



## Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe

za okres 3 miesięcy  
zakończony dnia 31 marca 2014 roku

Sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi  
Standardami Sprawozdawczości Finansowej



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



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014r.

---

**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 2014 r. jest nieograniczony. Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy, tj. okres od 1 stycznia do 31 grudnia.

### 2. PRZYJĘTE ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

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

Strukturę Grupy oraz udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym podmiotów należących do Grupy i objętych konsolidacją na dzień 31 marca 2014 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
J.W. Construction Sp. z o.o.	Polska	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
JW Group Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
JW Group Sp. z o.o. 1 SKA	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
JW Group Sp. z o.o. 2 SKA	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
JW. Marka Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Yakor House Sp. z o.o.	Rosja	70,00%	70,00%	konsolidacja pełna
Seahouse Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
J.W. 6 Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Business Financial Construction Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Dana Invest Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Bałtycka Invest Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Berensona Invest Sp. z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Bliska Wola 1 Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014r.

Bliska Wola 2 Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Bliska Wola 3 Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Bliska Wola 4 Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Bliska Wola 5 Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Zdziarska Invest Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna
Łódź Invest Sp z o.o.	Polska	100,00%	100,00%	konsolidacja pełna

Podstawowym przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy jest:

- Lokum Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- JW Group Sp. z o.o. 1 SKA – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- JW Group Sp. z o.o. 2 SKA – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- JW Group Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- JW. Marka Sp. z o.o. – działalność marketingowa,
- Towarzystwo Budownictwa Społecznego „Marki” Sp. z o.o. – sprzedaż i administrowanie osiedli budownictwa społecznego,
- Ośrodek Wypoczynkowy "Ogoniok" Sp. z o.o. (obecnie Yakor House Sp. z o.o.) - zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Porta Transport Sp. z o.o. – usługi transportowe,
- J.W. Construction Sp. z o.o. – realizacja produkcji budowlanej, produkcja wyrobów prefabrykowanych dla budownictwa,
- Seahouse Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- J.W. 6 Sp. z o.o. - zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o. - zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Business Financial Construction Sp. z o.o. – sprzedaż i marketing,
- Dana Invest Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bałtycka Invest Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Berensona Invest Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bliska Wola 1 Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bliska Wola 2 Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bliska Wola 3 Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bliska Wola 4 Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Bliska Wola 5 Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Zdziarska Invest Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- Łódź Invest Sp z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Wszystkie Spółki wchodzące w skład Grupy prowadzą działalność na terytorium Polski, za wyjątkiem spółki zależnej Yakor House Sp. z o.o, która koncentruje 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 2013-2014 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 2013-2014 wyłączenia z obowiązku objęcia konsolidacją następujących jednostek podporządkowanych:

*W 2013 roku:*

- J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.-100%

*W 2014 roku:*

- J.W. Construction Bułgaria Sp. z o.o.-100%

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

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

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

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

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

- Oszacowanie odpisów aktualizujących dotyczących należności. Kwoty odpisów aktualizujących wartość należności ustalane są przy uwzględnieniu oczekiwanego ryzyka związanego z należnościami oraz dokonanych zabezpieczeń wpływających na skuteczność windykacji. Mimo, że przyjęte założenia opierają się na najlepszej wiedzy, rzeczywiste wyniki mogą różnić się od oczekiwanych.
- Oszacowania związane z ustaleniem aktywów z tytułu podatku odroczonego zgodnie z MSR 12. Z uwagi na dużą zmienność koniunktury, może wystąpić sytuacja, w której rzeczywiste wyniki finansowe i dochody podatkowe mogą różnić się od planowanych.
- Oszacowanie potencjalnych kosztów związanych z toczącymi się przeciwko spółce dominującej postępowaniami skarbowymi i sądowymi. Sporządzając sprawozdanie finansowe, każdorazowo bada się szanse i ryzyka związane z prowadzonymi postępowaniami i stosownie do wyników i rezultatów takich analiz tworzy rezerwy na potencjalne straty. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, że sąd lub organ skarbowy wyda wyrok lub decyzję odmienną od przewidywań jednostki i utworzone rezerwy mogą okazać się niewystarczające.
- Jednostka uzyskuje przychody ze świadczonych usług wykonywanych przez Emitenta w oparciu o umowy zadań przez ustalony okres. 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 2014 roku są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzeniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2013 rok, z wyjątkiem zmian opisanych poniżej.

Zastosowano takie same zasady dla okresu bieżącego i porównywalnego. Szczegółowy opis zasad rachunkowości przyjętych przez Grupę Kapitałową został przedstawiony w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2013 rok, opublikowanym w dniu 19 marca 2014 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 2014 roku:

- MSSF 10 *Skonsolidowane sprawozdania finansowe*
- MSSF 11 *Wspólne ustalenia umowne*
- MSSF 12 *Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach*
- MSR 27 *Jednostkowe sprawozdania finansowe*
- MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach*
- Zmiany w MSR 32 *Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych*
- *Wskazówki odnośnie przepisów przejściowych (Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12)*
- *Jednostki inwestycyjne (Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27)*
- *Zmiany do MSR 36 Ujawnienia odnośnie wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych*

- Zmiany do MSR 39 *Nowacja (odnowienie) instrumentów pochodnych a kontynuacja rachunkowości zabezpieczeń*

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:

- 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.

Zastosowanie nowego standardu nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- MSSF 11 *Wspólne ustalenia umowne*

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 wspólnych umów niezależnie od ich formy prawnej oraz eliminuje niekonsekwencję w raportowaniu poprzez określenie metody rozliczania udziałów we wspólnie kontrolowanych jednostkach.

Zastosowanie nowego standardu nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- MSSF 12 *Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach*

Nowy standard został opublikowany w dniu 12 maja 2011 roku i zawiera wymogi ujawnień informacyjnych na temat zaangażowania w innych jednostkach lub inwestycjach.

Zastosowanie nowego standardu nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- 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*.

Zastosowanie nowego standardu nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- 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 wspólnie kontrolowanych jednostkach. Standard zastąpi dotychczasowy MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych*.

Zastosowanie nowego standardu nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- 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.

Zastosowanie nowego standardu nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- *Wskazówki odnośnie przepisów przejściowych (Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12)*

Wskazówki zostały opublikowane w dniu 28 czerwca 2012 roku i zawierają dodatkowe informacje odnośnie zastosowania MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12, w tym prezentacji danych porównawczych w przypadku pierwszego zastosowania ww. standardów.

Zastosowanie powyższych zmian nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Jednostki inwestycyjne (*Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27*)

Wskazówki zostały opublikowane w dniu 31 października 2012 roku i zawierają inne zasady odnośnie zastosowania MSSF 10 i MSSF 12 w przypadku jednostek o charakterze funduszy inwestycyjnych.

Zastosowanie powyższych zmian nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiany do MSR 36 *Ujawnienia odnośnie wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych*

Zmiany zostały opublikowane w dniu 29 maja 2013 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później. Zmiany skutkują modyfikacją zakresu ujawnień w odniesieniu do utraty wartości aktywów niefinansowych, m.in. wymagają ujawnienia wartości odzyskiwalnej aktywa (ośrodka wypracowującego wpływ

pieniężne) tylko w okresach, w których ujęto utratę wartości lub jej odwrócenie w odniesieniu do danego aktywa (lub ośrodka). Ponadto, z zmienionego standardu wynika, że wymagany będzie szerszy i bardziej precyzyjny zakres ujawnień w przypadku ustalenia wartości odzyskiwalnej jako wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży, a w przypadku ustalenia wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży z wykorzystaniem techniki ustalania wartości bieżącej (zdyskontowane przepływy) konieczne będzie podanie informacji o zastosowanej stopie dyskonta (w przypadku ujęcia utraty wartości lub jej odwrócenia).

Zmiany dostosowują też zakres ujawnień odnośnie wartości odzyskiwalnej niezależnie od tego czy została ona ustalona jako wartość użytkowa czy wartość godziwa pomniejszona o koszty sprzedaży.

Zastosowanie powyższych zmian nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiany do MSR 39 *Nowacja (odnowienie) instrumentów pochodnych a kontynuacja rachunkowości zabezpieczeń*

Zmiany zostały opublikowane w dniu 27 czerwca 2013 roku i mają zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później. Zmiany umożliwiają kontynuowanie stosowania rachunkowości zabezpieczeń (pod pewnymi warunkami), w przypadku, gdy instrument pochodny, będący instrumentem zabezpieczającym, jest odnawiany w wyniku regulacji prawnych, a w wyniku zmiany następuje zmiana instytucji rozliczeniowej. Zmiany w MSR 39 są efektem zmian prawnych w wielu krajach, których efektem było obowiązkowe rozliczenie istniejących pozagiełdowych instrumentów pochodnych i ich odnowienie poprzez umowę z centralną instytucją rozliczeniową.

Zastosowanie powyższych zmian nie ma wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

#### ▪ Zmiany wprowadzone samodzielnie przez Grupę

Grupa nie dokonała korekty prezentacyjnej danych porównywalnych za I kwartał 2013 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.

- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements 2010-2012*)

W dniu 12 grudnia 2013 roku zostały opublikowane kolejne zmiany do siedmiu standardów wynikające z projektu proponowanych zmian do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej opublikowanego w maju 2012 roku. Mają one zastosowanie przeważnie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później.

Grupa stosuje zmienione standardy w zakresie dokonanych zmian od 1 stycznia 2015 roku, chyba że przewidziano inny okres ich wejścia w życie.

