzielone pożyczki	55 483 193,38	63 659 823,94	63 659 823,94
c) inne papiery wartościowe	1 940 954,56	115 741,73	115 741,73
d) inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>57 424 147,94</b>	<b>63 775 565,67</b>	<b>63 775 565,67</b>

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) w jednostkach zależnych	56 504 661,69	57 051 756,86	63 659 823,94
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	1 818 630,00	2 429 567,66	0,00
- udzielone pożyczki	54 686 031,69	54 622 189,20	63 659 823,94
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
b) w pozostałych jednostkach	919 486,25	115 741,73	115 741,73
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	122 324,56	115 741,73	115 741,73
- udzielone pożyczki	797 161,69	0,00	0,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość inwestycji krótkoterminowych, razem</b>	<b>57 424 147,94</b>	<b>57 167 498,59</b>	<b>63 775 565,67</b>

Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) środki pieniężne w kasie i banku	6 969 260,03	16 319 442,29	15 322 456,28
b) inne środki pieniężne	30 514 900,24	45 315 718,44	45 315 718,44
c) inne aktywa pieniężne	33 767,12	55 896,45	55 896,45
<b>Wartość środków pieniężnych, razem</b>	<b>37 517 927,39</b>	<b>61 691 057,18</b>	<b>60 694 071,17</b>

Nota 11. Rozliczenia międzyokresowe

<b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	25 249 679,83	20 431 268,28	16 380 221,15
<b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b>	<b>25 249 679,83</b>	<b>20 431 268,28</b>	<b>16 380 221,15</b>

### 3. ZOBOWIĄZANIA

Nota 12. Kredyty i pożyczki

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) kredyty	147 800 929,70	140 213 209,27	140 213 209,27
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>65 520 202,60</i>	<i>45 128 086,08</i>	<i>45 128 086,08</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>82 280 727,10</i>	<i>95 085 123,19</i>	<i>95 085 123,19</i>
b) pożyczki	0,00	38 621,13	38 621,13
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>38 621,13</i>	<i>38 621,13</i>
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>147 800 929,70</b>	<b>140 251 830,40</b>	<b>140 251 830,40</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek- długoterminowe</b>	<b>65 520 202,60</b>	<b>45 128 086,08</b>	<b>45 128 086,08</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek- krótkoterminowe</b>	<b>82 280 727,10</b>	<b>95 123 744,32</b>	<b>95 123 744,32</b>

<b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
Do 1 roku	82 280 727,10	95 085 123,19	95 085 123,19
Powyżej 1 roku do 2 lat	25 888 666,99	25 496 829,57	25 496 829,57
Powyżej 2 lat do 5 lat	31 081 200,00	19 631 256,51	19 631 256,51
Powyżej 5 lat	8 550 335,61		
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>147 800 929,70</b>	<b>140 213 209,27</b>	<b>140 213 209,27</b>
- długoterminowe	65 520 202,60	45 128 086,08	45 128 086,08
- krótkoterminowe	82 280 727,10	95 085 123,19	95 085 123,19

## Nota 13. Inne zobowiązania długoterminowe

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu leasingów	42 402 374,63	45 573 433,11	45 573 433,11
b) zobowiązania z tytułu kaucji	4 237 502,18	9 113 295,63	9 113 295,63
c) zobowiązania z tytułu papierów wartościowych	130 000 000,00	130 000 000,00	130 000 000,00
d) inne zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
e) zobowiązania wekslowe-jednostki powiązane	11 198 026,22	5 097 474,66	10 473 710,66
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>187 837 903,03</b>	<b>189 784 203,40</b>	<b>195 160 439,40</b>

## Nota 14. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

<b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	15 025 421,88	12 468 067,35	12 112 679,45
b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	31 419 934,08	51 354 574,16	52 935 082,70
c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	18 903 141,49	15 823 508,49	11 587 781,11
d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	1 211 150,38	1 384 836,05	1 384 487,43
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00	0,00
f) pożyczki otrzymane-jednostki powiązane	22 233 792,78	21 341 586,12	21 341 586,12
f) zobowiązania z tytułu weksli-jednostki powiązane	16 586 843,20	19 546 160,71	24 242 023,21
f) inne	10 298 657,52	9 334 244,80	8 925 994,34
<b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b>	<b>115 678 941,33</b>	<b>131 252 977,68</b>	<b>132 529 634,36</b>

<b>REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>	<b>12 461 040,38</b>	<b>13 624 617,01</b>	<b>13 537 292,76</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	8 639 604,38	9 898 181,01	9 810 856,76
- odsetki naliczone	2 634 059,16	3 883 074,64	3 883 074,64
- depozyty czynszowe	477 649,38	497 159,98	497 159,98
- inne	5 527 895,84	5 517 946,39	5 430 622,14
- pozostałe rezerwy, w tym:	3 821 436,00	3 726 436,00	3 726 436,00
- rezerwa na przyszłe zobowiązania	0,00	0,00	0,00
- rezerwy na naprawy gwarancyjne	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00
- rezerwy pozostałe	821 436,00	726 436,00	726 436,00
<b>a) część długoterminowa, w tym:</b>	<b>1 044 864,55</b>	<b>1 304 230,62</b>	<b>1 304 230,62</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	1 044 864,55	1 304 230,62	1 304 230,62
- rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością bilansową/leasing zwrotny	1 044 864,55	1 304 230,62	1 304 230,62
<b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia razem</b>	<b>13 505 904,93</b>	<b>14 928 847,63</b>	<b>14 841 523,38</b>

