

**Skrócone sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony  
dnia 31 marca 2012 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. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)
9. 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
10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych
11. 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
12. 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
13. Sprawy sądowe
14. 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
15. 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
16. 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
17. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie, co najmniej kolejnego kwartału
18. Informacje dotyczące przychodów i wyników przypadających na poszczególne segmenty branżowe 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. Radzymińskiej 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 31 marca 2012r. 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 31 marca 2012 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  |
| J.W. Construction Sp. z o.o.   | Polska              | 100,00%   | 100,00%                                      | konsolidacja pełna* |
| JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.  | Polska              | 99,95%  | 99,95%                                       | konsolidacja pełna  |
| JW Projekt Sp. z o.o.  | Polska              | 100,00%   | 100,00%                                      | konsolidacja pełna  |
| Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji  | Polska              | 100,00%   | 100,00%                                      | konsolidacja pełna  |
| J.W. Marka Sp. z o.o.  | Polska              | 100,00%   | 100,00%                                      | konsolidacja pełna  |
| Architects Polska Sp. z o.o.   | Polska              | 100,00%   | 100,00%                                      | konsolidacja pełna  |
| Yakor House Sp. z o.o.<br>(Dawniej Ośrodek Wypoczynkowy "Ogoniok" Sp. z o.o..) | Rosja               | 70,00%  | 70,00%                                       | konsolidacja pełna  |

\* udział pośredni

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,
- J.W. Construction Sp. z o.o. - produkcja wyrobów prefabrykowanych dla budownictwa
- JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o. - budowa dróg;
- J.W. Marka Sp. z o.o.- działalność marketingowa;
- Architects Polska Sp. z o.o. – usługi projektowe.

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 2011-2012 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 2011-2012 wyłączenia z obowiązku objęcia konsolidacją następujących jednostek podporządkowanych :

*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%

*W 2012 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 100%
- Polonia S.S.A. – 100%
- J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.-100%
- J.W. Group Sp z o.o.
- J.W. Group Sp z o.o. 2 SKA
- J.W. Group Sp z o.o. 1 SKA

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 I kwartał 2012 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok, z wyjątkiem zmian opisanych poniżej.

Zastosowano takie same zasady dla okresu bieżącego i porównywalnego. Szczegółowy opis zasad rachunkowości przyjętych przez Grupę Kapitałową JW. Construction Holding S.A. został przedstawiony w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2011 rok, opublikowanym w dniu 15 marca 2012 roku.

#### **▪ 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 2012 roku:

- Zmiany w MSSF 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat*
- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczony: Odzyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia*
- Zmiany w MSSF 7 *Ujawnienia – Przekazanie aktywów finansowych*

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:

- 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 daty wejścia w życie ustalonej przez Komisję Europejską.

Zmieniony MSSF 1 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczony: 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 daty wejścia w życie ustalonej przez Komisję Europejską.

Zmieniony MSR 12 nie ma 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.

Zmieniony MSSF 7 nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

#### **▪ Zmiany wprowadzone samodzielnie przez Grupę**

Grupa nie dokonała korekty prezentacyjnej danych porównywalnych za I kwartał 2011 roku i/lub na dzień 31 grudnia 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:

- **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*. Po opublikowaniu nowy standard podlegał dalszym pracom i został częściowo zmieniony. Nowy standard wejdzie w życie z dniem 1 stycznia 2015 roku.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2015 roku.

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

- **MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i ma zastąpić interpretację *SKI 12 Konsolidacja – Jednostki specjalnego przeznaczenia* oraz część postanowień *MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe*. Standard definiuje pojęcie kontroli jako czynnika determinującego czy jednostka powinna zostać objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz zawiera wskazówki pomagające ustalić czy jednostka sprawuje kontrolę czy też nie,

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **MSSF 11 Wspólne przedsięwzięcia**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i ma zastąpić interpretację *SKI 13 Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład wspólników* oraz *MSR 31 Udziały we wspólnych przedsięwzięciach*. Standard kładzie nacisk na prawa i obowiązki wynikające ze wspólnej umowy niezależnie od jej formy prawnej oraz eliminuje niekonsekwencję w raportowaniu poprzez określenie metody rozliczania udziałów we wspólnie kontrolowanych jednostkach.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **MSSF 12 Ujawnienia na temat zaangażowania w inne jednostki**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i zawiera wymogi ujawnień informacyjnych na temat powiązań pomiędzy podmiotami.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **MSSF 13 Wycena w wartości godziwej**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 i w założeniu ma ułatwić stosowanie wyceny w wartości godziwej poprzez zmniejszenie złożoności rozwiązań i zwiększenie konsekwencji w stosowaniu zasad wyceny wartości godziwej. W standardzie wyraźnie określono cel takiej wyceny i sprecyzowano definicję wartości godziwej.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i wynika przede wszystkim z przeniesienia niektórych postanowień dotychczasowego MSR 27 do nowych MSSF 10 oraz MSSF 11. Standard zawiera wymogi w zakresie prezentacji oraz ujawnień w jednostkowym sprawozdaniu finansowym inwestycji w jednostkach stowarzyszonych, zależnych oraz we wspólnych przedsięwzięciach. Standard zastąpi dotychczasowy MSR 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe*.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach**

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i dotyczy rozliczania inwestycji w jednostkach stowarzyszonych. Określa również wymogi stosowania metody praw własności w inwestycjach w jednostkach stowarzyszonych oraz we wspólnych przedsięwzięciach. Standard zastąpi dotychczasowy MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych*.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **Zmiany do MSR 19 Świadczenia pracownicze**

Zmiany w MSR 19 zostały opublikowane w dniu 16 czerwca 2011 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się od 1 stycznia 2013 roku lub później. Zmiany eliminują możliwość opóźnienia w rozpoznaniu zysków i strat znaną jako „metoda korytarzowa”. Ponadto poprawiają prezentację wynikających z planów świadczeń pracowniczych zmian w bilansie oraz niezbędnych szacunków prezentowanych w innych dochodach całkowitych, jak również rozszerzają zakres wymaganych ujawnień z tym związanych.

Grupa zastosuje zmieniony MSR od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **Zmiany w MSR 1 Prezentacja pozycji Pozostałych całkowitych dochodów**

Zmiany w MSR 1 zostały opublikowane w dniu 16 czerwca 2011 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się od 1 lipca 2012 roku lub później. Zmiany dotyczą grupowania pozycji pozostałych dochodów całkowitych mogących zostać przeniesionych do rachunku zysków i strat. Zmiany potwierdzają ponadto możliwość prezentacji pozycji pozostałych dochodów całkowitych i pozycji rachunku zysków i strat jako jedno bądź dwa oddzielne sprawozdania.

Grupa zastosuje zmieniony MSR od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **Zmiany w MSSF 7 Ujawnienia – kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych**

Zmiany w MSSF 7 zostały opublikowane w dniu 16 grudnia 2011 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później. Nie zmieniając generalnych zasad odnośnie kompensowania aktywów i zobowiązań finansowych, rozszerzono zakres ujawnień odnośnie kompensowanych ze sobą kwot. Wprowadzono również wymóg szerszych (bardziej przejrzystych) ujawnień związanych z zarządzaniem ryzykiem kredytowym z wykorzystaniem zabezpieczeń (zastawów) otrzymanych lub przekazanych.

Grupa zastosuje zmieniony MSSF od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **Zmiany w MSR 32 Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych**

Zmiany w MSR 32 zostały opublikowane w dniu 16 grudnia 2011 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później. Zmiany są reakcją na istniejące niespójności w stosowaniu kryteriów kompensowania istniejących w MSR 32.

Grupa zastosuje zmieniony MSR od 1 stycznia 2013 roku.

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

- **Interpretacja KIMSF 20 Koszty prowadzenia wydobycia w kopalniach odkrywkowych**

Interpretacja KIMSF 20 została wydana w dniu 19 października 2011 roku i ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2013 roku lub później. Interpretacja zawiera wytyczne odnośnie ujmowania kosztów usunięcia zewnętrznych warstw gruntu w celu uzyskania dostępu do wydobywanych surowców w kopalniach odkrywkowych.

Grupa zastosuje nową interpretację od 1 stycznia 2013 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest możliwe wiarygodne oszacowanie wpływu zastosowania nowej interpretacji.

- **Zmiany w MSSF 1**

Zmiany w MSSF 1 zostały opublikowane w dniu 13 marca 2012 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później. Celem zmian jest umożliwienie zwolnienia jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy z pełnego retrospektywnego zastosowania wszystkich MSSF w przypadku, gdy jednostki takie korzystają z pożyczek rządowych oprocentowanych poniżej stóp rynkowych.

Grupa zastosuje zmieniony MSSF 1 od 1 stycznia 2013 roku.

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

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 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku,
- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczonej: Odzyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku,
- MSSF 10 *Skonsolidowane sprawozdania finansowe*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,
- MSSF 11 *Wspólne przedsięwzięcia*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,
- MSSF 12 *Ujawnienia na temat zaangażowania w inne jednostki*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,
- MSSF 13 *Wycena w wartości godziwej*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,



- MSR 27 *Jednostkowe sprawozdania finansowe*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,
- MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach*, opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku,
- Zmiany do MSR 19 *Świadczenia pracownicze*, opublikowany w dniu 16 czerwca 2011 roku,
- Zmiany w MSR 1 *Prezentacja pozycji Pozostałych całkowitych dochodów*, opublikowane w dniu 16 czerwca 2011 roku,
- Zmiany w MSSF 7 *Ujawnienia – kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych*, opublikowane w dniu 16 grudnia 2011 roku,
- Zmiany w MSR 32 *Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych*, opublikowane w dniu 16 grudnia 2011 roku,
- Interpretacja KIMSF 20 *Koszty prowadzenia wydobycia w kopalniach odkrywkowych*, opublikowana w dniu 19 października 2011 roku;
- Zmiany w MSSF 1 opublikowane w dniu 13 marca 2012 roku.

Poniższe nowe lub zmienione standardy oraz interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej obowiązują od 1 stycznia 2012 roku, ale nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania przez UE, dlatego nie zostały zastosowane przez Grupę w niniejszym sprawozdaniu finansowym:

- Zmiany w MSSF 1 *Znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku,
- Zmiana do MSR 12 *Podatek odroczony: Odzyskiwalność aktywów stanowiących podstawę jego ustalenia* opublikowane w dniu 20 grudnia 2010 roku.

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

| <b>AKTYWA</b>   | <b>Nota</b> | <b>31-03-2012</b>       | <b>31-12-2011</b>       |
|---|-------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>AKTYWA TRWAŁE</b>                                  |             | <b>705 469 533,22</b>   | <b>687 358 395,85</b>   |
| Wartości niematerialne                                |             | 16 745 712,76           | 17 062 653,63           |
| Wartość firmy jednostek podporządkowanych             |             | 0,00                    | 0,00                    |
| Rzeczowe aktywa trwałe                                |             | 434 417 111,91          | 428 753 773,80          |
| Nieruchomości inwestycyjne                            |             | 178 754 611,24          | 166 894 332,33          |
| Inne aktywa finansowe                                 |             | 40 120 861,62           | 41 365 995,97           |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego       |             | 18 990 022,02           | 17 508 194,59           |
| Należności handlowe oraz pozostałe należności         |             | 16 441 213,68           | 15 773 445,52           |
| Rozliczenia międzyokresowe                            |             | 0,00                    | 0,00                    |
| <b>AKTYWA OBROTOWE</b>                                |             | <b>698 057 711,77</b>   | <b>693 447 304,23</b>   |
| Zapasy  |             | 37 351 230,28           | 38 374 466,75           |
| Kontrakty budowlane                                   |             | 541 078 702,65          | 522 970 383,44          |
| Należności handlowe oraz pozostałe należności         |             | 62 600 956,70           | 64 823 508,08           |
| Inne aktywa finansowe                                 |             | 555 832,59              | 548 507,06              |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                    | 0           | 35 848 657,42           | 42 995 638,89           |
| Rozliczenia międzyokresowe                            | 1           | 20 622 332,14           | 23 734 800,01           |
| <b>Aktywa razem</b>                                   |             | <b>1 403 527 245,00</b> | <b>1 380 805 700,09</b> |
| <b>PASYWA</b>   |             |                         |                         |
| <b>KAPITAŁ WŁASNY</b>                                 |             | <b>495 952 027,59</b>   | <b>493 447 404,34</b>   |
| Kapitał podstawowy                                    |             | 10 814 656,00           | 10 814 656,00           |
| Kapitał z aktualizacji wyceny                         |             | 7 490 208,19            | 7 490 208,19            |
| Udziały (akcje) własne                                |             | 0,00                    | 0,00                    |
| Pozostałe kapitały                                    | 3           | 484 857 249,77          | 483 321 807,77          |
| Niepodzielony wynik finansowy                         |             | -9 666 052,25           | -39 435 078,65          |
| Zysk/ strata netto                                    |             | 2 455 965,88            | 31 255 811,03           |
| <b>ZOBOWIĄZANIA</b>                                   |             | <b>907 575 217,41</b>   | <b>887 358 295,75</b>   |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>                    |             | <b>466 796 162,01</b>   | <b>457 348 053,96</b>   |
| Kredyty i pożyczki                                    | 2           | 215 812 738,80          | 205 546 898,02          |
| Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego |             | 12 604 637,57           | 11 005 674,67           |
| Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych          |             | 633 000,00              | 633 000,00              |
| Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia        |             | 56 523 153,79           | 56 648 040,32           |
| Inne zobowiązania                                     | 4           | 181 222 631,85          | 183 514 440,95          |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>                   |             | <b>440 779 055,40</b>   | <b>430 010 241,79</b>   |
| Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania     | 5           | 82 873 661,60           | 113 822 288,39          |
| Kontrakty budowlane                                   |             | 89 631 105,59           | 69 575 044,14           |
| Kredyty i pożyczki                                    | 2           | 104 280 587,59          | 85 064 985,88           |
| Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia   |             | 17 509 734,13           | 18 634 022,30           |
| Inne zobowiązania                                     | 6           | 146 483 966,49          | 142 913 901,08          |
| <b>Pasywa razem</b>                                   |             | <b>1 403 527 245,00</b> | <b>1 380 805 700,09</b> |