Zastosowanie zmienionych standardów nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements 2011-2013*)

W dniu 12 grudnia 2013 roku zostały opublikowane kolejne zmiany do czterech standardów wynikające z projektu proponowanych zmian do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej opublikowanego w listopadzie 2012 roku. Mają one zastosowanie przeważnie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później.

Grupa zastosuje zmienione standardy w zakresie dokonanych zmian od 1 stycznia 2015 roku, chyba że przewidziano inny okres ich wejścia w życie.

Zastosowanie zmienionych standardów nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Zmiana do MSR 19 *Plany określonych świadczeń – składki pracowników*

Zmiana została opublikowana w dniu 21 listopada 2013 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 roku lub później. Zmiany doprecyzowują, i w niektórych przypadkach, upraszczają, zasady rachunkowości dla składek pracowników (lub innych stron trzecich) wnoszonych do planów określonych świadczeń.



Grupa zastosuje zmieniony standard w zakresie dokonanych zmian od 1 stycznia 2015 roku.

Zastosowanie zmienionego standardu nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- *MSSF 14 Regulatory Deferral Accounts*

Nowy standard został opublikowany w dniu 30 stycznia 2014 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później. Nowy standard ma charakter przejściowy w związku z toczącymi się pracami RMSR nad uregulowaniem sposobu rozliczania operacji w warunkach regulacji cen. Standard wprowadza zasady ujmowania aktywów i zobowiązań powstałych w związku z transakcjami o cenach regulowanych w przypadku gdy jednostka podejmie decyzję o przejściu na MSSF.

Grupa zastosuje nowy standard od 1 stycznia 2016 roku.

Zastosowanie zmienionego standardu nie będzie miało wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy.

- Interpretacja KIMSF 21 *Daniny publiczne (Levies)*

Nowa interpretacja została opublikowana w dniu 20 maja 2013 roku i ma zastosowanie do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później. Interpretacja zawiera wskazówki odnośnie tego, w jakich okresach ujmować zobowiązania do zapłaty określonych ciężarów publicznoprawnych (danin).

Grupa zastosuje nową interpretację od daty ustalonej w rozporządzeniu Komisji Europejskiej, przyjmującej interpretację do stosowania w Unii Europejskiej.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie przewiduje się, aby nowa interpretacja miała wpływ 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),
- Zmiana do MSR 19 *Plany określonych świadczeń – składki pracowników* opublikowana w dniu 21 listopada 2013 roku,
- *MSSF 14 Regulatory Deferral Accounts* opublikowany w dniu 30 stycznia 2014 roku,
- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements 2010-2012*) opublikowane w dniu 12 grudnia 2013 roku,
- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznego przeglądu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (*Annual Improvements 2011-2013*) opublikowane w dniu 12 grudnia 2012 roku,
- Interpretacja KIMSF 21 *Daniny publiczne (Levies)* opublikowana w dniu 20 maja 2013 roku.



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014r.

## B. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

### 1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>		<b>887 287 132,63</b>	<b>885 361 987,57</b>
Wartości niematerialne	1	14 621 371,70	14 885 329,57
Rzeczowe aktywa trwałe	2	408 590 652,13	412 419 885,53
Nieruchomości inwestycyjne	3	435 214 093,80	427 787 324,54
Inne aktywa finansowe	4	708 008,87	717 621,46
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		27 027 046,43	28 088 329,53
Należności handlowe oraz pozostałe należności	5	1 125 957,69	1 463 496,93
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>		<b>509 273 051,51</b>	<b>522 145 025,35</b>
Zapasy	6	33 002 915,20	32 041 469,79
Kontrakty budowlane	7	342 471 520,23	363 364 089,35
Należności handlowe oraz pozostałe należności	8	68 820 638,25	63 410 122,10
Inne aktywa finansowe	9	36 396 751,87	35 980 677,19
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	13 356 934,58	15 818 508,58
Rozliczenia międzyokresowe	11	15 224 291,38	11 530 158,33
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 396 560 185,13</b>	<b>1 407 507 012,92</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>		<b>519 031 602,04</b>	<b>513 374 216,23</b>
Kapitał podstawowy		10 814 656,00	10 814 656,00
Kapitał z aktualizacji wyceny		7 490 208,19	7 490 208,19
Pozostałe kapitały	13	497 431 632,25	496 930 783,02
Niepodzielony wynik finansowy		-1 891 667,98	-13 305 438,50
Zysk/ strata netto		5 186 773,59	11 444 007,52
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>		<b>877 528 582,09</b>	<b>894 132 796,69</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>574 132 589,15</b>	<b>589 186 336,69</b>
Kredyty i pożyczki	12	185 515 756,17	189 181 456,93
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego		22 659 449,86	22 792 392,42
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych		161 777,01	161 777,01
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia		55 308 994,37	55 248 994,91
Inne zobowiązania	14	310 486 610,74	321 801 715,42
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>303 395 992,94</b>	<b>304 946 460,00</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	15	80 465 518,13	85 997 568,21
Kontrakty budowlane		31 300 012,25	25 115 826,84
Kredyty i pożyczki	12	130 541 876,15	143 269 544,92
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	15	15 852 481,56	16 818 245,53
Inne zobowiązania	16	45 236 103,85	33 745 274,50
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 396 560 185,13</b>	<b>1 407 507 012,92</b>

## 2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Nota	za okres 01-01-2014 do 31-03-2014	za okres 01-01-2013 do 31-03-2013
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>17</b>	<b>65 324 323,23</b>	<b>85 865 705,15</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów		64 927 091,61	85 254 714,98
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		397 231,62	610 990,17
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>18</b>	<b>49 841 185,36</b>	<b>67 845 992,63</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		49 561 138,41	66 646 421,88
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		280 046,95	1 199 570,75
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>15 483 137,87</b>	<b>18 019 712,52</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>		<b>4 055 352,61</b>	<b>4 538 348,50</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>		<b>4 301 904,49</b>	<b>5 260 242,42</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>		<b>7 198 440,10</b>	<b>2 980 621,77</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>14 324 320,86</b>	<b>11 201 743,37</b>
Pozostałe przychody operacyjne	19	258 919,26	4 818 830,79
Pozostałe koszty operacyjne	20	1 442 965,50	1 285 172,65
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>13 140 274,62</b>	<b>14 735 401,51</b>
Przychody finansowe	21	841 877,94	2 244 772,53
Koszty finansowe	22	7 730 357,43	11 577 938,14
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>		<b>6 251 795,13</b>	<b>5 402 235,90</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>6 251 795,13</b>	<b>5 402 235,90</b>
Podatek dochodowy		1 065 021,54	1 084 628,20
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>5 186 773,59</b>	<b>4 317 607,70</b>

<b>Inne całkowite dochody:</b>		<b>470 612,23</b>	<b>-197 857,46</b>
Różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych		500 849,23	-197 823,46
Zysk/strata z przejęcia spółek		-30 237,00	-34,00
Zysk z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych			
Inne całkowite dochody			
<b>Całkowity dochód</b>		<b>5 657 385,82</b>	<b>4 119 750,24</b>

		za okres 01-01-2014 do 31-03-2014	za okres 01-01-2013 do 31-03-2013
<b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>			
<b>Zyski</b>			
(A) Zysk Grupy wynikający ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych		5 186 773,59	4 317 607,70
<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>0,10</b>	<b>0,08</b>
<b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>		<b>0,10</b>	<b>0,08</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 podwyższenie kapitału podstawowego). W analizowanym okresie nie wystąpiły czynniki, które miałyby wpływ na rozwodnienie liczby akcji.



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

### 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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>488 506 357,82</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>477 117,60</b>	<b>-13 305 438,50</b>	<b>11 444 007,52</b>	<b>513 374 216,23</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 2014</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>488 506 357,82</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>477 117,60</b>	<b>-13 305 438,50</b>	<b>11 444 007,52</b>	<b>513 374 216,23</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
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 849,23	0,00	0,00	500 849,23
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	-30 237,00	0,00	-30 237,00
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	488 506 357,82	7 947 307,60	977 966,83	-13 335 675,50	11 444 007,52	513 844 828,46
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 186 773,59	5 186 773,59
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	488 506 357,82	7 947 307,60	977 966,83	-13 335 675,50	16 630 781,11	519 031 602,04
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 444 007,52	-11 444 007,52	0,00
<b>Stan na 31 marca 2014</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>488 506 357,82</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>977 966,83</b>	<b>-1 891 667,98</b>	<b>5 186 773,59</b>	<b>519 031 602,04</b>



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

	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 2012</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>500 115 552,27</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-277 290,55</b>	<b>-32 387 426,13</b>	<b>9 553 048,22</b>	<b>503 256 055,60</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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>500 115 552,27</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-277 290,55</b>	<b>-32 387 426,13</b>	<b>9 553 048,22</b>	<b>503 256 055,60</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
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-197 823,46	0,00	0,00	-197 823,46
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	-34,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-34,00
Włączenie spółki do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	500 115 518,27	7 947 307,60	-475 114,01	-32 387 426,13	9 553 048,22	503 058 198,14
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 317 607,70	4 317 607,70
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	500 115 518,27	7 947 307,60	-475 114,01	-32 387 426,13	13 870 655,92	507 375 805,84
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9 553 048,22	-9 553 048,22	0,00
<b>Stan na 31 marca 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>500 115 518,27</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-475 114,01</b>	<b>-22 834 377,91</b>	<b>4 317 607,70</b>	<b>507 375 805,84</b>