## Nota 15. Inne zobowiązania

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>30-09-2011</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2010</b>
a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 030 963,00	2 639 039,00	2 639 039,00
b) zobowiązania z tytułu weksli-obce	143 290 691,95	127 360 249,34	125 624 844,53
c) zobowiązania z tytułu leasingów	5 724 254,54	5 868 617,87	5 868 617,87
d) inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>152 045 909,49</b>	<b>135 867 906,21</b>	<b>134 132 501,40</b>

## 4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE

Nota 16. Przychody z działalności operacyjnej

<b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	235 513 464,29	392 406 673,30
Przychody ze sprzedaży usług	21 702 491,54	24 153 222,05
Przychody ze sprzedaży towarów	2 858 148,24	5 282 819,18
<b>Wartość przychodów, razem</b>	<b>260 074 104,07</b>	<b>421 842 714,53</b>

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody ze sprzedaży, z czego:</b>	<b>260 074 104,07</b>	<b>421 842 714,53</b>
-ze sprzedaży produktów-lokali	235 513 464,29	392 406 673,30
-ze sprzedaży usług	21 702 491,54	24 153 222,05
-ze sprzedaży towarów	2 858 148,24	5 282 819,18

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług w podziale na segmenty</b>	<b>257 215 955,83</b>	<b>416 559 895,35</b>
-działalność deweloperska	240 348 150,05	402 140 111,44
-działalność hotelarska	11 364 040,90	11 265 479,83
-zarządzanie nieruchomościami	5 503 764,88	3 154 304,08

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów-lokali wg segmentów geograficznych</b>	<b>235 513 464,29</b>	<b>392 406 673,30</b>
-Warszawa i okolice	231 074 290,94	372 499 175,42
-Gdynia	4 648 103,33	11 899 112,65
- Łódź	-212 002,86	6 432 088,10
- Katowice	3 072,88	1 576 297,13

	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży usług hotelarskich wg segmentów geograficznych</b>	<b>11 364 040,90</b>	<b>11 265 479,83</b>
-Warszawa i okolice	4 189 898,28	3 990 122,80
- Tarnowo	3 774 409,28	3 799 948,61
- Stryków	2 210 761,00	2 223 251,11
- Cieszyn	948 941,29	1 028 557,81
- Krynica Górská	240 031,05	223 599,50

Nota 17. Koszty z działalności operacyjnej

<b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
Koszty ze sprzedaży produktów	173 648 694,34	286 105 476,30
Koszty ze sprzedaży usług	17 107 710,42	17 874 660,09
Koszty ze sprzedaży towarów	2 888 246,78	4 848 843,78
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>193 644 651,54</b>	<b>308 828 980,17</b>



<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
Koszty sprzedaży	19 227 830,62	18 785 210,55
Koszty zarządu	17 638 217,02	10 708 142,78
<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b>	<b>36 866 047,64</b>	<b>29 493 353,33</b>

<b>Koszty wg rodzaju</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
Amortyzacja	5 339 034,39	5 241 753,51
Zużycie materiałów i energii	18 582 435,89	33 746 447,05
Usługi obce	92 410 739,33	105 905 607,97
Podatki i opłaty	8 300 854,24	4 593 940,20
Wynagrodzenia	16 969 295,54	14 341 141,68
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 030 205,24	2 448 347,39
Pozostałe koszty rodzajowe	14 642 504,25	10 150 122,59
<b>Koszty wg rodzaju, razem</b>	<b>159 275 068,88</b>	<b>176 427 360,39</b>

Nota 18. Pozostałe przychody operacyjne

<b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	231 793,44	3 278,69
b) inne przychody operacyjne	6 966 285,88	8 782 049,93
<b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>	<b>7 198 079,32</b>	<b>8 785 328,62</b>

Nota 19. Pozostałe koszty operacyjne

<b>KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	147 572,40
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
c) inne koszty operacyjne	4 271 459,11	3 011 511,06
<b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>	<b>4 271 459,11</b>	<b>3 159 083,46</b>

Nota 20. Pozostałe przychody finansowe

<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) dywidendy	0,00	0,00
b) odsetki	4 107 783,26	4 509 196,90
c) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
d) inne	5 122 515,05	322 363,22
<b>Wartość przychodów finansowych, razem</b>	<b>9 230 298,31</b>	<b>4 831 560,12</b>

Nota 21. Pozostałe koszty finansowe

<b>KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2011 do 30-09-2011</b>	<b>od 01-01-2010 do 30-09-2010</b>
a) odsetki	26 483 545,66	21 162 522,85
b) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
c) inne	60 057,61	598 579,51
<b>Wartość kosztów finansowych, razem</b>	<b>26 543 603,27</b>	<b>21 761 102,36</b>

## Podpis osoby sporządzającej Sprawozdanie Finansowe

Irmina Łopuszyńska Członek Zarządu Główny Księgowy	Podpis
--	--------

## Podpisy Członków Zarządu

Tomasz Panabażys Vice Prezes Zarządu	Podpis
Wojciech Rajchert Członek Zarządu	Podpis
Robert Wójcik Członek Zarządu	Podpis
Bożena Malinowska Członek Zarządu	Podpis

Ząbki, 9 listopada 2011 r.