**2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów**

|   | Nota      | za okres<br>01-01-2012<br>do 31-03-2012 | za okres<br>01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|-----------|---|---|
| <b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b> | <b>17</b> | <b>46 521 785,54</b>                    | <b>125 614 693,85</b>                   |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów                                      |           | 46 163 183,43                           | 123 564 419,01                          |
| Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów                           |           | 358 602,11                              | 2 050 274,84                            |
| <b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>           | <b>18</b> | <b>33 532 277,08</b>                    | <b>87 249 164,35</b>                    |
| Koszt wytworzenia sprzedanych produktów                                     |           | 33 344 082,04                           | 85 393 778,32                           |
| Wartość sprzedanych towarów i materiałów                                    |           | 188 195,04                              | 1 855 386,03                            |
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                                    |           | <b>12 989 508,46</b>                    | <b>38 365 529,50</b>                    |
| <b>Koszty sprzedaży</b>   |           | <b>4 097 648,48</b>                     | <b>5 516 720,29</b>                     |
| <b>Koszty ogólnego zarządu</b>  |           | <b>6 793 671,09</b>                     | <b>8 161 646,05</b>                     |
| <b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>                   |           | <b>9 962 635,25</b>                     | <b>6 637 124,13</b>                     |
| <b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>   |           | <b>12 060 824,14</b>                    | <b>31 324 287,28</b>                    |
| Pozostałe przychody operacyjne  | 19        | 1 842 430,95                            | 1 928 350,46                            |
| Pozostałe koszty operacyjne   | 20        | 2 946 231,35                            | 1 684 330,24                            |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                             |           | <b>10 957 023,74</b>                    | <b>31 568 307,50</b>                    |
| Przychody finansowe   | 21        | 3 042 774,58                            | 1 529 380,00                            |
| Koszty finansowe  | 22        | 10 876 481,58                           | 9 526 966,32                            |
| <b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>                            |           | <b>3 123 316,74</b>                     | <b>23 570 721,18</b>                    |
| <b>Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży</b>                        |           |   |   |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>   |           | <b>3 123 316,74</b>                     | <b>23 570 721,18</b>                    |
| Podatek dochodowy   |           | 667 350,86                              | 4 279 606,38                            |
| <b>Zysk (strata) netto</b>  |           | <b>2 455 965,88</b>                     | <b>19 291 114,79</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>2 455 965,88</b> | <b>19 291 114,79</b> |

| <b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>   | <b>za okres<br/>01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>za okres<br/>01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| <b>Zyski</b>  |  |  |
| (A) Zysk Grupy wynikający ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych  | 2 455 965,88                                     | 19 291 114,79                                    |
| <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                                    | 54 073 280,00                                    |
| (C) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika rozwodnionego zysku na akcję | 54 073 280,00                                    | 54 073 280,00                                    |
| <b>Podstawowy zysk na akcję = (A)/(B)</b>   | <b>0,05</b>                                      | <b>0,36</b>                                      |
| <b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>  | <b>0,05</b>                                      | <b>0,36</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 | 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 2011</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>475 898 366,19</b> | <b>7 947 307,60</b>          | <b>-523 866,03</b>   | <b>-39 435 078,64</b>               | <b>31 255 811,03</b> | <b>493 447 404,34</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 2012</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>475 898 366,19</b> | <b>7 947 307,60</b>          | <b>-523 866,03</b>   | <b>-39 435 078,64</b>               | <b>31 255 811,03</b> | <b>493 447 404,34</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                                     | 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                  | 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                  |
| Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                         | 30 277,37  | 0,00                                | 0,00                 | 30 277,37             |
| 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                 | 0,00                  |
| Włączenie spółki do konsolidacji  | 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>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>475 898 366,19</b> | <b>7 947 307,60</b>          | <b>-493 588,66</b>   | <b>-39 435 078,64</b>               | <b>31 255 811,03</b> | <b>493 477 681,71</b> |
| Zysk (strata) netto za rok obrotowy   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                         | 0,00   | 0,00                                | 2 455 965,88         | 2 455 965,88          |
| <b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>          | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>475 898 366,19</b> | <b>7 947 307,60</b>          | <b>-493 588,66</b>   | <b>-39 435 078,64</b>               | <b>33 711 776,91</b> | <b>495 933 647,59</b> |
| Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku                                   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 1 505 164,63          | 0,00                         | 0,00   | 29 769 026,39                       | -31 255 811,03       | 18 379,99             |
| <b>Stan na 31 marzec 2012</b>   | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>477 403 530,82</b> | <b>7 947 307,60</b>          | <b>-493 588,66</b>   | <b>-9 666 052,25</b>                | <b>2 455 965,88</b>  | <b>495 952 027,58</b> |

|   | 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>403 156 384,89</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>462 544 756,35</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>403 156 384,89</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>462 544 756,35</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                                     | 18 390,00                     | 0,00                  | 0,00                | 0,00   | 0,00                                | 0,00                 | 18 390,00             |
| Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych             | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                | -427 348,06  | 0,00                                | 0,00                 | -427 348,06           |
| 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>18 390,00</b>              | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>         | <b>-427 348,06</b>   | <b>55 795,02</b>                    | <b>0,00</b>          | <b>-353 163,04</b>    |
| Zysk (strata) netto za rok obrotowy   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                | 0,00   | 0,00                                | 31 255 811,03        | 31 255 811,03         |
| <b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>                      | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>                              | <b>18 390,00</b>              | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>         | <b>-427 348,06</b>   | <b>55 795,02</b>                    | <b>31 255 811,03</b> | <b>30 902 647,99</b>  |
| Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 72 741 981,31         | 626 814,92          | 0,00   | 18 642 924,55                       | -92 011 720,77       | 0,00                  |
| <b>Stan na 31 grudnia 2011</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 490 208,19</b>           | <b>475 898 366,19</b> | <b>7 947 307,60</b> | <b>-523 866,03</b>   | <b>-39 435 078,64</b>               | <b>31 255 811,03</b> | <b>493 447 404,34</b> |

**4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

| <b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>                        | za okres<br>01-01-2012<br>do 31-03-2012 | za okres<br>01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|---|---|
| <b>Zysk (strata) netto</b>  | <b>2 455 965,88</b>                     | <b>19 291 114,79</b>                    |
| <b>Korekta o pozycję</b>  | <b>7 450 891,23</b>                     | <b>10 924 572,04</b>                    |
| Amortyzacja   | 2 724 555,97                            | 2 856 091,43                            |
| (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej              | 2 073 899,12                            | 33 622,59                               |
| (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej  | 1 350 563,29                            | 827 040,96                              |
| Odsetki i dywidendy   | 8 843 580,91                            | 8 612 988,09                            |
| Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych  | 1 980 428,65                            | -1 450 211,78                           |
| Inne korekty  | -9 522 136,71                           | 45 040,75                               |
| - wartość firmy   | -9 570 794,08                           | 0,00                                    |
| - pozostałe korekty   | 48 657,37                               | 45 040,75                               |
| <b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>   | <b>-22 822 524,26</b>                   | <b>-7 314 672,43</b>                    |
| Zmiana stanu zapasów  | 1 023 236,47                            | -2 697 687,38                           |
| Zmiana stanu kontraktów budowlanych   | 5 833 644,36                            | 9 424 350,96                            |
| Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych   | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Zmiana stanu należności   | 1 554 783,22                            | -1 039 792,90                           |
| Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów                                | -31 234 188,31                          | -13 001 543,11                          |
| <b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>   | <b>-12 915 667,15</b>                   | <b>22 901 014,40</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      | 1 615 100,00                            | 1 214 568,69                            |
| Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych     | -15 143 032,41                          | -19 799 597,12                          |
| 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  | -265 701,00                             | -301 267,50                             |
| Splata pożyczek   | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Inne nabycia aktywów finansowych  | -200 000,00                             | 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:  | -150 200,00                             | 0,00                                    |
| <b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>   | <b>-14 143 833,41</b>                   | <b>-18 886 295,93</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 spłaty udziałów   | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Otrzymane kredyty i pożyczki  | 185 193 646,22                          | 40 506 093,06                           |
| Splaty kredytów i pożyczek  | -155 392 521,73                         | -80 568 097,06                          |
| Emisja dłużnych papierów wartościowych  | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Wykup dłużnych papierów wartościowych   | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego   | -1 424 634,70                           | -1 472 804,29                           |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach  | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Zapłacone odsetki   | -8 463 970,69                           | -8 208 902,00                           |
| Inne wpływy finansowe (w tym weksle)  | 0,00                                    | 9 070 000,00                            |
| Inne wydatki finansowe (w tym weksle)   | 0,00                                    | -8 367 084,44                           |
| <b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>  | <b>19 912 519,10</b>                    | <b>-49 040 794,73</b>                   |
| <b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>  | <b>-7 146 981,47</b>                    | <b>-45 026 076,26</b>                   |
| Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów   | 42 995 638,89                           | 68 073 570,55                           |
| - zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych  | 0,00                                    | 0,00                                    |
| <b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>  | <b>35 848 657,42</b>                    | <b>23 047 494,28</b>                    |

**C. NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**
**1. AKTYWA TRWAŁE**

Nota 1. Wartości niematerialne

| <b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>           | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) koszty zakończonych prac rozwojowych | 0,00                 | 0,00                 |
| b) wartość firmy z konsolidacji         | 12 389 648,22        | 12 389 648,22        |
| c) inne wartości niematerialne          | 4 356 064,54         | 4 673 005,41         |
| d) zaliczki na wartości niematerialne   | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartości niematerialne, razem</b>    | <b>16 745 712,76</b> | <b>17 062 653,63</b> |

Nota 2. Rzeczowe aktywa trwałe

| <b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>                           | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) środki trwałe, w tym:                                | 266 963 950,81        | 274 546 001,47        |
| - grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)   | 39 431 836,44         | 42 798 869,71         |
| - budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej | 214 964 712,83        | 218 122 569,60        |
| - urządzenia techniczne i maszyny                       | 7 842 670,52          | 8 523 020,03          |
| - środki transportu                                     | 3 181 190,17          | 3 522 543,87          |
| - inne środki trwałe                                    | 1 543 540,86          | 1 578 998,26          |
| b) środki trwałe w budowie                              | 167 453 161,10        | 154 207 772,34        |
| c) zaliczki na środki trwałe w budowie                  | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>                    | <b>434 417 111,91</b> | <b>428 753 773,80</b> |

Nota 3. Nieruchomości inwestycyjne

| <b>Inne inwestycje długoterminowe</b>             | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) nieruchomości inwestycyjne                     | 178 754 611,24        | 166 894 332,33        |
| b) inne   | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b> | <b>178 754 611,24</b> | <b>166 894 332,33</b> |