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

	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 2012</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>500 115 552,27</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-277 290,55</b>	<b>-32 387 426,13</b>	<b>9 553 048,22</b>	<b>503 256 055,60</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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>500 115 552,27</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>-277 290,55</b>	<b>-32 387 426,13</b>	<b>9 553 048,22</b>	<b>503 256 055,60</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
Wyplata dywidendy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny aktywów dostępnych do sprzedaży	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	754 408,15	0,00	0,00	754 408,15
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	-34,00	0,00	0,00	34,00	0,00	0,00
Włączenie spółki do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-2 080 255,05	0,00	-2 080 255,05
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	500 115 518,27	7 947 307,60	477 117,60	-34 467 647,18	9 553 048,22	501 930 208,70
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 444 007,52	11 444 007,52
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	10 814 656,00	0,00	7 490 208,19	500 115 518,27	7 947 307,60	477 117,60	-34 467 647,18	20 997 055,74	513 374 216,22
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	-11 609 160,45	0,00	0,00	21 162 208,67	-9 553 048,22	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 490 208,19</b>	<b>488 506 357,81</b>	<b>7 947 307,60</b>	<b>477 117,60</b>	<b>-13 305 438,50</b>	<b>11 444 007,52</b>	<b>513 374 216,22</b>

#### 4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>	<b>01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>01-01-2013 do 31-03-2013</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 186 773,59</b>	<b>4 317 607,70</b>
<b>Korekta o pozycję</b>	<b>905 213,25</b>	<b>7 667 591,99</b>
Amortyzacja	2 747 906,98	3 521 902,55
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej	-202 823,95	-742 274,08
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	129 315,80	-241 709,70
Odsetki i dywidendy	8 673 326,96	9 495 573,04
Podatek dochodowy		0,00
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	-3 671 557,02	-2 756 418,43
Inne korekty	-6 770 955,52	-1 609 481,38
- odpis nieruchomości inwestycyjne	-7 198 440,10	-2 980 642,41
- pozostałe korekty	427 484,58	1 371 161,03
<b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>	<b>19 988 567,55</b>	<b>328 450,54</b>
Zmiana stanu zapasów	-961 445,41	2 144 157,24
Zmiana stanu kontraktów budowlanych	32 374 635,13	24 527 083,36
Zmiana stanu należności	-5 072 976,91	-176 739,44
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-6 351 645,26	-26 166 050,62
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>26 080 554,39</b>	<b>12 313 650,24</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	0,00	1 030 623,61
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	-3 998 785,38	-908 348,59
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	-40 025,01	0,00
Splata pożyczek	0,00	0,00
Dywidendy otrzymane	0,00	0,00
Odsetki otrzymane	0,00	0,00
Zbycie jednostek zależnych	0,00	0,00
Nabycia jednostek zależnych:	0,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-4 038 810,39</b>	<b>122 275,02</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	17 157 483,91	138 073 131,54
Splaty kredytów i pożyczek	-33 588 180,98	-139 393 795,89
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-776 968,25	-1 498 203,64
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
Zapłacone odsetki	-7 295 652,68	-9 301 244,88
Inne wpływy finansowe (w tym weksle)	0,00	0,00
Inne wydatki finansowe (w tym weksle)	0,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-24 503 318,00</b>	<b>-12 120 112,87</b>
<b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>-2 461 574,00</b>	<b>315 812,39</b>
Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	15 818 508,58	16 729 078,51
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
<b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>	<b>13 356 934,58</b>	<b>17 044 890,89</b>

## C. NOTY DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. AKTYWA TRWAŁE

Nota 1. Wartości niematerialne

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</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	2 231 723,48	2 495 681,35
d) zaliczki na wartości niematerialne	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne, razem</b>	<b>14 621 371,70</b>	<b>14 885 329,57</b>

Nota 2. Rzeczowe aktywa trwałe

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) środki trwałe, w tym:	391 170 116,51	394 823 772,35
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	38 689 371,97	38 713 219,24
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	322 538 756,94	325 218 776,45
- urządzenia techniczne i maszyny	18 412 215,22	18 904 467,95
- środki transportu	919 036,88	997 837,47
- inne środki trwałe	10 610 735,50	10 989 471,24
b) środki trwałe w budowie	17 420 535,62	17 596 113,18
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>408 590 652,13</b>	<b>412 419 885,53</b>

Nota 3. Nieruchomości inwestycyjne

<b>Inne inwestycje długoterminowe</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) nieruchomości inwestycyjne	435 214 093,80	427 787 324,54
b) inne	0,00	0,00
<b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b>	<b>435 214 093,80</b>	<b>427 787 324,54</b>

Nota 4. Inne aktywa finansowe

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) udziały lub akcje	223 999,60	228 999,60
b) udzielone pożyczki	484 009,27	488 621,86
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>708 008,87</b>	<b>717 621,46</b>





Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014r.

	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość udziałów / akcji według ceny nabycia	Korekty aktualizacyjne wartość (razem)	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	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%
3	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%
4	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%
5	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%
6	J.W. Construction Sp. z o.o.	Ząbki	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	19.02.2008	57 451 956,00	0,00	30 430 356,00	27 021 600,00	99,99%
7	JW. Marka Sp. z o.o.	Ząbki	dzierżawa własności intelektualnej	jednostka zależna	metoda pełna	23.08.2011	155 841 000,00	0,00	155 779 575,58	61 424,42	100,00%
8	J.W. Group Sp z o.o.	Ząbki	zarządzanie innymi podmiotami	jednostka zależna	metoda pełna	23.02.2012	50 000,00	0,00	0,00	50 000,00	100,00%
9	J.W. Group Sp z o.o. 1 SKA	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	26.03.2012	62 074 000,00	0,00	0,00	62 074 000,00	100,00%
10	J.W. Group Sp z o.o. 2 SKA	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	26.03.2012	50 000,00	0,00	0,00	50 000,00	100,00%
11	Seahouse Sp.zvo.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2012	10 950 000,00	0,00	0,00	10 950 000,00	100,00%
12	J.W. 6 Sp. z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	16.11.2012	50 000,00	0,00	0,00	50 000,00	100,00%
13	Nowe Tysiąclecie Sp.z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	11.06.2013	3 275 000,00	0	0	3 275 000,00	100,00%
14	Dana Invest Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	22.11.2013	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
15	Bałtycka Invest Sp. z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	23.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
16	Berenzona Invest Sp. z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	28.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
17	Bliska Wola 1 Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	22.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
18	Bliska Wola 2 Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	29.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
19	Bliska Wola 3 Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	23.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
20	Bliska Wola 4 Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	24.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014r.

21	Bliska Wola 5 Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	29.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
22	Zdziarska Invest Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	22.01.2014	5 000,00	0,00	0,00	5 000,00	100,00%
23	Łódź Invest Sp z o.o.	Ząbki	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	22.01.2014	3 700 000,00	0,00	0,00	3 700 000,00	100,00%
24	Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	Szczecin	działalność transportowa	jednostka zależna	metoda pełna	12.11.2007	19 309 914,41	0,00	0,00	19 309 914,41	100,00%

Powiązania pośrednie											
25	SASPOL INFRASTRUKTURE Sp. z o.o.(dawniej Trinity Self Comapnies Sp. z o.o.)	Warszawa	udział w przetargach publicznych jako lider konsorcjum	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	06.10.2009	4 644,62	0,00	0,00	4 644,62	25,00%
26	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%
27	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%
28	Karczma Regionalna Sp.z o.o.	Krynica Górska	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.12.2004	208 550,00	0,00	0,00	208 550,00	8,06%
29	J.W. Construction Sp. z o.o.	Ząbki	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	19.02.2008	50,00	0,00	0,00	50,00	0,01%

Nota 5. Należności długoterminowe

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) należności z tytułu kaucji	1 125 957,69	1 463 496,93
b) należności z tytułu depozytów (leasingi)	0,00	0,00
b) pozostałe należności	0,00	0,00
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>1 125 957,69</b>	<b>1 463 496,93</b>

**2. AKTYWA OBROTOWE**

Nota 6. Zapasy

<b>ZAPASY</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) materiały	2 966 081,34	3 099 513,54
b) półprodukty i produkty w toku	1 356 656,22	96 992,59
c) produkty gotowe	386 641,13	561 794,42
d) towary	28 293 486,92	28 283 119,65
e) zaliczki na dostawy	49,59	49,59
<b>Wartość zapasów, razem</b>	<b>33 002 915,20</b>	<b>32 041 469,79</b>

Nota 7. Kontrakty budowlane

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (aktywa obrotowe)</b>		
a) półprodukty i produkty w toku	208 523 120,26	197 500 841,18
b) produkty gotowe	131 448 764,32	162 972 438,90
c) zaliczki na dostawy	2 440 620,73	2 832 422,72
d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	59 014,92	58 386,55
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>342 471 520,23</b>	<b>363 364 089,35</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (zobowiązania krótkoterminowe)</b>		
a) rozliczenia międzyokresowe	31 300 012,25	25 115 826,84
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>31 300 012,25</b>	<b>25 115 826,84</b>

Spółki Grupy Kapitałowej w związku z prowadzoną działalnością zaciągają kredyty, które zabezpieczane są min. hipoteką na nieruchomości. Na dzień 31 marca 2014 roku Spółki Grupy ustanowiły zabezpieczenia w postaci hipoteki na nieruchomościach prezentowanych w zapasach i kontraktach budowlanych o wartości 392,6 mln, prezentowanych w środkach trwałych o wartości 338,8 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 2014 roku zobowiązania z tytułu uruchomionych kredytów wynoszą 306,0 mln. (z wyłączeniem kredytów TBS Marki Sp. z o.o., zobowiązania wynoszą 203,8 mln )

Spółki Grupy Kapitałowej w związku z prowadzoną działalnością emitują obligacje, które zabezpieczane są min. hipoteką na nieruchomości. Na dzień 31 marca 2014 roku Spółka Grupy ustanowiła zabezpieczenia w postaci hipoteki na nieruchomościach prezentowanych w zapasach i kontraktach budowlanych oraz w środkach trwałych o łącznej wartości 335 mln oraz na nieruchomościach obcych o wartości 10 mln. Wartość hipoteki jest ustanawiana na kwotę wyemitowanych obligacji (lub wyższą), w związku z powyższym znacznie przekracza wartość nieruchomości wykazywanych w aktywach Spółki. Na dzień 31 marca 2014 roku zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji wynoszą 301,5 mln.