Nota 4. Inne aktywa finansowe

| <b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>              | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) udziały lub akcje                                | 4 750 579,60         | 4 600 379,60         |
| b) udzielone pożyczki                               | 34 574 152,19        | 36 170 819,87        |
| c) inne inwestycje długoterminowe                   | 796 129,83           | 594 796,50           |
| <b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b> | <b>40 120 861,62</b> | <b>41 365 995,97</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 wartości (razem) | Odpisy do wysokości wartości księgowej aportu | 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                                    | 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            | 16 874 142,45                                | 0,00                                    | 0,00  | 16 874 142,45                      | 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                                    | 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                                    | 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                                    | 0,00  | 49 500,00                          | 99,00%   |
| 6.  | JW Projekt Sp. z o.o.                               | Ząbki                | działalność architektoniczna i projektowa          | jednostka zależna       | metoda pełna                    | 14.11.2003            | 1 155 600,00                                 | 0,00                                    | 0,00  | 1 155 600,00                       | 100,00%  |
| 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  | 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  | 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                                    | 0,00  | 1 000,00                           | 2,00%  |
| 10. | J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.               | Warna (Bułgaria)     | działalność deweloperska                           | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 08.10.2007            | 9 854,98                                     | 0,00                                    | 0,00  | 9 854,98                           | 100,00%  |
| 11. | Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji             | Szczecin             | działalność transportowa                           | jednostka zależna       | metoda pełna                    | 12.11.2007            | 19 118 737,41                                | 0,00                                    | 0,00  | 19 118 737,41                      | 100,00%  |
| 12. | Yakor House Sp. z o.o.                              | Soczi (Rosja)        | działalność deweloperska                           | jednostka zależna       | metoda pełna                    | 07.12.2007            | 9 810 000,00                                 | 0,00                                    | 0,00  | 9 810 000,00                       | 70,00%   |
| 13. | J.W. Construction Sp. z o.o.                        | Ząbki                | produkcja wyrobów prefabrykowanych dla budownictwa | jednostka zależna       | metoda pełna                    | 19.02.2008            | 57 451 956,00                                | 0,00                                    | 30 430 356,00                                 | 27 021 600,00                      | 99,99%   |
| 14. | JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.                 | Ząbki                | budowa dróg  | jednostka zależna       | metoda pełna                    | 07.02.2008            | 2 059 950,00                                 | 0,00                                    | 0,00  | 2 059 950,00                       | 99,99%   |
| 15. | Architects Polska Sp. z o.o.                        | Ząbki                | działalność projektowa                             | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 03.06.2011            | 5 000,00                                     | 0,00                                    | 0,00  | 5 000,00                           | 100,00%  |
| 16. | JW. Marka Sp. z o.o.                                | Ząbki                | dzierżawa własności intelektualnej                 | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 23.08.2011            | 155 841 000,00                               | 0,00                                    | 155 779 575,58                                | 61 424,42                          | 100,00%  |
| 17. | J.W. Group Sp z o.o.                                | Ząbki                | zarządzanie innymi podmiotami                      | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 23.02.2012            | 50 000,00                                    | 0,00                                    | 0,00  | 50 000,00                          | 100,00%  |
| 18. | J.W. Group Sp z o.o. 2 SKA                          | Ząbki                | działalność deweloperska                           | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 26.03.2012            | 50 000,00                                    | 0,00                                    | 0,00  | 50 000,00                          | 100,00%  |
| 19. | J.W. Group Sp z o.o. 1 SKA                          | Ząbki                | działalność deweloperska                           | jednostka zależna       | nie konsolidowana               | 26.03.2012            | 50 000,00                                    | 0,00                                    | 0,00  | 50 000,00                          | 100,00%  |

| Powiązania pośrednie |   |                      |  |                         |                   |            |               |      |      |               |        |
|----------------------|---|----------------------|--|-------------------------|-------------------|------------|---------------|------|------|---------------|--------|
| 20                   | Business Financial Construction Sp. z o.o.                                  | Warszawa             | działalność usługowa                                   | jednostka zależna       | nie konsolidowana | 16.06.2003 | 500,00        | 0,00 | 0,00 | 500,00        | 0,01%  |
| 21                   | Deweloper Sp. z o.o.  | Siemianowice Śląskie | działalność budowlana                                  | jednostka zależna       | metoda pełna      | 18.10.2006 | 500,00        | 0,00 | 0,00 | 500,00        | 1,00%  |
| 22                   | SASPOL INFRASTRUKTURE Sp. z o.o.(dawniej Trinity Self Companies Sp. z o.o.) | Warszawa             | udział w przetargach publicznych jako lider konsorcjum | jednostka stowarzyszona | nie konsolidowana | 06.10.2009 | 4 644,62      | 0,00 | 0,00 | 4 644,62      | 25,00% |
| 23                   | Karczma Regionalna Sp.z o.o.  | Krynica Górská       | usługi hotelarskie                                     | jednostka zależna       | nie konsolidowana | 16.12.2004 | 208 550,00    | 0,00 | 0,00 | 208 550,00    | 8,06%  |
| 24                   | J.W. Construction S.A.  | Ząbki                | działalność budowlana                                  | jednostka zależna       | metoda pełna      | 26.09.2007 | 41 957 006,00 | 0,00 | 0,00 | 41 957 006,00 | 100 %  |
| 25                   | J.W. Construction Sp. z o.o.  | Ząbki                | prefabrykacja elementów dla budownictwa                | jednostka zależna       | metoda pełna      | 19.02.2008 | 50,00         | 0,00 | 0,00 | 50,00         | 0,01%  |
| 26                   | Fabryka Maszyn i Urządzeń FAMAŁ S.A.  | Kluczbork            | działalność produkcyjna                                | jednostka stowarzyszona | nie konsolidowana | 12.11.2007 | 29 630,00     | 0,00 | 0,00 | 29 630,00     | 0,04%  |
| 27                   | JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.   | Ząbki                | budowa dróg  | jednostka zależna       | metoda pełna      | 07.02.2008 | 50,00         | 0,00 | 0,00 | 50,00         | 0,01%  |

## Nota 5. Należności długoterminowe

| <b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>             | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| a) należności z tytułu kaucji                | 0,00                 | 0,00                 |
| b) należności z tytułu depozytów (leasniigi) | 16 441 213,68        | 15 773 445,52        |
| b) pozostałe należności                      | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartość należności, razem</b>             | <b>16 441 213,68</b> | <b>15 773 445,52</b> |

**2. AKTYWA OBROTOWE**

## Nota 6. Zapasy

| <b>ZAPASY</b>                    | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| a) materiały                     | 2 510 198,05         | 3 265 429,82         |
| b) półprodukty i produkty w toku | 768 447,14           | 599 276,55           |
| c) produkty gotowe               | 1 620 416,09         | 2 126 186,22         |
| d) towary                        | 32 445 369,00        | 32 380 574,16        |
| e) zaliczki na dostawy           | 6 800,00             | 3 000,00             |
| <b>Wartość zapasów, razem</b>    | <b>37 351 230,28</b> | <b>38 374 466,75</b> |

## Nota 7. Kontrakty budowlane

| <b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>                                | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| <b>KONTRAKTY BUDOWLANE (aktywa obrotowe)</b>              |                       |                       |
| a) półprodukty i produkty w toku                          | 429 329 618,64        | 390 764 358,35        |
| b) produkty gotowe  | 91 536 330,77         | 112 139 256,80        |
| c) zaliczki na dostawy                                    | 19 346 176,08         | 19 246 515,49         |
| d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe             | 866 577,16            | 820 252,80            |
| <b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>               | <b>541 078 702,65</b> | <b>522 970 383,44</b> |
| <b>KONTRAKTY BUDOWLANE (zobowiązania krótkoterminowe)</b> |                       |                       |
| a) rozliczenia międzyokresowe                             | 89 631 105,59         | 69 575 044,14         |
| <b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>               | <b>89 631 105,59</b>  | <b>69 575 044,14</b>  |

Spółki Grupy w związku z prowadzoną działalnością zaciągają kredyty, które zabezpieczane są min. hipoteką na nieruchomości. Na dzień 31 marca 2012 roku Spółki Grupy ustanowiły zabezpieczenia w postaci hipoteki na nieruchomościach prezentowanych w zapasach i kontraktach budowlanych o wartości 410,2 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 31 marca 2012 roku zobowiązania z tytułu uruchomionych kredytów wynoszą 317,2 mln (z wyłączeniem kredytów TBS Marki Sp. z o.o., zobowiązania wynoszą 212,1 mln ).

## Nota 8. Należności krótkoterminowe

| <b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>   | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane  | 198 116,57           | 161 695,01           |
| b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe  | 46 554 194,65        | 49 836 665,07        |
| c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | 13 955 948,93        | 13 535 049,31        |
| d) inne   | 1 892 696,55         | 1 290 098,69         |
| <b>Wartość należności, razem</b>  | <b>62 600 956,70</b> | <b>64 823 508,08</b> |

## Nota 9. Inne aktywa finansowe

| <b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>                  | <b>31-03-2012</b> | <b>31-12-2011</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| a) udziały lub akcje                               | 0,00              | 0,00              |
| b) udzielone pożyczki                              | 440 339,74        | 433 014,21        |
| c) inne inwestycje                                 | 115 492,85        | 115 492,85        |
| <b>Wartość inwestycji krótkoterminowych, razem</b> | <b>555 832,59</b> | <b>548 507,06</b> |

## Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

| <b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b> | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) środki pieniężne w kasie i banku       | 10 930 404,10        | 26 905 980,13        |
| b) inne środki pieniężne                  | 24 912 908,21        | 16 083 746,78        |
| c) inne aktywa pieniężne                  | 5 345,11             | 5 911,98             |
| <b>Wartość środków pieniężnych, razem</b> | <b>35 848 657,42</b> | <b>42 995 638,89</b> |

## Nota 11. Rozliczenia międzyokresowe

| <b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>                | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe    | 20 622 332,14        | 23 734 800,01        |
| <b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b> | <b>20 622 332,14</b> | <b>23 734 800,01</b> |

### 3. ZOBOWIĄZANIA

## Nota 12. Kredyty i pożyczki

| <b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>                          | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| a) kredyty   | 317 241 374,14        | 287 515 062,15        |
| <i>w tym: długoterminowe</i>                       | 215 812 738,80        | 205 546 898,02        |
| <i>krótkoterminowe</i>                             | 101 428 635,34        | 81 968 164,13         |
| b) pożyczki  | 2 851 952,25          | 3 096 821,75          |
| <i>w tym: długoterminowe</i>                       | 0,00                  | 0,00                  |
| <i>krótkoterminowe</i>                             | 2 851 952,25          | 3 096 821,75          |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>          | <b>320 093 326,39</b> | <b>290 611 883,90</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>  | <b>215 812 738,80</b> | <b>205 546 898,02</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b> | <b>104 280 587,59</b> | <b>85 064 985,88</b>  |

| <b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b> | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Do 1 roku                                  | 101 428 635,34        | 81 968 164,13         |
| Powyżej 1 roku do 2 lat                    | 38 040 426,96         | 39 630 932,30         |
| Powyżej 2 lat do 5 lat                     | 47 659 310,59         | 45 054 441,13         |
| Powyżej 5 lat                              | 130 113 001,25        | 120 861 524,59        |
| <b>Razem kredyty, w tym:</b>               | <b>317 241 374,14</b> | <b>287 515 062,15</b> |
| - długoterminowe                           | 115 261 166,17        | 166 514 258,87        |
| - krótkoterminowe                          | 96 832 075,38         | 92 478 011,28         |

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>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| a) kredyty   | 105 148 132,59        | 105 400 897,17        |
| <i>w tym: długoterminowe</i>                       | 100 551 572,63        | 100 778 668,44        |
| <i>krótkoterminowe</i>                             | 4 596 559,96          | 4 622 228,73          |
| 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>105 148 132,59</b> | <b>105 400 897,17</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>  | <b>100 551 572,63</b> | <b>100 778 668,44</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b> | <b>4 596 559,96</b>   | <b>4 622 228,73</b>   |

## Nota 13. Pozostałe kapitały

| <b>POZOSTAŁE KAPITAŁY</b>                   | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) kapitał zapasowy                         | 477 403 530,83        | 475 898 366,20        |
| b) pozostałe kapitały rezerwowe             | 7 947 307,60          | 7 947 307,60          |
| c) różnice z przeliczenia                   | -493 588,66           | -523 866,03           |
| <b>Wartość pozostałych kapitałów, razem</b> | <b>484 857 249,77</b> | <b>483 321 807,77</b> |