Nota 8. Należności krótkoterminowe

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	0,00	0,00
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	37 255 382,35	31 616 290,67
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	8 816 068,64	10 041 835,43
d) inne	22 749 187,26	21 751 996,01
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>68 820 638,25</b>	<b>63 410 122,10</b>

Nota 9. Inne aktywa finansowe

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) udziały lub akcje	0,00	0,00
b) udzielone pożyczki	36 078 554,77	35 668 280,76
c) inne inwestycje	318 197,10	312 396,43
<b>Wartość inwestycji krótkoterminowych, razem</b>	<b>36 396 751,87</b>	<b>35 980 677,19</b>

Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) środki pieniężne w kasie i banku	12 733 397,89	12 908 360,76
b) inne środki pieniężne	70 946,97	2 907 702,37
c) inne aktywa pieniężne	552 589,72	2 445,45
<b>Wartość środków pieniężnych, razem</b>	<b>13 356 934,58</b>	<b>15 818 508,58</b>

Nota 11. Rozliczenia międzyokresowe

<b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	15 224 291,38	11 530 158,33
<b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b>	<b>15 224 291,38</b>	<b>11 530 158,33</b>

### 3. ZOBOWIĄZANIA

Nota 12. Kredyty i pożyczki

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) kredyty	305 994 604,30	328 425 301,37
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>181 455 333,15</i>	<i>188 124 740,28</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>124 539 271,15</i>	<i>140 300 561,09</i>
b) pożyczki	10 063 028,02	4 025 700,48
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>4 060 423,02</i>	<i>1 056 716,65</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>6 002 605,00</i>	<i>2 968 983,83</i>
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>316 057 632,32</b>	<b>332 451 001,85</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>	<b>185 515 756,17</b>	<b>189 181 456,93</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b>	<b>130 541 876,15</b>	<b>143 269 544,92</b>

<b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Do 1 roku	124 539 271,15	140 300 561,09
Powyżej 1 roku do 2 lat	41 904 351,61	52 612 919,95
Powyżej 2 lat do 5 lat	49 107 749,80	42 170 343,57
Powyżej 5 lat	90 443 231,74	93 341 476,76
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>305 994 604,30</b>	<b>328 425 301,37</b>
- długoterminowe	181 455 333,15	188 124 740,28
- krótkoterminowe	124 539 271,15	140 300 561,09

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

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) kredyty	102 244 655,28	102 746 434,07
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>97 481 934,10</i>	<i>97 990 452,89</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>4 762 721,18</i>	<i>4 755 981,18</i>
b) pożyczki	0,00	0,00
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>102 244 655,28</b>	<b>102 746 434,07</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>	<b>97 481 934,10</b>	<b>97 990 452,89</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b>	<b>4 762 721,18</b>	<b>4 755 981,18</b>

Spółka TBS Marki Sp. z o.o. zaciągnęła kredyty z Krajowego Funduszu Mieszkaniowego na odrębnych, w stosunku do standardowych kredytów komercyjnych zasadach, regulowanych przez Ustawę z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego Dz. U.00.98.1070. j.t. Są to kredyty długoterminowe z terminami spłat przypadającymi na lata 2033-2044. Kredyty spłacane są z czynszów od najemców mieszkań TBS.

<b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Do 1 roku	4 762 721,18	4 755 981,18
Powyżej 1 roku do 2 lat	4 755 981,18	4 755 981,18
Powyżej 2 lat do 5 lat	14 268 349,80	14 267 943,57
Powyżej 5 lat	78 457 603,12	78 966 528,14
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>102 244 655,28</b>	<b>102 746 434,07</b>
- długoterminowe	97 481 934,10	97 990 452,89
- krótkoterminowe	4 762 721,18	4 755 981,18

Nota 13. Pozostałe kapitały

<b>POZOSTAŁE KAPITAŁY</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) kapitał zapasowy	488 506 357,82	488 506 357,82
b) pozostałe kapitały rezerwowe	7 947 307,60	7 947 307,60
c) różnice z przeliczenia	977 966,83	477 117,60
<b>Wartość pozostałych kapitałów, razem</b>	<b>497 431 632,25</b>	<b>496 930 783,02</b>

Nota 14. Inne zobowiązania długoterminowe

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu leasingów	95 545,75	117 280,26
b) zobowiązania z tytułu kaucji	4 719 726,85	5 584 401,99
c) inne zobowiązania długoterminowe	17 784 010,35	17 738 930,39
d) zobowiązania wekslowe	6 557 327,79	6 461 102,78
e) obligacje	281 330 000,00	291 900 000,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>310 486 610,74</b>	<b>321 801 715,42</b>

Nota 15. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

<b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	43 925 095,67	48 934 213,75
b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	2 760,12	0,00
c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	7 479 376,66	6 699 846,39
d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	1 611 665,32	1 753 059,13
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
f) inne	27 446 620,35	28 610 448,94
<b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b>	<b>80 465 518,12</b>	<b>85 997 568,21</b>

<b>REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>	<b>15 852 481,56</b>	<b>16 818 245,53</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	13 830 208,35	13 676 660,90
- odsetki naliczone	1 885 803,38	2 223 423,34
- depozyty czynszowe	477 649,38	477 649,38
- inne	11 466 755,59	10 975 588,18
- pozostałe rezerwy, w tym:	2 022 273,21	3 141 584,63
- rezerwa na przyszłe zobowiązania	0,00	0,00
- rezerwy na naprawy gwarancyjne	2 022 273,21	2 022 273,21
- rezerwa pozostałe	0,00	1 119 311,42
<b>a) część długoterminowa, w tym:</b>	<b>55 308 994,37</b>	<b>55 248 994,91</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	55 308 994,37	55 248 994,91
- partycypacje w kosztach budowy-TBS Marki	49 104 131,35	49 094 677,69
- przychody przyszłych okresów-umorzenie kredytów-TBS Marki	6 204 863,02	6 154 317,22
<b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia razem</b>	<b>71 161 475,93</b>	<b>72 067 240,44</b>

Nota 16. Inne zobowiązania

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	20 193 938,05	7 949 363,10
b) zobowiązania wekslowe	123 293,12	121 804,98
c) zobowiązania z tytułu leasingów	24 918 872,68	25 674 106,42
d) inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>45 236 103,85</b>	<b>33 745 274,50</b>

4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE

Nota 17. Przychody z działalności operacyjnej

<b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	44 574 679,54	65 007 460,64
Przychody ze sprzedaży usług	20 352 412,07	20 247 254,34
Przychody ze sprzedaży towarów	397 231,62	610 990,17
<b>Wartość przychodów, razem</b>	<b>65 324 323,23</b>	<b>85 865 705,15</b>

	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
<b>Przychody ze sprzedaży, z czego:</b>	<b>65 324 323,23</b>	<b>85 865 705,15</b>
-ze sprzedaży produktów-lokale, działki, budynki	43 133 408,93	64 495 949,72
-ze sprzedaży produktów-pozostałe	1 441 270,61	511 510,92
-ze sprzedaży usług	20 352 412,07	20 247 254,34
-ze sprzedaży towarów	397 231,62	610 990,17

	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów i usług w podziale na segmenty</b>	<b>64 927 091,61</b>	<b>85 254 714,98</b>
-działalność deweloperska	46 054 010,26	67 706 416,37
-działalność hotelarska	8 454 604,11	5 855 788,50
-budownictwo społeczne	3 477 206,63	3 488 218,38
-usługi transportowe	0,00	0,00
-budownictwo	6 941 270,61	8 204 291,73

	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży produktów-lokali, działek, budynków wg segmentów geograficznych</b>	<b>43 133 408,93</b>	<b>64 495 949,72</b>
-Warszawa i okolice	27 091 479,32	57 451 971,37
-Gdynia	0,00	0,00
- Łódź	3 086 284,05	7 043 978,35
- Poznań	12 955 645,56	0,00

	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
<b>Przychody z tytułu sprzedaży usług hotelarskich wg segmentów geograficznych</b>	<b>8 454 604,11</b>	<b>5 855 788,50</b>
-Warszawa i okolice	650 632,22	597 491,29
- Tarnowo	987 161,42	1 006 417,36
- Stryków	855 930,54	595 108,14
- Cieszyn	110 513,04	221 034,47
- Krynica Górská	5 850 366,89	3 435 737,24

Nota 18. Koszty z działalności operacyjnej

<b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Koszty ze sprzedaży produktów	37 912 831,43	47 060 683,17
Koszty ze sprzedaży usług	11 648 306,98	19 585 738,71
Koszty ze sprzedaży towarów	280 046,95	1 199 570,75
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>49 841 185,36</b>	<b>67 845 992,63</b>

<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Koszty sprzedaży	4 055 352,61	4 538 348,50
Koszty zarządu	4 301 904,49	5 260 242,42
<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b>	<b>8 357 257,10</b>	<b>9 798 590,92</b>