## Nota 14. Inne zobowiązania długoterminowe

| <b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b> | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu leasingów      | 40 589 694,47         | 42 840 811,55         |
| b) zobowiązania z tytułu kaucji         | 5 499 298,68          | 5 855 881,70          |
| c) inne zobowiązania długoterminowe     | 5 133 638,70          | 4 817 747,70          |
| d) zobowiązania wekslowe                | 0,00                  | 0,00                  |
| e) obligacje                            | 130 000 000,00        | 130 000 000,00        |
| <b>Wartość innych zobowiązań, razem</b> | <b>181 222 631,85</b> | <b>183 514 440,95</b> |

## Nota 15. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

| <b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>                | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>     |
|---|----------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe             | 60 470 603,16        | 83 475 994,56         |
| b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane             | 1 388 671,29         | 1 620 643,77          |
| c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń  | 8 539 825,27         | 14 113 887,29         |
| d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń                                    | 2 167 341,89         | 2 436 940,68          |
| e) zaliczki otrzymane na dostawy  | 0,00                 | 0,00                  |
| f) inne   | 10 307 219,98        | 12 174 822,09         |
| <b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b> | <b>82 873 661,60</b> | <b>113 822 288,39</b> |

## Nota 16. Inne zobowiązania

| <b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>  | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych | 3 068 689,00          | 3 042 000,00          |
| b) zobowiązania wekslowe  | 136 895 855,84        | 134 178 961,81        |
| c) zobowiązania z tytułu leasingów                              | 6 519 421,65          | 5 692 939,27          |
| d) inne zobowiązania finansowe                                  | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>                         | <b>146 483 966,49</b> | <b>142 913 901,08</b> |

**4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE**

Nota 17. Przychody z działalności operacyjnej

| <b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b> | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| Przychody ze sprzedaży produktów            | 28 583 413,67                          | 111 834 678,34                         |
| Przychody ze sprzedaży usług                | 17 579 769,76                          | 11 729 740,67                          |
| Przychody ze sprzedaży towarów              | 358 602,11                             | 2 050 274,84                           |
| <b>Wartość przychodów, razem</b>            | <b>46 521 785,54</b>                   | <b>125 614 693,85</b>                  |

|   | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| <b>Przychody ze sprzedaży, z czego:</b> | <b>46 521 785,54</b>                   | <b>125 614 693,85</b>                  |
| -ze sprzedaży produktów-lokali          | 26 524 383,64                          | 111 096 368,00                         |
| -ze sprzedaży produktów-pozostałe       | 2 059 030,03                           | 738 310,34                             |
| -ze sprzedaży usług                     | 17 579 769,76                          | 11 729 740,67                          |
| -ze sprzedaży towarów                   | 358 602,11                             | 2 050 274,84                           |

|  | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług w podziale na segmenty</b> | <b>46 163 183,43</b>                   | <b>123 564 419,01</b>                  |
| -działalność deweloperska  | 30 548 339,50                          | 115 993 084,69                         |
| -działalność hotelarska  | 3 114 011,24                           | 3 267 111,66                           |
| -budownictwo społeczne   | 3 433 145,62                           | 3 264 241,64                           |
| -usługi transportowe   | 86 964,45                              | 0,00                                   |
| -budownictwo   | 8 980 722,62                           | 1 039 981,02                           |

|  | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów-lokali wg segmentów geograficznych</b> | <b>26 524 383,64</b>                   | <b>111 096 368,00</b>                  |
| -Warszawa i okolice  | 25 742 464,96                          | 109 833 527,51                         |
| -Gdynia  | 468 014,22                             | 1 171 194,22                           |
| - Łódź   | 313 904,46                             | 88 573,39                              |
| - Katowice   | 0,00                                   | 3 072,88                               |

|  | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży usług hotelarskich wg segmentów geograficznych</b> | <b>3 114 011,24</b>                    | <b>3 267 111,66</b>                    |
| -Warszawa i okolice  | 925 819,41                             | 1 010 416,80                           |
| - Tarnowo  | 1 119 934,04                           | 1 272 975,73                           |
| - Stryków  | 618 878,30                             | 569 508,68                             |
| - Cieszyn  | 257 492,14                             | 266 782,88                             |
| - Krynica Górská   | 191 887,35                             | 147 427,57                             |

Nota 18. Koszty z działalności operacyjnej

| <b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b> | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| Koszty ze sprzedaży produktów            | 18 362 009,11                          | 76 028 245,79                          |
| Koszty ze sprzedaży usług                | 14 982 072,93                          | 9 365 532,53                           |
| Koszty ze sprzedaży towarów              | 188 195,04                             | 1 855 386,03                           |
| <b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>     | <b>33 532 277,08</b>                   | <b>87 249 164,35</b>                   |

| <b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>        | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| Koszty sprzedaży                                | 4 097 648,48                           | 5 516 720,29                           |
| Koszty zarządu                                  | 6 793 671,09                           | 8 161 646,05                           |
| <b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b> | <b>10 891 319,57</b>                   | <b>13 678 366,34</b>                   |

| <b>Koszty wg rodzaju</b>                   | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| Amortyzacja                                | 2 724 555,97                           | 2 856 091,43                           |
| Zużycie materiałów i energii               | 6 280 317,83                           | 15 594 260,22                          |
| Usługi obce                                | 52 228 055,48                          | 21 264 384,26                          |
| Podatki i opłaty                           | 1 795 946,21                           | 1 502 158,63                           |
| Wynagrodzenia                              | 9 095 962,06                           | 10 725 074,48                          |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 1 750 292,11                           | 2 006 412,06                           |
| Pozostałe koszty rodzajowe                 | 3 174 167,65                           | 4 790 846,25                           |
| <b>Koszty wg rodzaju, razem</b>            | <b>77 049 297,31</b>                   | <b>58 739 227,33</b>                   |

## Nota 19. Pozostałe przychody operacyjne

| <b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>                       | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | 0,00                                   | 0,00                                   |
| b) inne przychody operacyjne                      | 1 842 430,95                           | 1 928 350,46                           |
| <b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>     | <b>1 842 430,95</b>                    | <b>1 928 350,46</b>                    |

## Nota 20. Pozostałe koszty operacyjne

| <b>KOSZTY OPERACYJNE</b>                            | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | 1 350 563,29                           | 487 239,03                             |
| b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych     | 0,00                                   | 0,00                                   |
| c) inne koszty operacyjne                           | 1 595 668,06                           | 1 197 091,21                           |
| <b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>          | <b>2 946 231,35</b>                    | <b>1 684 330,24</b>                    |

## Nota 21. Przychody finansowe

| <b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>                   | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|--|--|--|
| a) dywidendy                                 | 0,00                                   | 0,00                                   |
| b) odsetki                                   | 3 042 774,58                           | 1 118 641,55                           |
| c) aktualizacja wartości inwestycji          | 0,00                                   | 0,00                                   |
| d) inne                                      | 0,00                                   | 410 738,45                             |
| <b>Wartość przychodów finansowych, razem</b> | <b>3 042 774,58</b>                    | <b>1 529 380,00</b>                    |

## Nota 22. Koszty finansowe

| <b>KOSZTY FINANSOWE</b>                   | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| a) odsetki                                | 8 656 491,35                           | 9 532 741,63                           |
| b) aktualizacja wartości inwestycji       | 0,00                                   | 0,00                                   |
| c) inne                                   | 2 219 990,23                           | -5 775,31                              |
| <b>Wartość kosztów finansowych, razem</b> | <b>10 876 481,58</b>                   | <b>9 526 966,32</b>                    |

**D. DODATKOWE INFORMACJE**
**1. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.**
Zawarcie umowy o kredyt

W dniu 20 lutego 2012 r. Spółka zawarła z Bankiem Millennium S.A. umowę o odnawialny kredyt w wysokości 21.000.000 zł, przeznaczony na współfinansowanie realizacji inwestycji przy ul. Jaroczyńskiego w Poznaniu. Termin spłaty kredytu wyznaczono na dzień 31.03.2015 r.

W dniu 09 marca 2012 r. Spółka zawarła z Bankiem PKO BP umowę o kredyt inwestorski „Nowy Dom” w wysokości 27.558.000 zł, przeznaczony na współfinansowanie realizacji inwestycji Lewandów bud. 3-6 przy ul. Lewandów w Warszawie. Termin spłaty kredytu wyznaczono na dzień 25.12.2014 r.

Spłata kredytu

W dniu 31 marca 2012 r. spółka zależna pod firmą J.W. Construction S.A. dokonała całkowitej spłaty kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez Bank PKO BP S.A. w wysokości 7.000.000 zł przeznaczonego na finansowanie bieżącej działalności.

Realizowane inwestycje

W I kwartale 2012 r. były realizowane następujące inwestycje :

| Lp. | Inwestycje mieszkaniowe               | Ilość lokali |
|-----|---------------------------------------|--------------|
| 1   | „Osiedle Centrum II”, Łódź            | 255          |
| 2   | „Słoneczny Park” I etap, Ożarów       | 376          |
| 3   | „Villa Campina” – 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 hotelowe | PU     |
|-----|----------------------------------|--------|
| 1   | „Czarny Potok” – Krynica Zdrój   | 20 500 |
| 2   | Pensjonat w Sopotcie             | 2 852  |
| 3   | „Stara Dana” - Szczecin          | 4 979  |
| 4   | „Hanza Tower” - Szczecin         | 31 785 |

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

Nie wystąpiły zdarzenia poza opisanymi powyżej o nietypowym charakterze mające znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

**3. Objasnienia 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 I kwartale 2012 r. Spółka nie dokonywała emisji ani też spłaty obligacji.

W dniu 26 marca 2012 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.**Zawarcie znaczących umów

W dniu 27 kwietnia 2012 r. podmiot zależny od Spółki działający pod firmą J.W. Group Spółka z o.o. 1 Sp. k.a. z siedzibą w Ząbkach („Kupujący”) zawarła z VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo - Akcyjna z siedzibą w Warszawie („Zbywca”) umowę nabycia prawa użytkowania wieczystego działek gruntu wraz z prawem własności posiadawionych na nich budynków zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31 o łącznej powierzchni 81.185,00 m<sup>2</sup> obejmujące działki nr 3/1 o powierzchni 5.953 m<sup>2</sup> oraz 3/3 o powierzchni 75.232 m<sup>2</sup> dla których prowadzona jest przez Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa w Warszawie X Wydział Ksiąg Wieczystych księga wieczysta nr WA4M/00162186/5 („Nieruchomość”) za kwotę 155.000.000 pln netto („Cena”) (brutto 157.614.085 pln). Część Ceny w wysokości 62.614.085 pln została wpłacona przez Spółkę, jako poręczyciel przedmiotowej umowy, w dniu 27 kwietnia 2012 r. na rachunek powierniczy prowadzony w Raiffeisen Bank Polska S.A. („Bank”) i została wypłacona po przedłożeniu w Banku odpisu umowy sprzedaży Nieruchomości. Pozostała część Ceny w wysokości 95.000.000 zł została zapłacona w ten sposób, że Spółka wyemitowała w dniu 27 kwietnia 2012 r. obligacje o łącznej wartości nominalnej 95.000.000 zł z terminem wykupu 3 lata, z oprocentowaniem w stosunku rocznym WIBOR 3M + marża (odsetki płatne kwartalnie), które w całości objął Zbywca. Zgodnie z aneksem do umowy Cena może :

ulec obniżeniu o, maksymalnie, kwotę 30.000.000 zł w przypadku gdyby w terminie do dnia 31 grudnia 2013 r. nie wejdzie w życie MPZT lub nie zostanie wydana nowa decyzja o warunkach zabudowy; jeżeli w terminie do dnia 31 grudnia 2013 r. wejdzie w życie MPZT zawierający zapisy inne niż obecnie projektowane lub zostanie wydana nowa decyzja o warunkach zabudowy przewidująca możliwość realizacji inwestycji o parametrach niższych niż 200.000 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej ( w tym 70 % PU mieszkań) to cena ulegnie zmniejszeniu według proporcji 1 m<sup>2</sup> zmniejszenia powierzchni użytkowej cena ulega obniżeniu o 775 zł netto.

Jako zabezpieczenie rozliczenia Ceny część obligacji wyemitowanych przez Spółkę w wysokości 30.000.000 zł zostały zablokowane przez Bank do dnia 31 grudnia 2013 r. lub do dnia uchwalenia MPZT lub uzyskania decyzji o warunkach zabudowy.