<b>Koszty wg rodzaju</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Amortyzacja	2 747 906,98	4 438 094,86
Zużycie materiałów i energii	5 895 904,14	4 928 402,49
Usługi obce	10 513 946,77	31 204 941,54
Podatki i opłaty	1 901 036,17	2 275 866,23
Wynagrodzenia	6 930 014,52	7 441 126,60
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 283 429,30	1 317 322,46
Pozostałe koszty rodzajowe	2 080 929,91	2 698 158,62
<b>Koszty wg rodzaju, razem</b>	<b>31 353 167,79</b>	<b>54 303 912,80</b>

Nota 19. Pozostałe przychody operacyjne

<b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	241 709,70
b) inne przychody operacyjne	258 919,26	4 577 121,09
<b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>	<b>258 919,26</b>	<b>4 818 830,79</b>

Nota 20. Pozostałe koszty operacyjne

<b>KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	129 315,80	0,00
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
c) inne koszty operacyjne	1 313 649,70	1 285 172,65
<b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>	<b>1 442 965,50</b>	<b>1 285 172,65</b>

Nota 21. Przychody finansowe

<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) dywidendy	0,00	0,00
b) odsetki	506 793,30	523 800,92
c) zysk ze zbycia inwestycji	0,00	824 768,88
d) inne	335 084,64	896 202,73
<b>Wartość przychodów finansowych, razem</b>	<b>841 877,94</b>	<b>2 244 772,53</b>

Nota 22. Koszty finansowe

<b>KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) odsetki	7 701 195,39	11 577 938,14
b) strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
c) inne	29 162,04	0,00
<b>Wartość kosztów finansowych, razem</b>	<b>7 730 357,43</b>	<b>11 577 938,14</b>

**D. DODATKOWE INFORMACJE**

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

W okresie objętym sprawozdaniem miały miejsce następujące istotne zdarzenia:

Rejestracja spółek zależnych

W dniu 22 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495145 spółkę pod firmą Łódź Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosił w chwili rejestracji 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować inwestycję w Łodzi Osiedle Centrum III.

W dniu 22 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495351 spółkę pod firmą Zdziarska Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować inwestycję w Warszawie przy ul. Zdziarskiej.

W dniu 23 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495612 spółkę pod firmą Bałtycka Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować inwestycję w Katowicach przy ul. Bałtyckiej.

W dniu 28 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000496087 spółkę pod firmą Berensona Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować inwestycję w Warszawie przy ul. Berensona.

W dniu 22 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495392 spółkę pod firmą Bliska Wola 1 Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować jeden z etapów inwestycji w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

W dniu 29 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495680 spółkę pod firmą Bliska Wola 2 Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować jeden z etapów inwestycji w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

W dniu 23 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495616 spółkę pod firmą Bliska Wola 3 Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować jeden z etapów inwestycji w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

W dniu 24 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495669 spółkę pod firmą Bliska Wola 4 Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować jeden z etapów inwestycji w Warszawie przy ul. Kasprzaka.



W dniu 29 stycznia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował w Rejestrze Przedsiębiorców pod nr KRS 0000495118 spółkę pod firmą Bliska Wola 5 Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Kapitał zakładowy tejże spółki wynosi 5.000 zł i dzielił się na 100 udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Emitenta. Za pośrednictwem tejże spółki Emitent zamierza realizować jeden z etapów inwestycji w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

#### Podwyższenie kapitału zakładowego w spółkach zależnych

W dniu 21 marca 2014 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą Łódź Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach podjęło uchwałę, zaprotokołowaną przez notariusza w Warszawie za nr Rep. A 3317/2014, o podwyższeniu kapitału zakładowego z kwoty 5.000 zł do kwoty 3.700.000 zł tj. o kwotę 3.695.000 zł w drodze utworzenia 73.900 nowych udziałów po 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez dotychczasowego wspólnika Emitenta. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła po dniu 30 marca 2014 r.

#### Sprzedaż gruntu

W dniu 21 marca 2014 r. została zawarta umowa za nr Rep. A 3310/2014, której przedmiotem była sprzedaż przez Emitenta na rzecz podmiotu zależnego spółki pod firmą Łódź Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach działki gruntu oznaczonej nr 104/5 z obrębem S-9 położonej w Łodzi przy ul. Tymienieckiego 16 A o pow. 0,7014 ha dla której Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi XVI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr LD1M/00111879/7. Wraz z nieruchomością sprzedaży podlegała także dokumentacja projektowa będąca podstawą wydania pozwolenia budowlanego na budowę budynków mieszkaniowych wielorodzinnych. Przedmiotowa umowa była kontynuacją działań Emitenta zmierzających do realizacji nowych inwestycji w wydzielonych spółkach celowych.

#### Umowy kredytowe

W dniu 29 stycznia 2014 r. Spółka zawarła z Bankiem BOŚ S.A. umowę o kredyt inwestycyjny na finansowanie zadań związanych z ochroną środowiska – refinansowanie nakładów związanych z realizacją sieci wodociągowo-kanalizacyjnych i oczyszczalni ścieków w Ożarowie Mazowieckim w wysokości 13.874.000 zł. Termin spłaty kredytu wyznaczono na dzień 31 grudnia 2017 r.

#### Zawarcie aneksów do umów kredytowych

Dnia 19 lutego 2014 r. Spółka podpisała aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym zawartej z Bankiem Millennium S.A. Na mocy aneksu ustalono termin spłaty kredytu na dzień 21 sierpień 2014 r.

#### Spłata kredytu

W dniu 27 lutego 2014r. Spółka dokonała całkowitej spłaty kredytu inwestycyjnego w wysokości 20.000.000 zł, przeznaczonego na refinansowanie kosztów wytworzenia 292 lokali mieszkalnych w inwestycji Villa Campina w Ożarowie Mazowieckim udzielonego przez Getin Noble Bank S.A.

#### Pozwolenie na użytkowanie

W dniu 20 stycznia 2014 r. Spółka zgłosiła do PINB użytkowania 2 domów jednorodzinnych na Osiedlu Villa Campina w Ożarowie Mazowieckim. Zgłoszenia zostały przyjęte bez zastrzeżeń przez PINB z dniem 5 luty 2014r.

W dniu 30 stycznia 2014 r. Spółka otrzymała pozwolenie na użytkowanie osiedla wielorodzinnego „Oaza Piątkowo” przy ul. Jaroczyńskiego w Poznaniu. Pozwolenie jest prawomocne.

#### Realizowane inwestycje

W I kw. 2014 r. były realizowane następujące inwestycje:

Lp.	Inwestycje mieszkaniowe	Ilość lokali/domów
1	„Bliska Wola Etap A” – Warszawa, ul.Kasprzaka, - J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA	156
2	„Nowe Tysiąclecie”, Katowice – Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o.	149
3	„Rezydencja Redłowo”, Gdynia – Seahouse Sp. zo.o.	52
4	„Villa Campina” – domy, Ożarów	5

Lp.	Inwestycja hotelowa	Powierzchnia ogółem
1	Stara Dana – Szczecin – rewitalizacja istniejącego obiektu	5 077

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

W I kwartale 2014 r. nie wystąpiły, poza opisanymi w niniejszym sprawozdaniu, zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

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

Nie dotyczy.

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

#### **Wypłata odsetek**

W dniu 24 stycznia 2014 r. Spółka dokonała wypłaty odsetek od obligacji:

- 1) wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki z dnia 26 kwietnia 2012 r. w liczbie 9.500 sztuk o wartości nominalnej 10.000 zł każda i łącznej wartości 95.000.000 zł oznaczonych w systemie KDPW kodem PLJWC0000043
- 2) wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki z dnia 12 grudnia 2012 r. w liczbie 1.057 sztuk o wartości nominalnej 100.000 zł każda i łącznej wartości 105.700.000 zł, oznaczonych w systemie KDPW kodem ISIN PLJWC0000050

### **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.**

#### Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie

W dniu 9 kwietnia 2014 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta, które podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w drodze oferty publicznej nowej emisji akcji serii C oraz praw do akcji serii C. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpi w ramach od 0,60 zł do 8.110.992, 00 zł poprzez emisję nowych akcji zwykłych na okaziciela serii C w liczbie nie mniejszej niż 3 i nie większej niż 40.554.960 sztuk. Emisja nastąpi w drodze subskrypcji zamkniętej w drodze oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. z dnia 28 czerwca 2013 r. Dz.U. z 2013 r. poz. 1382). Dotychczasowym akcjonariuszom Spółki przysługiwać będzie prawo poboru, przy czym za każdą jedną akcję Spółki posiadaną na koniec dnia prawa poboru akcjonariuszowi przysługiwać będzie 1 (jedno) prawo poboru. Uwzględniając liczbę emitowanych akcji serii C każde 4 (cztery) prawa poboru uprawniać będą do objęcia 3 (trzech) akcji serii C. Ułamkowe części akcji nie będą przydzielane. W przypadku, gdy liczba akcji serii C, przypadających danemu akcjonariuszowi z tytułu prawa poboru, nie będzie liczbą całkowitą, ulegnie ona zaokrągleniu w dół do najbliższej liczby całkowitej. Akcjonariusze, którym przysługuje prawo poboru mogą w terminie jego wykonania dokonać jednocześnie dodatkowego zapisu na akcje Serii C w liczbie nie większej niż wielkość emisji, w razie nie wykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje objęte dodatkowym zapisem, o którym mowa powyżej, Zarząd Spółki przydzieli proporcjonalnie do zgłoszeń. Akcje nie objęte w powyższym trybie (art. 436 § 2 i 3 k.s.h.) Zarząd Spółki przydzieli według swojego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna (art. 436 § 4 k.s.h.).

Dzień Prawa Poboru akcji serii C ustalony został na dzień 4 czerwca 2014 r.

Akcje serii C uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku, jaki przeznaczony będzie do podziału za rok obrotowy 2013 tj. od dnia 1 stycznia 2013 roku. W przypadku ustalenia dnia dywidendy za rok 2013 przed dniem rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii C przez właściwy sąd rejestrowy, akcje serii C uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku, jaki przeznaczony będzie do podziału za rok obrotowy 2014 tj. od dnia 1 stycznia 2014 roku.

#### Złożenie prospektu emisyjnego

W dniu 30 kwietnia 2014 r. Spółka złożyła w Komisji Nadzoru Finansowego Wniosek o zatwierdzenie prospektu emisyjnego w związku z ofertą publiczną i ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

#### Sprzedaż nieruchomości

W dniu 3 kwietnia 2014 r. została zawarta umowa za nr Rep. A 3821/2014, której przedmiotem była sprzedaż przez Emitenta na rzecz podmiotu zależnego spółki pod firmą Dana Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach działki gruntu oznaczonej nr 22/4 z obręb 1026 położonej w Szczecinie przy Alei Wyzwolenia 50 o pow. 0,1022 ha dla której Sąd Rejonowy Szczecin-Prawobrzeże i Zachód w Szczecinie X Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr SZ1S/00082677/6. Wraz z nieruchomością sprzedaży podlegała także dokumentacja projektowa będąca podstawą wydania pozwolenia na przebudowę i adaptację istniejącego budynku usługowego na hotel z centrum konferencyjnym i spa.

#### Rejestracja przez Sąd podwyższenia kapitału

W dniu 10 kwietnia 2014 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w spółce zależnej działającej pod firmą Łódź Invest Spółka z o.o. z siedzibą w Ząbkach. Podwyższenie nastąpiło z kwoty 5.000 zł do kwoty 3.700.000 zł tj. o kwotę 3.695.000 zł w drodze utworzenia 73.900 nowych udziałów po 50 zł każdy. Podstawą podwyższenia była uchwała z dnia 21 marca 2014 roku zaprotokołowana przez notariusza w Warszawie za nr Rep. A 3317/2014. Wszystkie nowoutworzone udziały zostały objęte przez Emitenta.

#### Aneksy do Umów kredytowych

W dniu 25 kwietnia 2014 r. i 12 maja 2014 r. Spółka zawarła Aneksy do umowy o kredyt rewalingowy udzielony przez Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. w wysokości 10.000.000 zł, przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności. Na mocy Aneksów przesunięto termin wykorzystania i spłaty kredytu. Ostateczny termin spłaty kredytu przypada na dzień 24 kwietnia 2015 r.

W dniu 24 kwietnia 2014 r. Spółka zawarła Aneks do umowy o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym udzielony przez Plus Bank (dawniej zwany Invest Bank S.A.) w wysokości 15.000.000 zł. Na mocy Aneksu przesunięto termin wykorzystania i spłaty kredytu. Ostateczny termin spłaty kredytu przypada na dzień 25 kwietnia 2016 r.

W dniu 24 kwietnia 2014 r. Spółka zawarła Aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym udzielony przez PKO BP S.A. w wysokości 10.000.000 zł. Na mocy Aneksu przesunięto termin wykorzystania i spłaty kredytu. Ostateczny termin spłaty kredytu przypada na dzień 27 kwietnia 2015 r.

#### Pozwolenia na budowę

W dniu 3 kwietnia 2014 r. Spółka J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA otrzymała pozwolenie na budowę zespołu zabudowy mieszkaniowo-usługowej – budynek B1 z garażem podziemnym położonym w Warszawie przy ulicy Ordona. Pozwolenie jest prawomocne.

W dniu 5 maja 2014 r. Spółka J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA otrzymała pozwolenie na budowę zespołu zabudowy mieszkaniowo-usługowej – budynek B2 z garażem podziemnym położonym w Warszawie przy ulicy Ordona. Pozwolenie jest nieprawomocne.

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

#### **Wypłata odsetek**

W dniu 25 kwietnia 2014 r. Spółka dokonała wypłaty odsetek od obligacji wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki z dnia 26 kwietnia 2012 r. w liczbie 9.500 sztuk o wartości nominalnej 10.000 zł każda i łącznej wartości 95.000.000 zł oznaczonych w systemie KDPW kodem PLJWC0000043

W dniu 28 kwietnia 2014 r. Spółka dokonała wypłaty odsetek od obligacji wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki z dnia 12 grudnia 2012 r. w liczbie 1.057 sztuk o wartości nominalnej 100.000 zł każda i łącznej wartości 105.700.000 zł, oznaczonych w systemie KDPW kodem ISIN PLJWC0000050

#### **Wykup części wartości obligacji**

W dniu 28 kwietnia 2014 r. Spółka dokonała częściowego wykupu wartości każdej z obligacji wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Spółki z dnia 12 grudnia 2012 r. w liczbie 1.057 sztuk o wartości nominalnej 100.000 zł każda i łącznej wartości 105.700.000 zł, oznaczonych w systemie KDPW kodem ISIN PLJWC0000050. Wykup obejmował 10 % wartości nominalnej każdej obligacji tj. 10.000 zł o łącznej wartości 105.70.000 zł. Wykup 10 % wartości każdej z obligacji wynikał z warunków emisji obligacji. Obecnie wartość nominalna każdej z 1.057 obligacji wynosi 90.000 zł a wartość zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji wynosi 95.130.000 zł.

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

<b>ZABEZPIECZENIA POZABILANSOWE-umowy kredytowe</b>	<b>31-03-2014</b>
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach własnych - kredyty	731 437 834,00
Weksle in blanco	327 327 028,00
Tytuły egzekucyjne	544 273 543,05
Zastaw rejestrowy na udziałach JWCH w Seahouse Sp. z o.o.	25 500 000,00
Przelew wierzytelności z umowy ubezpieczenia	366 020 404,00
Poręczenia na rzecz Banku Zachodniego WBK z tyt. kredytu inwestycyjnego Spółki Seahouse Sp. z o.o.	25 500 000,00

<b>ZABEZPIECZENIA POZABILANSOWE-pozostałe</b>	<b>31-03-2014</b>
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach własnych - obligacje	335 000 000,00
Weksle in blanco	16 877 239,75
Poręczenia na rzecz J.W.Construction Sp. z o.o.	7 000 000,00
Poręczenia na rzecz Miasta Stołecznego Warszawa	151 300,00
Poręczenia Deweloper Sp. z o.o. na rzecz Alliance Silesia II	341 697,60
Poręczenia na rzecz TBS "Marki" Sp. z o.o.	22 400 000,00
Pozostałe	647 863,30

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

Na dzień 31 marca 2014 roku wystąpiły ubezpieczeniowe gwarancje usunięcia wad i usterek udzielone przez banki oraz instytucje ubezpieczeniowe, których beneficjentem jest Spółka. Ponadto zostały wystawione na rzecz Spółek Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. weksle in blanco jako zabezpieczenie uprawnień spółek wynikających z udzielonych przez kontrahentów gwarancji, które Spółki mają prawo wypełnić w każdym czasie na sumę odpowiadającą kosztom usunięcia wad i usterek. Łączna wartość gwarancji wyniosła na dzień 31 marca 2014 roku 11,0 mln i 12,3 tys Euro (JW. Construction Holding SA) i 5,2 mln i 104,8 tys. Euro (JW. Construction sp. z o.o.).

#### **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 2014 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,1713 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 marca 2013 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,1738 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 grudnia 2013 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,1472 zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2014 r.-31.03.2014r., 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 4,1894 zł/EURO

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2013r.-31.03.2013r., 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 4,1738 zł/EURO.

Pozycja bilansu skonsolidowanego	31-03-2014		31-12-2013		31-03-2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 396 560</b>	<b>334 802</b>	<b>1 407 507</b>	<b>339 387</b>	<b>1 519 517</b>	<b>363 747</b>
Aktywa trwałe	887 287	212 712	885 362	213 484	937 576	224 440
Aktywa obrotowe	509 273	122 090	522 145	125 903	581 942	139 307
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 396 560</b>	<b>334 802</b>	<b>1 407 507</b>	<b>339 387</b>	<b>1 519 517</b>	<b>363 747</b>
Kapitał własny	519 032	124 429	513 374	123 788	507 376	121 457
Zobowiązania długoterminowe	574 133	137 639	589 186	142 068	666 658	159 587
Zobowiązania krótkoterminowe	303 396	72 734	304 946	73 531	345 484	82 703

Pozycja rachunku zysków i strat skonsolidowanego	od 01-01-2014 do 31-03-2014		od 01-01-2013 do 31-03-2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	65 324	15 593	85 866	20 573
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	49 841	11 897	67 846	16 255
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>15 483</b>	<b>3 696</b>	<b>18 020</b>	<b>4 317</b>
Koszty sprzedaży	4 055	968	4 538	1 087
Koszty ogólnego zarządu	4 302	1 027	5 260	1 260
Zysk (strata) ze sprzedaży	14 324	3 419	11 202	2 684
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	13 140	3 137	14 735	3 530
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>6 252</b>	<b>1 492</b>	<b>5 402</b>	<b>1 294</b>
Podatek dochodowy	1 065	254	1 085	260
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 187</b>	<b>1 238</b>	<b>4 318</b>	<b>1 034</b>