Pozwolenie na użytkowanie

W dniu 27 kwietnia 2012 r. Spółka otrzymała decyzję o pozwoleniu na użytkowanie zespołu budynków wielorodzinnych w Ożarowie Mazowiecki. Pozwolenie nie jest prawomocne.

Pozwolenie na budowę

W dniu 26 kwietnia 2012 r. Spółka otrzymała decyzję o pozwoleniu na budowę zespołu budynków wielorodzinnych z garażem i infrastrukturą techniczną przy ulicy Powstania Wielkopolskiego i Powstania Śląskiego w Gdyni. Pozwolenie nie jest prawomocne.

Emisja obligacji

W dniu 27 kwietnia 2012 r. Spółka wyemitowała łącznie 9.500 obligacji długoterminowych niezabezpieczonych, o wartości nominalnej 10.000 zł każda, o łącznej wartości 95.000.000 zł, których cena emisyjna odpowiada wartości nominalnej a oprocentowanie zostało ustalone w oparciu o stawkę WIBOR 3M powiększoną o marżę („Obligacje”), z terminem wykupu 27 kwietnia 2015 r.

Obligacje przeznaczone zostały na sfinansowanie części ceny nabycia, przez podmiot zależny działający pod firmą J.W. Group Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1 Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Ząbkach nieruchomości zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31 o łącznej powierzchni 81.185,00 m<sup>2</sup> dla których prowadzona jest przez Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa w Warszawie X Wydział Ksiąg Wieczystych księga wieczysta nr WA4M/00162186/5.

Wytoczenie powództwa

w dniu 26 kwietnia 2012 r. Spółka, złożyła przeciwko Miastu Stołecznemu Warszawie („Pozwany”) pozew o zobowiązanie Pozwanego do złożenia oświadczenia woli w zakresie nabycia od Spółki prawa użytkowania wieczystego działki gruntu nr 2/6 o pow. 3,2605 ha, dla której to Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa X Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi KW nr WA4M/00413015/1 („Nieruchomość”) za cenę netto wynoszącą 91.130.975 zł wraz z odsetkami od dnia 8 stycznia 2010 r.

Spółka złożyła pozew na podstawie art. 36 ust. 1 pkt. 2) Ustawy z dnia 27 marca 2003 r. o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym (DZ.U.2003.80.717) w związku z uchwaleniem przez Pozwanego planu zagospodarowania przestrzennego rejonu ul. Olbrachta (zatwierdzony uchwałą Rady m.st. Warszawy nr LVI/1669/2009, który wszedł w życie z dniem 3 sierpnia 2009 r. ) („Plan”).

Nieruchomość w Planie została przeznaczona pod Trasę N-S. W okresie kiedy Spółka nabyła Nieruchomość nie obowiązywał dla niej żaden plan zagospodarowania. Z chwilą i w wyniku uchwalenia Planu nastąpiło istotne ograniczenie możliwości korzystania przez Spółkę z Nieruchomości, w związku z czym Spółka ma prawo żądania wykupu Nieruchomości przez Pozwanego.

Spółka wystąpiła do Pozwanego z wnioskiem o podjęcie działań zmierzających do dobrowolnego wykupienia Nieruchomości przez Pozwanego jednakże spotkała się z odmową.

W ocenie Spółki roszczenie jest w pełni zasadne i zasługuje na zasądzenie zgodnie z powództwem Spółki.

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

| ZABEZPIECZENIA   | 31-03-2012     |
|--|----------------|
| Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach własnych - kredyty                    | 699 980 936,00 |
| Kwota na zabezpieczenia na nieruchomościach jednostek obcych - kredyty         | 0,00           |
| Weksle in blanco   | 391 168 186,27 |
| Tytuły egzekucyjne   | 504 686 830,39 |
| 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  |
| Poręczenia na rzecz Deweloper Sp. z o.o.                                       | 341 697,97     |

\* 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.

W powyższej tabeli zaprezentowano wszystkie zabezpieczenia wynikające z zawartych umów kredytowych stanowiących zabezpieczenia spłaty zobowiązań. Z uwagi na fakt, że w ramach poszczególnych umów kredytowych ustanowiono kilka zabezpieczeń nie dokonano podsumowania wartości zabezpieczeń. Na dzień 31 marca 2012 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 zabezpieczenia 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 31.03.2012 roku 23,7 mln. (JW. Construction Holding S.A.) i 12,8 mln oraz 253 tys. 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. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO).**

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 marca 2012 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,1616zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 marca 2011 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,9742 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 grudnia 2011 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,4168zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2012 r.-31.03.2012r., 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 3,9742 zł/EURO

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2011 r.-31.03.2011 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 4,0119 zł/EURO.

| Pozycja bilansu skonsolidowanego | 31-03-2012       |                | 31-12-2011       |                | 31-03-2011       |                |
|----------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
|                                  | PLN              | EUR            | PLN              | EUR            | PLN              | EUR            |
| <b>Aktywa razem</b>              | <b>1 403 527</b> | <b>337 257</b> | <b>1 380 806</b> | <b>312 626</b> | <b>1 304 962</b> | <b>325 273</b> |
| Aktywa trwałe                    | 705 470          | 169 519        | 687 358          | 155 624        | 590 368          | 147 154        |
| Aktywa obrotowe                  | 698 058          | 167 738        | 693 447          | 157 002        | 714 594          | 178 119        |
| <b>Pasywa razem</b>              | <b>1 403 527</b> | <b>337 257</b> | <b>1 380 806</b> | <b>312 626</b> | <b>1 304 962</b> | <b>325 273</b> |
| Kapitał własny                   | 495 952          | 119 173        | 493 447          | 111 721        | 482 089          | 120 165        |
| Zobowiązania długoterminowe      | 466 796          | 112 167        | 457 348          | 103 547        | 417 556          | 104 079        |
| Zobowiązania krótkoterminowe     | 440 779          | 105 916        | 430 010          | 97 358         | 405 317          | 101 029        |

| Pozycja rachunku zysków i strat skonsolidowanego             | od 01-01-2012 do 31-03-2012 |              | od 01-01-2011 do 31-03-2011 |              |
|--|-----------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|
|  | PLN                         | EUR          | PLN                         | EUR          |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów | 46 522                      | 11 218       | 125 615                     | 31 607       |
| Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów           | 33 532                      | 8 086        | 87 249                      | 21 954       |
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                     | <b>12 990</b>               | <b>3 132</b> | <b>38 366</b>               | <b>9 654</b> |
| Koszty sprzedaży   | 4 098                       | 988          | 5 517                       | 1 388        |
| Koszty ogólnego zarządu                                      | 6 794                       | 1 638        | 8 162                       | 2 054        |
| Zysk (strata) ze sprzedaży                                   | 12 061                      | 2 908        | 31 324                      | 7 882        |
| Zysk (strata) z działalności operacyjnej                     | 10 957                      | 2 642        | 31 568                      | 7 943        |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>                                  | <b>3 123</b>                | <b>753</b>   | <b>23 571</b>               | <b>5 931</b> |
| Podatek dochodowy  | 667                         | 161          | 4 280                       | 1 077        |
| <b>Zysk (strata) netto</b>                                   | <b>2 456</b>                | <b>592</b>   | <b>19 291</b>               | <b>4 854</b> |

| Pozycja bilansu Emitenta     | 31-03-2012       |                | 31-12-2011       |                | 31-03-2011       |                |
|------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
|                              | PLN              | EUR            | PLN              | EUR            | PLN              | EUR            |
| <b>Aktywa razem</b>          | <b>1 291 310</b> | <b>310 292</b> | <b>1 261 108</b> | <b>285 525</b> | <b>1 168 687</b> | <b>291 305</b> |
| Aktywa trwałe                | 614 800          | 147 732        | 575 207          | 130 232        | 480 538          | 119 778        |
| Aktywa obrotowe              | 676 510          | 162 560        | 685 901          | 155 294        | 688 149          | 171 527        |
| <b>Pasywa razem</b>          | <b>1 291 310</b> | <b>310 292</b> | <b>1 261 108</b> | <b>285 525</b> | <b>1 168 687</b> | <b>291 305</b> |
| Kapitał własny               | 522 514          | 125 556        | 520 732          | 117 898        | 487 978          | 121 633        |
| Zobowiązania długoterminowe  | 346 905          | 83 359         | 341 272          | 77 267         | 268 289          | 66 873         |
| Zobowiązania krótkoterminowe | 421 891          | 101 377        | 399 103          | 90 360         | 412 420          | 102 799        |

| Pozycja rachunku zysków i strat                              | od 01-01-2012 do 31-03-2012 |              | od 01-01-2011 do 31-03-2011 |              |
|--|-----------------------------|--------------|-----------------------------|--------------|
|  | PLN                         | EUR          | PLN                         | EUR          |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów | 34 104                      | 8 224        | 119 188                     | 29 990       |
| Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów           | 22 825                      | 5 504        | 88 190                      | 22 190       |
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                     | <b>11 279</b>               | <b>2 720</b> | <b>30 998</b>               | <b>7 800</b> |
| Koszty sprzedaży   | 5 528                       | 1 333        | 5 460                       | 1 374        |
| Koszty ogólnego zarządu                                      | 5 067                       | 1 222        | 5 115                       | 1 287        |
| Zysk (strata) ze sprzedaży                                   | 10 647                      | 2 567        | 27 059                      | 6 809        |
| Zysk (strata) z działalności operacyjnej                     | 8 801                       | 2 122        | 27 093                      | 6 817        |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>                                  | <b>2 259</b>                | <b>545</b>   | <b>18 889</b>               | <b>4 753</b> |
| Podatek dochodowy  | 477                         | 115          | 3 706                       | 932          |
| <b>Zysk (strata) netto</b>                                   | <b>1 782</b>                | <b>430</b>   | <b>15 183</b>               | <b>3 820</b> |

**9. 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.**

Spółka nabyła 100 % udziałów w spółce pod firmą J.W. Group Sp. z o.o., która będzie jako Komplementariusz zarządzał spółkami komandytowo – akcyjnymi za pośrednictwem których będą realizowane wybrane inwestycje. Spółka jako akcjonariusz utworzyła dwie spółki komandytowo – akcyjnej, w których spółka zależna J.W. Group Sp. z o.o. jest Komplementariuszem, za ich pośrednictwem zamierza realizować wybrane inwestycje.

**10. 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.

**11. 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 10.05.2012 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 5 a 10 % 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 22 listopada 2011 r. Spółka otrzymała zawiadomienie o zejściu poniżej progu 10 % w kapitale zakładowym Spółki przez Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A. na ten dzień było to 5.382.182 akcji co stanowiło 9,95 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 5.382.182 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 9,95 % 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.

Pan Józef Wojciechowski kontrolując Spółkę EHT S.A. z siedzibą w Luksemburgu.

W okresie pomiędzy 9 listopada 2011 roku a 10 maja 2012 r. (terminy publikacji raportów za III kwartał 2011 i I kwartał 2012) Spółka otrzymała zawiadomienie o zmniejszeniu liczby akcji Spółki posiadanych przez Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A. do poziomu poniżej 10 % ogólnej liczby akcji Spółki. Według posiadanych, przez Spółkę ostatnich zawiadomień przed zmniejszeniem Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty posiadał 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 %, po zmniejszeniu posiadał to 5.382.182 akcji co stanowiło 9,95 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 5.382.182 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 9,95 % ogólnej liczby głosów.

## 12. 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 10.05.2012 r. – dzień publikacji raportu za I kwartał 2012

| 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   |

## 13. Sprawy sądowe.

Na dzień 31 marca 2012 r. Spółka nie była stroną żadnego postępowania, którego wartość jednostkowa przekraczałaby kwotę 10 % kapitałów własnych Spółki. Łączna wartość postępowań wytoczonych z powództwa Spółki nie przekraczała łącznie 10 % kapitałów własnych Spółki. Sprawą o największej wartości sporu (10.099.063,59 zł) była sprawa wytoczona przez Spółkę przeciwko SAWA Residential Fond Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Powództwo dotyczy zapłaty odsetek za zwłokę w terminie zapłaty całej ceny sprzedaży lokali, które miały zostać nabyte przez Pozwaną spółkę. Powództwo obejmuje okres od dnia w którym miała nastąpić zapłata pełnej ceny sprzedaży za lokale które miała nabyć Pozwana spółka do dnia rozwiązania umowy obejmujące sprzedaż przedmiotowych lokali. Przed Sądem I instancji zapadł wyrok korzystny dla Spółki zasądzający roszczenie na jej rzecz. Obecnie, w związku ze złożeniem przez Pozwaną spółkę apelacji oczekujemy na postępowanie przed Sądem II instancji.

Łączna wartość postępowań wytoczonych przeciwko Spółki nie przekraczała łącznie 10 % kapitałów własnych Spółki. Sprawą o największej wartości przedmiotu sporu (15.735.487,99 zł) jest sprawa wytoczona Spółkę przez SAWA Residential Fond Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem postępowania jest zwrot zaliczek wpłaconych na poczet ceny sprzedaży lokali, które miał zamiar nabyć Powodowa spółka. W ocenie Spółki roszczenia są niezasadne gdyż do zawarcia umowy nie doszło z winy Powodowej spółki.

## 14. 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 |               |
|------|--|-------------------------------------|---------------|---------------------------------------|---------------|
|      |  | 31-03-2012                          | 31-12-2011    | 31-03-2012                            | 31-12-2011    |
| 1.   | TBS Marki Sp. z o.o.   | 152 473,63                          | 426 736,60    | 25 159 250,49                         | 24 793 734,70 |
| 2.   | Business Financial Construction Sp. z o.o.                                   | 139 943,62                          | 138 570,47    | 2 929 698,97                          | 3 236 794,88  |
| 3.   | Lokum Sp. z o.o.   | 2 022 976,71                        | 91 402,84     | 0,00                                  | 0             |
| 4.   | Deweloper Sp. z o.o.   | 129 282,80                          | 126 977,74    | 20 000,00                             | 20 000,00     |
| 5.   | JW. Projekt Sp. z o.o.   | 1 760 231,78                        | 1 716 318,74  | 1 096 968,84                          | 1 091 375,95  |
| 6.   | JW. Construction SA  | 3 904 025,13                        | 1 865 842,89  | 55 316 007,06                         | 72 829 329,58 |
| 7.   | J.W.Construction Bułgaria Sp. z o.o.   | 34 147 061,14                       | 35 749 007,08 | 0,00                                  | 0             |
| 8.   | Porta Transport Sp. z o.o.w likwidacji                                       | 29 520,00                           | 16 041,00     | 9 304 329,05                          | 9 152 712,74  |
| 9.   | Yakor House Sp.z o.o.  | 14 375 051,88                       | 12 248 060,52 | 0,00                                  | 0             |
| 10.  | J.W. Construction Sp. z o.o. (wcześniej JWCH Produkcja Budowlana Sp. z o.o.) | 14 406 689,39                       | 13 980 544,23 | 17 281,34                             | 19 358,36     |
| 11.  | JWCH Budownictwo Drogowe Sp. z o.o.  | 3 597 844,00                        | 3 311 541,09  | 0,00                                  | 0             |
| 12.  | Architects Polska Sp. z o.o.   | 461 729,06                          | 461 221,67    | 0,00                                  | 3 209,57      |
| 13.  | JW. Marka Sp. z o.o.   | 20 682,89                           | 484 763,87    | 1 164 404,05                          | 1 648 097,67  |

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

**15. 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 opisywanym okresie sprawozdawczym Spółka nie udzieliła poręczeń lub gwarancji, których wartość stanowiłaby równowartość 10 % jej kapitałów własnych.

**16. 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 występują

**17. 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;

**18. 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.

| 2012  | 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>27 610 336,39</b>     | <b>3 114 011,24</b>    | <b>3 433 145,62</b>   | <b>38 363 578,05</b> | <b>2 909 225,59</b>                 | <b>-28 908 511,35</b> | <b>46 521 785,54</b> |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów                                      | 27 523 767,64            | 3 114 011,24           | 3 433 145,62          | 37 704 748,79        | 2 909 225,59                        | -28 521 715,45        | 46 163 183,43        |
| Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów                           | 86 568,75                | 0,00                   | 0,00                  | 658 829,26           | 0,00                                | -386 795,90           | 358 602,11           |
| <b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>           | <b>15 852 193,35</b>     | <b>3 927 170,07</b>    | <b>1 661 412,77</b>   | <b>37 873 313,68</b> | <b>2 222 497,40</b>                 | <b>-28 004 310,19</b> | <b>33 532 277,08</b> |
| Koszt wytworzenia sprzedanych produktów                                     | 15 785 089,56            | 3 927 170,07           | 1 661 412,77          | 37 365 426,53        | 2 222 497,40                        | -27 617 514,29        | 33 344 082,04        |
| Wartość sprzedanych towarów i materiałów                                    | 67 103,79                | 0,00                   | 0,00                  | 507 887,15           | 0,00                                | -386 795,90           | 188 195,04           |
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                                    | <b>11 758 143,04</b>     | <b>-813 158,83</b>     | <b>1 771 732,85</b>   | <b>490 264,37</b>    | <b>686 728,19</b>                   | <b>-904 201,16</b>    | <b>12 989 508,46</b> |
| <b>Koszty sprzedaży</b>   | <b>4 050 490,86</b>      | <b>0,00</b>            | <b>0,00</b>           | <b>47 157,62</b>     | <b>0,00</b>                         | <b>0,00</b>           | <b>4 097 648,48</b>  |
| <b>Koszty ogólnego zarządu</b>  | <b>4 976 833,48</b>      | <b>95 160,58</b>       | <b>235 654,04</b>     | <b>963 785,54</b>    | <b>590 966,27</b>                   | <b>-68 728,82</b>     | <b>6 793 671,09</b>  |
| <b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>                   | <b>9 962 635,25</b>      | <b>0,00</b>            | <b>0,00</b>           | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>                         | <b>0,00</b>           | <b>9 962 635,25</b>  |
| <b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>   | <b>12 693 453,95</b>     | <b>-908 319,41</b>     | <b>1 536 078,81</b>   | <b>-520 678,79</b>   | <b>95 761,92</b>                    | <b>-835 472,34</b>    | <b>12 060 824,14</b> |
| Pozostałe przychody operacyjne  | 1 583 952,90             | 115 207,60             | 9 459,13              | 466 173,19           | 1 490 275,02                        | -1 822 636,89         | 1 842 430,95         |
| Pozostałe koszty operacyjne   | 3 464 503,10             | 481,80                 | 20 881,80             | 50 464,21            | 118 950,09                          | -709 049,65           | 2 946 231,35         |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                             | <b>10 812 903,75</b>     | <b>-793 593,61</b>     | <b>1 524 656,14</b>   | <b>-104 969,81</b>   | <b>1 467 086,85</b>                 | <b>-1 949 059,58</b>  | <b>10 957 023,74</b> |
| Przychody finansowe   | 2 680 063,10             | 182 170,85             | 425 351,05            | 403 512,16           | 168 090,18                          | -816 412,76           | 3 042 774,58         |
| Koszty finansowe  | 9 146 302,53             | 374 280,33             | 1 074 785,98          | 279 966,54           | 1 146,20                            | 0,00                  | 10 876 481,58        |
| <b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>                            | <b>4 346 664,32</b>      | <b>-985 703,09</b>     | <b>875 221,21</b>     | <b>18 575,81</b>     | <b>1 634 030,83</b>                 | <b>-2 765 472,34</b>  | <b>3 123 316,74</b>  |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>   | <b>4 346 664,32</b>      | <b>-985 703,09</b>     | <b>875 221,21</b>     | <b>18 575,81</b>     | <b>1 634 030,83</b>                 | <b>-2 765 472,34</b>  | <b>3 123 316,74</b>  |
| Podatek dochodowy   | 675 132,59               | 21 865,05              | 15 722,00             | 267 010,96           | 46 360,00                           | -358 739,75           | 667 350,86           |
| <b>Zysk (strata) netto</b>  | <b>3 671 531,72</b>      | <b>-1 007 568,14</b>   | <b>859 499,21</b>     | <b>-248 435,15</b>   | <b>1 587 670,83</b>                 | <b>-2 406 732,60</b>  | <b>2 455 965,88</b>  |

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

| <b>AKTYWA</b>   | <b>Nota</b> | <b>31-03-2012</b>       | <b>31-12-2011</b>       |
|---|-------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>AKTYWA TRWAŁE</b>                                  |             | <b>614 799 689,86</b>   | <b>575 206 739,42</b>   |
| Wartości niematerialne                                | 1           | 16 706 317,20           | 17 007 126,13           |
| Wartość firmy   |             | 0,00                    | 0,00                    |
| Rzeczowe aktywa trwałe                                | 2           | 263 434 154,03          | 254 638 379,31          |
| Nieruchomości inwestycyjne                            | 3           | 174 772 629,84          | 162 912 350,94          |
| Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży                |             | 0,00                    | 0,00                    |
| Inne aktywa finansowe                                 | 4           | 135 465 127,00          | 117 937 029,14          |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego       |             | 8 719 267,89            | 7 224 382,00            |
| Należności handlowe oraz pozostałe należności         | 5           | 15 702 193,90           | 15 487 471,90           |
| Rozliczenia międzyokresowe                            |             | 0,00                    | 0,00                    |
| <b>AKTYWA OBROTOWE</b>                                |             | <b>676 510 298,41</b>   | <b>685 900 795,13</b>   |
| Zapasy  | 6           | 32 848 399,28           | 32 873 127,51           |
| Kontrakty budowlane                                   | 7           | 514 120 725,53          | 501 515 547,76          |
| Należności handlowe oraz pozostałe należności         | 8           | 65 635 160,92           | 73 665 256,61           |
| Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży                |             |                         |                         |
| Inne aktywa finansowe                                 | 9           | 15 574 194,19           | 20 367 080,44           |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                    | 10          | 31 160 044,69           | 34 198 725,58           |
| Rozliczenia międzyokresowe                            | 11          | 17 171 773,80           | 23 281 057,23           |
| <b>Aktywa razem</b>                                   |             | <b>1 291 309 988,27</b> | <b>1 261 107 534,55</b> |
| <b>PASYWA</b>   |             |                         |                         |
| <b>KAPITAŁ WŁASNY</b>                                 |             | <b>522 513 888,89</b>   | <b>520 731 629,90</b>   |
| Kapitał podstawowy                                    |             | 10 814 656,00           | 10 814 656,00           |
| Kapitał z aktualizacji wyceny                         |             | 7 493 208,19            | 7 493 208,19            |
| Udziały (akcje) własne                                |             | 0,00                    | 0,00                    |
| Pozostałe kapitały                                    |             | 485 636 997,77          | 485 636 997,77          |
| Niepodzielony wynik finansowy                         |             | 16 786 767,94           | -8 584 817,69           |
| Zysk/ strata netto                                    |             | 1 782 258,99            | 25 371 585,63           |
| <b>ZOBOWIĄZANIA</b>                                   |             | <b>768 796 099,38</b>   | <b>740 375 904,65</b>   |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>                    |             | <b>346 904 961,65</b>   | <b>341 272 443,52</b>   |
| Kredyty i pożyczki                                    | 12          | 115 261 166,17          | 104 768 229,58          |
| Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego |             | 16 239 480,16           | 14 752 455,65           |
| Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych          |             | 373 000,00              | 373 000,00              |
| Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia        | 14          | 728 834,96              | 843 914,11              |
| Inne zobowiązania                                     | 13          | 214 302 480,36          | 220 534 844,18          |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>                   |             | <b>421 891 137,74</b>   | <b>399 103 461,13</b>   |
| Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania     |             | 77 138 992,41           | 100 084 747,96          |
| Kontrakty budowlane                                   | 7           | 88 648 509,20           | 68 637 033,73           |
| Kredyty i pożyczki                                    | 12          | 99 684 027,63           | 76 565 707,54           |
| Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia   | 14          | 10 943 523,98           | 12 028 430,17           |
| Inne zobowiązania                                     | 15          | 145 476 084,52          | 141 787 541,73          |
| <b>Pasywa razem</b>                                   |             | <b>1 291 309 988,27</b> | <b>1 261 107 534,55</b> |