Pozycja bilansu Emitenta	31-03-2014		31-12-2013		31-03-2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Aktywa razem</b>	<b>1 247 780</b>	<b>299 135</b>	<b>1 288 027</b>	<b>310 578</b>	<b>1 412 585</b>	<b>338 149</b>
Aktywa trwałe	800 741	191 964	801 365	193 230	845 136	202 312
Aktywa obrotowe	447 039	107 170	486 662	117 347	567 449	135 838
<b>Pasywa razem</b>	<b>1 247 780</b>	<b>299 135</b>	<b>1 288 027</b>	<b>310 578</b>	<b>1 412 585</b>	<b>338 149</b>
Kapitał własny	535 031	128 265	533 665	128 681	523 871	125 406
Zobowiązania długoterminowe	442 662	106 121	459 263	110 741	565 612	135 398
Zobowiązania krótkoterminowe	270 087	64 749	295 099	71 156	323 102	77 345

Pozycja rachunku zysków i strat	od 01-01-2014 do 31-03-2014		od 01-01-2013 do 31-03-2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	58 095	13 867	73 791	17 679
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	46 705	11 148	59 565	14 271
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>11 390</b>	<b>2 719</b>	<b>14 226</b>	<b>3 408</b>
Koszty sprzedaży	4 110	981	4 593	1 101
Koszty ogólnego zarządu	3 036	725	3 808	912
Zysk (strata) ze sprzedaży	3 606	861	9 773	2 342
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	4 371	1 043	11 123	2 665
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>1 657</b>	<b>396</b>	<b>2 598</b>	<b>622</b>
Podatek dochodowy	291	70	516	124
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 366</b>	<b>326</b>	<b>2 083</b>	<b>499</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.**

W I kwartale bieżącego roku zostały zarejestrowane spółki celowe przeznaczone na realizację poszczególnych inwestycji. W okresie sprawozdawczym do spółki zależnej działającej pod firmą Łódź Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Żąbkach została zbyta nieruchomość na której realizowana będzie inwestycja Osiedle Centrum III w Łodzi.

**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 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.**

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 14.05.2014 r.

Akcyonariusz	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 %
Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty należący do Pioneer Pekao TFI S.A.	Pomiędzy 5 a 10 % akcji <sup>xx</sup>			

<sup>x</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 kontroluje Spółkę EHT S.A. z siedzibą w Luksemburgu.

W dniu 3 kwietnia 2014 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. o zejściu, w dniu 26 marca 2014 r., poniżej progu 5 % głosów na WZA Spółki, w dniu którego dotyczyło zawiadomienie PKO TFI S.A. posiadało 2.424.223 akcje co stanowiło 4,4832 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 2.424.223 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 4,4832 % ogólnej liczby głosów. Przed zdarzeniem PKO TFI S.A. posiadało 2.705.614 akcje co stanowiło 5,0036 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i uprawniało do 2.705.614 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki co stanowiło 5,0036 % ogólnej liczby głosów.

**12. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na określony dzień, odrębnie dla każdej z osób.**

Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta przez osoby zasiadające w organach spółki:

Stan na dzień 14.05.2014 r.

Osoba	Funkcja	Liczba posiadanych akcji
Józef Wojciechowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	15.413.713

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły żadne zmiany.

**13. Sprawy sądowe.**

Na dzień 31 marca 2014 r. Spółka była stroną postępowań wytoczonych z jej powództwa na łączną kwotę 118.121.732,42 zł. Postępowaniem wytoczonym przez Spółkę o największej wartości, która przekraczała 10 % kapitałów własnych Spółki, jest postępowanie wszczęte w dniu 26 kwietnia 2012 r. poprzez złożenie pozwu przeciwko Miastu Stołecznemu Warszawie („Pozwany”) o zobowiązanie Pozwanego do złożenia oświadczenia woli w zakresie nabycia od Spółki prawa użytkownika 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 2010r. 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.

Na dzień 31 marca 2014 r. Spółka była stroną postępowań wytoczonych przeciwko niej na łączną kwotę 59.011.341,14 zł. Postępowaniem o największej wartości jest postępowanie wytoczone Spółce w dniu 19 grudnia 2012 r. przez Oriens

Capital Management AG z siedzibą w Szwajcarii. Wartość przedmiotu roszczenia wynosi 14.360.615,21 zł. Powód dochodzi od Spółki odszkodowania za niewykonanie i nienależyte wykonanie umowy oraz zwrot wydatków poniesionych na poczet wykonania umowy i kosztów poniesionych w związku z wykonaniem zlecenia nabycia nieruchomości. Powód nabył dochodzone roszczenie w drodze przelewu wierzytelności od spółki pod firmą Develo Spółka z o.o. z siedzibą w Katowicach.

**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.**

Spółka w ramach prowadzonej działalności zawiera transakcje ze spółkami powiązanymi w szczególności w zakresie obsługi sprzedaży, usług administracyjnych, wynajmu nieruchomości, wykonywania robót, udzielania poręczeń, finansowania. Poniżej przedstawiono transakcje ze spółkami zależnymi oraz pozostałymi spółkami powiązanymi, których wartość w 2014 roku była istotna z punktu widzenia prezentowanych danych. Przyjęto próg istotności przy transakcjach handlowych powyżej 100 tys. przy pozostałych 10% kapitałów własnych. Wszystkie transakcje zawarte w 2014 r. przez Spółkę lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi, oparte były na warunkach rynkowych.

NAZWA SPÓŁKI	Należności od jednostek powiązanych	
	31-03-2014	31-12-2013
J.W. Construction Bułgaria	35 574 842,08	35 178 398,37
Yakor House Sp. z o.o.	16 394 854,12	16 105 685,73
J.W. Marka Sp. z o. o.	0,00	8 632 665,26
J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA	120 642 865,43	120 629 925,09
Lokum Sp. z o.o.	262 973,24	262 973,24
Business Financial Construction Sp. z o.o.	4 815 914,41	4 809 914,41
Seahouse Sp. z o.o.	496 561,50	622 036,95
J.W. Construction Sp. z o.o.	14 396 739,95	4 545 588,92
Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o.	234 961,84	169 922,04
Łódź Invest Sp. z o.o.	900 221,46	371,46

NAZWA SPÓŁKI	Zobowiązania do jednostek powiązanych	
	31-03-2014	31-12-2013
TBS Marki Sp. z o.o.	29 307 139,18	29 021 553,65
J.W. Marka Sp. z o. o.	374 640,64	10 676 028,81
Business Financial Construction Sp. z o.o.	2 879 331,88	3 031 684,35
J.W. Construction Sp. z o.o.	40 918 143,34	47 226 991,28
Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	12 945 048,67	12 728 684,71

**J.W. Construction Holding S.A. jako kupujący produkty lub usługi (transakcje powyżej 100 tys.)**

	PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY	01.01.2014- 31.03.2014	01.01.2013- 31.12.2013
<b>Jednostki powiązane podlegające konsolidacji</b>			
TBS Marki Sp. z o.o.	zarządzanie nieruchomościami	39 786,09	132 620,30
J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA	zarządzanie nieruchomościami	24 943,08	102 679,32
J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA	obsługa administracyjna	129 342,00	518 025,00
J.W. Group Sp. z o.o. 1 SKA	obsługa sprzedażowa	0,00	208 528,00
Seahouse Sp. z o.o.	obsługa administracyjna	104 610,00	419 097,00
Seahouse Sp. z o.o.	prowadzenie inwestycji	0,00	324 000,00
Seahouse Sp. z o.o.	obsługa sprzedażowa	0,00	109 129,00
J.W.6 Sp. z o.o.	sprzedaż gruntu	0,00	14 150 000,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	refaktury	145 138,66	466 771,94
J.W. Construction Sp. z o.o.	usługi pozostałe-najem	158 535,21	581 857,37
J.W. Construction Sp. z o.o.	obsługa administracyjna	0,00	772 385,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	usługi naprawy gwarancyjne	215 760,75	394 320,86
Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o.	usługi projektowe	0,00	329 445,00
Nowe Tysiąclecie Sp. z o.o.	sprzedaż gruntu	0,00	2 912 000,00
Porta Transport Sp. z o.o. w likwidacji	usługi pozostałe-dzierżawa nieruchomości	36 000,00	144 000,00
Łódź Invest Sp. z o.o.	dokumentacja projektowa	195 000,00	0,00
Łódź Invest Sp. z o.o.	sprzedaż gruntu	3 500 000,00	0,00

**J.W. Construction Holding S.A. jako świadczący usługi (sprzedający) (transakcje powyżej 100 tys.)**

	<b>PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY</b>	<b>01.01.2014- 31.03.2014</b>	<b>01.01.2013- 31.12.2013</b>
<b>Jednostki powiązane podlegające konsolidacji</b>			
J.W. Marka Sp. z o.o.	usługi marketingowe	122 530,00	735 180,00
J.W. Marka Sp. z o.o.	usługa-znak towarowy	0,00	8 233 149,80
J.W. Projekt Sp. z o.o.	usługi projektowe	0,00	0,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	usługi marketingowe	277 117,87	2 107 758,62
J.W. Construction Sp. z o.o.	pozostałe usługi	0,00	5 542,50
J.W. Construction Sp. z o.o.	wynajem modułów- zakwaterowanie	0,00	55 213,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	dzierżawa samochodów	0,00	84 231,17
J.W. Construction Sp. z o.o.	usługi budowlano-montażowe	403 000,00	29 096 644,26
J.W. Construction Sp. z o.o.	obiady	0,00	0,00

W ramach Grupy Kapitałowej Spółka J.W. Construction Sp. z o.o. spełnia funkcję generalnego wykonawcy w stosunku do Spółek powiązanych bezpośrednio i pośrednio. W 2014 roku Spółka ta zrealizowała transakcje ze Spółką J.W. Group Sp. z o.o. o wartości 6.220.704,20 zł i ze Spółką JW. Consulting Sp. zo.o. transakcje o wartości 5.500.000,00 zł.