**2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów**

|   | Nota      | za okres<br>01-01-2012<br>do 31-03-2012 | za okres<br>01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|-----------|---|---|
| <b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b> | <b>16</b> | <b>34 104 152,68</b>                    | <b>119 188 082,85</b>                   |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów                                      |           | 33 131 553,74                           | 117 735 956,56                          |
| Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów                           |           | 972 598,94                              | 1 452 126,29                            |
| <b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>           | <b>17</b> | <b>22 824 809,93</b>                    | <b>88 189 893,99</b>                    |
| Koszt wytworzenia sprzedanych produktów                                     |           | 21 871 675,95                           | 86 744 555,73                           |
| Wartość sprzedanych towarów i materiałów                                    |           | 953 133,98                              | 1 445 338,26                            |
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                                    |           | <b>11 279 342,75</b>                    | <b>30 998 188,86</b>                    |
| <b>Koszty sprzedaży</b>   |           | <b>5 527 909,43</b>                     | <b>5 460 407,15</b>                     |
| <b>Koszty ogólnego zarządu</b>  |           | <b>5 067 460,04</b>                     | <b>5 115 412,56</b>                     |
| <b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>                   |           | <b>9 962 635,25</b>                     | <b>6 637 124,13</b>                     |
| <b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>   |           | <b>10 646 608,53</b>                    | <b>27 059 493,28</b>                    |
| Pozostałe przychody operacyjne  | 18        | 2 511 944,47                            | 1 430 406,08                            |
| Pozostałe koszty operacyjne   | 19        | 4 357 144,83                            | 1 396 438,71                            |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                             |           | <b>8 801 408,17</b>                     | <b>27 093 460,65</b>                    |
| Przychody finansowe   | 20        | 5 103 596,92                            | 1 311 165,24                            |
| Koszty finansowe  | 21        | 11 645 704,11                           | 9 515 857,99                            |
| <b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>                            |           | <b>2 259 300,98</b>                     | <b>18 888 767,90</b>                    |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>   |           | <b>2 259 300,98</b>                     | <b>18 888 767,90</b>                    |
| Podatek dochodowy   |           | 477 041,99                              | 3 705 917,56                            |
| <b>Zysk (strata) netto</b>  |           | <b>1 782 258,99</b>                     | <b>15 182 850,34</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>1 782 258,99</b> | <b>15 182 850,34</b> |

| <b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>   | za okres<br>01-01-2012<br>do 31-03-2012 | za okres<br>01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|---|---|
| <b>Zyski</b>  |   |   |
| (A) Zysk wynikający ze sprawozdań finansowych   | 1 782 258,99                            | 15 182 850,34                           |
| <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                           | 54 073 280,00                           |
| (C) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika rozwodnionego zysku na akcję | 54 073 280,00                           | 54 073 280,00                           |
| <b>Podstawowy zysk na akcję = (A)/(B)</b>   | <b>0,03</b>                             | <b>0,28</b>                             |
| <b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>  | <b>0,03</b>                             | <b>0,28</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 2011</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 493 208,19</b>           | <b>479 905 410,58</b> | <b>5 731 587,19</b> | <b>-8 584 817,69</b>                | <b>25 371 585,63</b> | <b>520 731 629,90</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 2012</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 493 208,19</b>           | <b>479 905 410,58</b> | <b>5 731 587,19</b> | <b>-8 584 817,69</b>                | <b>25 371 585,63</b> | <b>520 731 629,90</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                  |
| Wypłata 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                 | 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                  |
| 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                                     |                               | 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                  |
| 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>0,00</b>           | <b>0,00</b>         | <b>0,00</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                                | 1 782 258,99         | 1 782 258,99          |
| <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>0,00</b>           | <b>0,00</b>         | <b>0,00</b>                         | <b>1 782 258,99</b>  | <b>1 782 258,99</b>   |
| Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                | 25 371 585,63                       | -25 371 585,63       | 0,00                  |
| <b>Stan na 31 marca 2012</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 493 208,19</b>           | <b>479 905 410,58</b> | <b>5 731 587,19</b> | <b>16 786 767,94</b>                | <b>1 782 258,99</b>  | <b>522 513 888,89</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 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>-6 912 104,54</b>                | <b>79 401 046,41</b> | <b>495 338 654,27</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>-6 912 104,54</b>                | <b>79 401 046,41</b> | <b>495 338 654,27</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                  |
| Wypłata 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                                     | 21 390,00                     | 0,00                  | 0,00                | 0,00                                | 0,00                 | 21 390,00             |
| 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                  |
| 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                  |
| 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>21 390,00</b>              | <b>1 672 713,15</b>   | <b>0,00</b>         | <b>-1 672 713,15</b>                | <b>0,00</b>          | <b>21 390,00</b>      |
| Zysk (strata) netto za rok obrotowy   | 0,00                 | 0,00                                     | 0,00                          | 0,00                  | 0,00                | 0,00                                | 25 371 585,63        | 25 371 585,63         |
| <b>Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto</b>                      | <b>0,00</b>          | <b>0,00</b>                              | <b>21 390,00</b>              | <b>1 672 713,15</b>   | <b>0,00</b>         | <b>-1 672 713,15</b>                | <b>25 371 585,63</b> | <b>25 392 975,63</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 31 grudnia 2011</b>  | <b>10 814 656,00</b> | <b>0,00</b>                              | <b>7 493 208,19</b>           | <b>479 905 410,58</b> | <b>5 731 587,19</b> | <b>-8 584 817,69</b>                | <b>25 371 585,63</b> | <b>520 731 629,90</b> |

#### 4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

| Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia                               | za okres<br>01-01-2012<br>do 31-03-2012 | za okres<br>01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|---|---|
| <b>Zysk (strata) netto</b>  | <b>1 620 885,16</b>                     | <b>15 182 850,34</b>                    |
| <b>Korekta o pozycję</b>  | <b>9 907 911,99</b>                     | <b>12 712 424,09</b>                    |
| Amortyzacja   | 1 533 683,27                            | 1 762 454,84                            |
| (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej              | 3 656 366,70                            | 351 454,70                              |
| (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej  | 1 994 436,00                            | 827 040,96                              |
| Odsetki i dywidendy   | 7 699 026,78                            | 8 074 915,93                            |
| Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych  | 4 931 163,14                            | 1 835 939,54                            |
| Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych   | -9 962 635,25                           | 0,00                                    |
| Inne korekty o pozycję:   | 55 871,35                               | -139 381,88                             |
| - pozostałe korekty   | 55 871,35                               | -139 381,88                             |
| <b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>   | <b>-21 189 697,07</b>                   | <b>-16 214 841,92</b>                   |
| Zmiana stanu zapasów  | 24 728,23                               | -1 442 430,06                           |
| Zmiana stanu kontraktów budowlanych   | 11 292 199,81                           | 18 137 440,49                           |
| Zmiana stanu należności   | -4 666 544,65                           | -2 204 396,97                           |
| Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów                                | -27 840 080,46                          | -30 705 455,38                          |
| <b>Przepływy pieniężne w działalności operacyjnej</b>   | <b>-9 660 899,92</b>                    | <b>11 680 432,51</b>                    |
| <b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>   |   |   |
| Zbycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych      | 1 348 750,00                            | 1 214 568,69                            |
| Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych     | -17 142 902,83                          | -19 799 597,12                          |
| 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  | -436 201,00                             | -391 267,50                             |
| Splata pożyczek   | 173 000,00                              | 839 250,00                              |
| 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   | -150 200,00                             | 0,00                                    |
| <b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>   | <b>-16 207 553,83</b>                   | <b>-18 137 045,93</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  | 174 275 510,92                          | 39 645 853,34                           |
| Splaty kredytów i pożyczek  | -143 598 497,80                         | -80 337 720,20                          |
| Emisja dłużnych papierów wartościowych  | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Wykup dłużnych papierów wartościowych   | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego   | -1 093 615,29                           | -1 093 244,94                           |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach  | 0,00                                    | 0,00                                    |
| Zapłacone odsetki   | -6 553 624,97                           | -6 420 855,49                           |
| Inne wpływy finansowe (w tym weksle)  | 0,00                                    | 13 140 000,00                           |
| Inne wydatki finansowe (w tym weksle)   | -200 000,00                             | -1 462 863,32                           |
| <b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>  | <b>22 829 772,86</b>                    | <b>-36 528 830,61</b>                   |
| <b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>  | <b>-3 038 680,89</b>                    | <b>-42 985 444,03</b>                   |
| Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów   | 34 198 725,58                           | 60 694 071,17                           |
| - zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych  |   |   |
| <b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>  | <b>31 160 044,69</b>                    | <b>17 708 627,14</b>                    |

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

## Nota 1. Wartości niematerialne

| <b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>           | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) koszty zakończonych prac rozwojowych | 0,00                 | 0,00                 |
| b) wartość firmy                        | 12 389 648,22        | 12 389 648,22        |
| c) inne wartości niematerialne          | 4 316 668,98         | 4 617 477,91         |
| d) zaliczki na wartości niematerialne   | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartości niematerialne, razem</b>    | <b>16 706 317,20</b> | <b>17 007 126,13</b> |

## Nota 2. Rzeczowe aktywa trwałe

| <b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>                           | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) środki trwałe, w tym:                                | 112 822 391,32        | 119 261 975,78        |
| - grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)   | 15 552 708,74         | 18 895 894,74         |
| - budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej | 92 888 802,13         | 95 572 949,88         |
| - urządzenia techniczne i maszyny                       | 2 112 624,37          | 2 268 389,45          |
| - środki transportu                                     | 2 103 119,74          | 2 345 273,57          |
| - inne środki trwałe                                    | 165 136,34            | 179 468,14            |
| b) środki trwałe w budowie                              | 150 611 762,71        | 135 376 403,53        |
| c) zaliczki na środki trwałe w budowie                  | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>                    | <b>263 434 154,03</b> | <b>254 638 379,31</b> |

## Nota 3. Nieruchomości inwestycyjne

| <b>Inne inwestycje długoterminowe</b>             | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) nieruchomości inwestycyjne                     | 174 772 629,84        | 162 912 350,94        |
| b) inne   | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b> | <b>174 772 629,84</b> | <b>162 912 350,94</b> |

## Nota 4. Inne aktywa finansowe

| <b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>              | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) udziały lub akcje                                | 98 015 003,88         | 80 991 934,33         |
| b) udzielone pożyczki                               | 35 362 247,27         | 36 945 094,81         |
| c) inne inwestycje długoterminowe                   | 2 087 875,85          | 0,00                  |
| <b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b> | <b>135 465 127,00</b> | <b>117 937 029,14</b> |

## Nota 5. Należności długoterminowe

| <b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>             | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| a) należności z tytułu kaucji                | 0,00                 | 0,00                 |
| b) należności z tytułu depozytów (leasningi) | 15 702 193,90        | 15 487 471,90        |
| b) pozostałe należności                      | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartość należności, razem</b>             | <b>15 702 193,90</b> | <b>15 487 471,90</b> |

## 2. AKTYWA OBROTOWE

### Nota 6. Zapasy

| <b>ZAPASY</b>                    | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| a) materiały                     | 849 370,92           | 938 893,99           |
| b) półprodukty i produkty w toku | 0,00                 | 0,00                 |
| c) produkty gotowe               | 0,00                 | 0,00                 |
| d) towary                        | 31 999 028,36        | 31 934 233,52        |
| e) zaliczki na dostawy           | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartość zapasów, razem</b>    | <b>32 848 399,28</b> | <b>32 873 127,51</b> |

### Nota 7. Kontrakty budowlane

| <b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>                    | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) półprodukty i produkty w toku              | 399 045 712,85        | 367 775 907,76        |
| b) produkty gotowe                            | 99 965 861,48         | 118 450 896,94        |
| c) zaliczki na dostawy                        | 14 652 207,98         | 14 780 048,58         |
| d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe | 456 943,22            | 508 694,48            |
| <b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>   | <b>514 120 725,53</b> | <b>501 515 547,76</b> |

| <b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>                  | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) rozliczenia międzyokresowe               | 88 648 509,20        | 68 637 033,73        |
| <b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b> | <b>88 648 509,20</b> | <b>68 637 033,73</b> |

### Nota 8. Należności handlowe oraz pozostałe należności

| <b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>   | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane  | 24 744 238,93        | 30 763 633,61        |
| b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe  | 28 400 365,09        | 31 584 752,59        |
| c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | 10 434 731,37        | 9 175 952,07         |
| d) inne   | 2 055 825,53         | 2 140 918,34         |
| <b>Wartość należności, razem</b>  | <b>65 635 160,92</b> | <b>73 665 256,61</b> |

### Nota 9. Inne aktywa finansowe

| <b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>                   | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) udziały lub akcje                                | 0,00                 | 0,00                 |
| b) udzielone pożyczki                               | 15 574 194,19        | 18 517 477,18        |
| c) inne papiery wartościowe                         | 0,00                 | 1 849 603,26         |
| d) inne inwestycje krótkoterminowe                  | 0,00                 | 0,00                 |
| <b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b> | <b>15 574 194,19</b> | <b>20 367 080,44</b> |

### Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

| <b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b> | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| a) środki pieniężne w kasie i banku       | 7 645 441,13         | 20 451 982,63        |
| b) inne środki pieniężne                  | 23 509 258,45        | 13 741 192,38        |
| c) inne aktywa pieniężne                  | 5 345,11             | 5 550,57             |
| <b>Wartość środków pieniężnych, razem</b> | <b>31 160 044,69</b> | <b>34 198 725,58</b> |

### Nota 11. Rozliczenia międzyokresowe

| <b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>                | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe    | 17 171 773,80        | 23 281 057,23        |
| <b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b> | <b>17 171 773,80</b> | <b>23 281 057,23</b> |

### 3. ZOBOWIĄZANIA

#### Nota 12. Kredyty i pożyczki

| <b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>                          | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| a) kredyty   | 212 093 241,55        | 181 333 937,12        |
| <i>w tym: długoterminowe</i>                       | 115 261 166,17        | 104 768 229,58        |
| <i>krótkoterminowe</i>                             | 96 832 075,38         | 76 565 707,54         |
| b) pożyczki  | 2 851 952,25          | 0,00                  |
| <i>w tym: długoterminowe</i>                       | 0,00                  | 0,00                  |
| <i>krótkoterminowe</i>                             | 2 851 952,25          | 0,00                  |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>          | <b>214 945 193,80</b> | <b>181 333 937,12</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>  | <b>115 261 166,17</b> | <b>104 768 229,58</b> |
| <b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b> | <b>99 684 027,63</b>  | <b>76 565 707,54</b>  |

| <b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b> | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Do 1 roku                                  | 96 832 075,38         | 76 565 707,54         |
| Powyżej 1 roku do 2 lat                    | 38 040 426,96         | 39 630 932,30         |
| Powyżej 2 lat do 5 lat                     | 47 659 310,59         | 45 054 441,13         |
| Powyżej 5 lat                              | 29 561 428,62         | 20 082 856,15         |
| <b>Razem kredyty, w tym:</b>               | <b>212 093 241,55</b> | <b>181 333 937,12</b> |
| - długoterminowe                           | 115 261 166,17        | 104 768 229,58        |
| - krótkoterminowe                          | 96 832 075,38         | 76 565 707,54         |

#### Nota 13. Inne zobowiązania długoterminowe

| <b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>      | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|--|-----------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu leasingów           | 40 351 418,99         | 42 389 994,04         |
| b) zobowiązania z tytułu kaucji              | 3 950 032,54          | 3 883 544,01          |
| c) zobowiązania z papierów wartościowych     | 130 000 000,00        | 130 000 000,00        |
| d) inne zobowiązania długoterminowe          | 0,00                  | 0,00                  |
| e) zobowiązania wekslowe-jednostki powiązane | 17 119 160,23         | 21 705 908,36         |
| f) pożyczki otrzymane-jednostki powiązane    | 22 881 868,60         | 22 555 397,77         |
| <b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>      | <b>214 302 480,36</b> | <b>220 534 844,18</b> |

#### Nota 14. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

| <b>REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA</b>   | <b>31-03-2012</b>    | <b>31-12-2011</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>  | <b>10 943 523,98</b> | <b>12 028 430,17</b> |
| - rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:  | 7 311 797,98         | 8 163 704,17         |
| - <i>odsetki naliczone</i>   | 2 210 179,01         | 2 207 264,45         |
| - <i>depozyty czynszowe</i>  | 477 649,38           | 477 649,38           |
| - <i>inne</i>  | 4 623 969,59         | 5 478 790,34         |
| - pozostałe rezerwy, w tym:  | 3 631 726,00         | 3 864 726,00         |
| - <i>rezerwa na przyszłe zobowiązania</i>  | 0,00                 | 0,00                 |
| - <i>rezerwy na naprawy gwarancyjne</i>  | 3 000 000,00         | 3 000 000,00         |
| - <i>rezerwy pozostałe</i>   | 631 726,00           | 864 726,00           |
| <b>a) część długoterminowa, w tym:</b>   | <b>728 834,96</b>    | <b>843 914,11</b>    |
| - rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:  | 728 834,96           | 843 914,11           |
| - <i>rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością bilansowa/leasing zwrotny</i> | 728 834,96           | 843 914,11           |
| <b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia razem</b>                                       | <b>11 672 358,94</b> | <b>12 872 344,28</b> |

Nota 15. Inne zobowiązania

| <b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>                | <b>31-03-2012</b>   | <b>31-12-2011</b>     |
|---|---------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe             | 27 186 391,52       | 15 580 673,25         |
| b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane             | 24 821 911,86       | 57 068 045,96         |
| c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń  | 4 066 177,57        | 10 253 806,95         |
| d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń                                    | 1 233 174,68        | 1 420 259,93          |
| e) zaliczki otrzymane na dostawy  | 0,00                | 0,00                  |
| f) zobowiązania z tytułu weksli-jednostki powiązane                     | 0,00                | 6 511 981,24          |
| g) inne   | 11 604 442,07       | 9 249 980,63          |
| <b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b> | <b>8 226 894,71</b> | <b>100 084 747,96</b> |

| <b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>  | <b>31-03-2012</b>     | <b>31-12-2011</b>     |
|---|-----------------------|-----------------------|
| a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych | 3 068 689,00          | 3 042 000,00          |
| b) zobowiązania z tytułu weksli-obce                            | 136 895 855,84        | 134 178 961,81        |
| c) zobowiązania z tytułu leasingów                              | 5 511 539,68          | 4 566 579,92          |
| d) inne zobowiązania finansowe                                  | 0,00                  | 0,00                  |
| <b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>                         | <b>145 476 084,52</b> | <b>141 787 541,73</b> |

4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE

Nota 16. Przychody z działalności operacyjnej

| <b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b> | <b>od 01-01-2012 do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011 do 31-03-2011</b> |
|---|------------------------------------|------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży produktów            | 26 524 383,64                      | 111 096 368,00                     |
| Przychody ze sprzedaży usług                | 6 607 170,10                       | 6 639 588,56                       |
| Przychody ze sprzedaży towarów              | 972 598,94                         | 1 452 126,29                       |
| <b>Wartość przychodów, razem</b>            | <b>34 104 152,68</b>               | <b>119 188 082,85</b>              |

|   | <b>od 01-01-2012 do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011 do 31-03-2011</b> |
|---|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Przychody ze sprzedaży, z czego:</b> | <b>34 104 152,68</b>               | <b>119 188 082,85</b>              |
| -ze sprzedaży produktów-lokali          | 26 524 383,64                      | 111 096 368,00                     |
| -ze sprzedaży usług                     | 6 607 170,10                       | 6 639 588,56                       |
| -ze sprzedaży towarów                   | 972 598,94                         | 1 452 126,29                       |

|  | <b>od 01-01-2012 do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011 do 31-03-2011</b> |
|--|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług w podziale na segmenty</b> | <b>33 131 553,74</b>               | <b>117 735 956,56</b>              |
| -działalność deweloperska  | 28 780 303,56                      | 113 354 617,19                     |
| -działalność hotelarska  | 3 114 011,24                       | 3 267 111,66                       |
| -zarządzanie nieruchomościami  | 1 237 238,94                       | 1 114 227,71                       |

|  | <b>od 01-01-2012 do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011 do 31-03-2011</b> |
|--|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów-lokali wg segmentów geograficznych</b> | <b>26 524 383,64</b>               | <b>111 096 368,00</b>              |
| -Warszawa i okolice  | 25 742 464,96                      | 109 833 527,51                     |
| -Gdynia  | 468 014,22                         | 1 171 194,22                       |
| - Łódź   | 313 904,46                         | 88 573,39                          |
| - Katowice   | 0,00                               | 3 072,88                           |



|  | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Przychody z tytułu sprzedaży usług hotelarskich wg segmentów geograficznych</b> | <b>3 114 011,24</b>            | <b>3 267 111,66</b>            |
| -Warszawa i okolice  | 925 819,41                     | 1 010 416,80                   |
| - Tarnowo  | 1 119 934,04                   | 1 272 975,73                   |
| - Stryków  | 618 878,30                     | 569 508,68                     |
| - Cieszyn  | 257 492,14                     | 266 782,88                     |
| - Krynica Górská   | 191 887,35                     | 147 427,57                     |

Nota 17. Koszty z działalności operacyjnej

| <b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b> | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Koszty ze sprzedaży produktów            | 16 927 309,36                  | 80 760 065,26                  |
| Koszty ze sprzedaży usług                | 4 944 366,59                   | 5 984 490,47                   |
| Koszty ze sprzedaży towarów              | 953 133,98                     | 1 445 338,26                   |
| <b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>     | <b>22 824 809,93</b>           | <b>88 189 893,99</b>           |

| <b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>        | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Koszty sprzedaży                                | 5 527 909,43                   | 5 460 407,15                   |
| Koszty zarządu                                  | 5 067 460,04                   | 5 115 412,56                   |
| <b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b> | <b>10 595 369,47</b>           | <b>10 575 819,71</b>           |

| <b>Koszty wg rodzaju</b>                   | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Amortyzacja                                | 1 533 683,27                   | 1 767 357,24                   |
| Zużycie materiałów i energii               | 2 010 331,07                   | 12 483 852,85                  |
| Usługi obce                                | 33 031 270,19                  | 19 950 139,05                  |
| Podatki i opłaty                           | 1 301 344,07                   | 1 166 073,40                   |
| Wynagrodzenia                              | 5 081 453,59                   | 5 546 007,86                   |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 1 008 266,42                   | 1 096 479,08                   |
| Pozostałe koszty rodzajowe                 | 2 520 447,11                   | 4 406 980,92                   |
| <b>Koszty wg rodzaju, razem</b>            | <b>46 486 795,72</b>           | <b>46 416 890,40</b>           |

Nota 18. Pozostałe przychody operacyjne

| <b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>                       | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | 0,00                           | 0,00                           |
| b) inne przychody operacyjne                      | 2 511 944,47                   | 1 430 406,08                   |
| <b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>     | <b>2 511 944,47</b>            | <b>1 430 406,08</b>            |

Nota 19. Pozostałe koszty operacyjne

| <b>KOSZTY OPERACYJNE</b>                            | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | 1 950 852,29                   | 827 040,96                     |
| b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych     | 0,00                           | 0,00                           |
| c) inne koszty operacyjne                           | 2 406 292,54                   | 569 397,75                     |
| <b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>          | <b>4 357 144,83</b>            | <b>1 396 438,71</b>            |

Nota 20. Pozostałe przychody finansowe

| <b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>                   | od 01-01-2012<br>do 31-03-2012 | od 01-01-2011<br>do 31-03-2011 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| a) dywidendy                                 | 1 930 000,00                   | 0,00                           |
| b) odsetki                                   | 3 173 596,59                   | 1 311 007,83                   |
| c) inne                                      | 0,33                           | 157,41                         |
| <b>Wartość przychodów finansowych, razem</b> | <b>5 103 596,92</b>            | <b>1 311 165,24</b>            |

## Nota 21. Pozostałe koszty finansowe

| <b>KOSZTY FINANSOWE</b>                   | <b>od 01-01-2012<br/>do 31-03-2012</b> | <b>od 01-01-2011<br/>do 31-03-2011</b> |
|---|--|--|
| a) odsetki                                | 8 391 592,29                           | 9 125 772,10                           |
| b) aktualizacja wartości inwestycji       | 0,00                                   | 0,00                                   |
| c) inne                                   | 3 254 111,82                           | 390 085,89                             |
| <b>Wartość kosztów finansowych, razem</b> | <b>11 645 704,11</b>                   | <b>9 515 857,99</b>                    |

## Podpis osoby sporządzającej Sprawozdanie Finansowe

|  |        |
|--|--------|
| Irmina Łopuszyńska<br>Członek Zarządu<br>Główny Księgowy | Podpis |
|--|--------|

## Podpisy Członków Zarządu

|   |        |
|---|--------|
| Tomasz Panabażys<br>Vice Prezes Zarządu | Podpis |
| Wojciech Rajchert<br>Członek Zarządu    | Podpis |
| Robert Wójcik<br>Członek Zarządu        | Podpis |
| Bożena Malinowska<br>Członek Zarządu    | Podpis |
| Magdalena Starzyńska<br>Członek Zarządu | Podpis |

Ząbki, 10 maja 2012 r.