Transakcje związane z inwestycjami kapitałowymi, aktywami finansowymi zostały opisane w istotnych zdarzeniach do daty bilansowej i po dacie bilansowej. Pozostałe transakcje zawarte z podmiotami powiązаныmi nie przekraczają przyjętego progu istotności.

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.**

Najistotniejsze czynniki mogące mieć wpływ na wyniki Spółki:

- ożywienie gospodarcze od 2013 r – przesłanki odwrócenia negatywnych tendencji na rynku mieszkaniowym
- niski poziom stóp procentowych – obniżony koszt obsługi kredytu dla nabywców
- stabilne ceny materiałów i usług budowlanych – możliwość bardziej efektywnego zarządzania poziomem marży
- zmiany w rządowych projektach wsparcia rynku mieszkaniowego
- zwiększenie skali realizowanych projektów deweloperskich na bazie posiadanych gruntów
- ograniczenie i przesunięcie w czasie projektów komercyjnych i hotelowych
- planowane pozyskanie środków w drodze podwyższenie kapitału poprzez emisję Akcji Serii C

**Zwiększenie skali realizowanych projektów deweloperskich na bazie posiadanych gruntów**

W perspektywie do roku 2016 wpływ na możliwość realizacji założonych nadwyżek gotówkowych oraz wyników finansowych będzie miała terminowa realizacja przez Grupę Kapitałową strategii zwiększenia liczby uruchamianych projektów deweloperskich. Grupa J.W. Construction Holding zamierza wykorzystać zgromadzony w latach poprzednich znaczący potencjał w postaci banku ziemi, na który składa się kilkadziesiąt gruntów przeznaczonych na projekty deweloperskie i znacząco zintensyfikować realizację nowych projektów mieszkaniowych. Jednocześnie Grupa nie wyklucza selektywnego i realizowanego w ograniczonej skali pozyskiwania nowych gruntów w atrakcyjnych lokalizacjach.

W 2014 roku Grupa Kapitałowa zamierza uruchomić 10 projektów deweloperskich, z których największe to: (i) Bliska Wola II etap B1, (ii) Bliska Wola II etap B2, (iii) Zielona Dolina II etap I, (iv) Berensona, (v) Gdynia ul Spokojna / Leśna etap I. Grupa spodziewa się, że pod koniec 2014 roku planowane inwestycje deweloperskie pozwolą jej zwiększyć ofertę o ponad 2.300 lokali, którą to wielkość zamierza utrzymać w latach 2015-2016. Powinno to umożliwić zwiększenie liczby zawieranych umów przedwstępnych do poziomu około 2000 rocznie.



W perspektywie lat 2014-2016 Grupa Kapitałowa zamierza w oparciu o posiadany bank ziemi przystąpić do realizacji 27 nowych projektów deweloperskich i wprowadzić do sprzedaży 5.863 mieszkania o łącznej powierzchni użytkowej 283,4 tys. m<sup>2</sup>. Szczególnie rok 2014 będzie okresem zwiększonych przerobów, w którym to planowane jest uruchomienie budowy ponad 2.300 lokali (114 tys. m<sup>2</sup> PUM). Oznacza to, iż razem z już realizowanymi inwestycjami, w tym roku w ofercie powinno znaleźć się ponad 2.800 lokali. W roku 2015 i 2016 Grupa Kapitałowa ma potencjał na uruchomienie następných budów na około 3.500 lokali (173 tys. m<sup>2</sup> PUM).

Grupa zamierza lokalizować nowe projekty deweloperskie przede wszystkim w dużych miastach Polski. Tradycyjnie najwięcej inwestycji deweloperskich planowane jest do uruchomienia na rynku warszawskim, na którym Grupa od lat jest jednym z największych deweloperów. W okresie 2014-2016 planowana jest realizacja w Warszawie i okolicy 18 projektów, obejmujących 4.570 lokali i domów jednorodzinnych o łącznej powierzchni użytkowej 216 tys. m<sup>2</sup>. Grupa ocenia, że w aglomeracji warszawskiej zlokalizowanych będzie około 70% wszystkich planowanych do 2016 roku inwestycji mieszkaniowych. Ponadto 9 kolejnych projektów mieszkaniowych obejmujących 1.293 mieszkania o łącznej powierzchni 71 tys. m<sup>2</sup> realizowanych będzie w Łodzi, Katowicach i Gdyni.

W przypadku wszystkich planowanych na lata 2014-2016 projektów deweloperskich Grupa Kapitałowa jest właścicielem bądź użytkownikiem wieczystym gruntu. W znacznej części planowanych projektów przeprowadziła także prace projektowe i przygotowawcze.

Model finansowania dla każdej nowej inwestycji deweloperskiej oparty będzie o rachunek powierniczy, w tym przede wszystkim o tzw. „rachunek powierniczy otwarty”. W zależności od wielkości projektu i warunków umowy z bankiem, ustalona struktura finansowania wymaga zaangażowania od 20% do 30% środków własnych Grupy Kapitałowej (tzw. wkład własny). W przypadku części planowanych projektów deweloperskich Grupa Kapitałowa posiada już wymagany wkład własny w postaci wniesionych gruntów i nakładów poniesionych na projekt architektoniczny i przygotowanie inwestycji. Dla części pozostałych projektów, pomimo że Grupa dysponuje już gruntem i projektem, to według posiadanej wyceny, wkład własny nadal wymaga uzupełnienia do poziomu 20%-30%. Na ten cel Spółka planuje przeznaczyć co najmniej 68,6% środków pieniężnych, które pozyskane zostaną poprzez emisję Akcji Serii C.

Ponadto Spółka planuje podjąć intensywne działania w kierunku sprzedaży aktywów niepracujących, które pozwolą na uwolnienie dodatkowej gotówki. Środki pozyskane w ten sposób zostaną przeznaczone na kolejne projekty deweloperskie, w tym planowane do uruchomienia w latach 2015 i 2016.

#### **Ograniczenie i przesunięcie w czasie projektów komercyjnych i hotelowych**

Ze względu na wysoką kapitałochłonność oraz długi okres zwrotu projektów komercyjnych generalnym założeniem strategii Grupy Kapitałowej w segmencie hotelarskim i komercyjnym jest ograniczenie i przesunięcie w czasie planowanych projektów. Spółka, pomimo iż nie postrzega działalności hotelarskiej jako wiodącej w ramach Grupy Kapitałowej, zamierza jednak utrzymać obecny potencjał w tym zakresie jako element dywersyfikacji działalności. Strategia Grupy w obszarze działalności hotelarskiej zakłada utrzymanie sieci hoteli turystycznych „Hotel 500”. Ze względu na lokalizację obiektów hotelowych w pobliżu dużych miast oraz w bezpośrednim sąsiedztwie dróg tranzytowych, planowane jest utrzymanie profilu hoteli nakierowanego na klienta korporacyjnego poszukującego obiektów z funkcjami konferencyjnymi oraz klientów indywidualnych podróżujących transportem drogowym.

Strategia działania hotelu „Czarny Potok Resort & SPA” w Krynicy Zdroju opiera się na wykorzystaniu potencjału obiektu w zakresie obsługi dużych imprez konferencyjnych, jak również przyciągnięciu turystów oczekujących komfortowych warunków pobytu i usług dodatkowych oferowanych przez centrum SPA.

Jedynym prowadzonym obecnie projektem w segmencie hotelarskim jest budowa hotelu „Stara Dana” w Szczecinie. Budowa została rozpoczęta na przełomie 2013 i 2014 roku. Projekt polega na rewitalizacji istniejącego pięciopiętrowego budynku znajdującego się w centrum Szczecina. „Stara Dana” według projektu będzie spełniać funkcje obiektu hotelarskiego, w którym znajdzie się 107 pokoi, restauracja, sala wielofunkcyjna i mini SPA. Planowana powierzchnia ogólna netto to 5 077 m<sup>2</sup>. Planowany termin zakończenia inwestycji to koniec II kwartału 2015 r. Koszty realizacji tego projektu szacowane są na 24,7 mln zł. Inwestycja będzie współfinansowana środkami z funduszy europejskich tj. z pożyczki w ramach inicjatywy JESSICA.

W zakresie segmentu komercyjnego Grupa Kapitałowa nie zamierza w najbliższych latach przeprowadzać nowych istotnych inwestycji. Aktualnie dysponuje jednym obiektem komercyjnym w Warszawie „Jerozolimskie Point”, o powierzchni 4,1 tys. m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na pomieszczenia biurowe. Zamiarem Spółki jest wynajęcie obiektu jednemu najemcy. Aktualnie trwa proces komercjalizacji tego obiektu. Ewentualną realizację następnych obiektów komercyjnych Grupa rozpocznie nie wcześniej niż w 2015 roku. Zgodnie z planem zagospodarowania następnych etapów inwestycji przy ul. Kasprzaka w Warszawie, obiekty biurowe (w sumie ok. 71 tys. PU), stanowiąc mają ekran akustyczny dla powstającej w tej lokalizacji zabudowy mieszkaniowej. Spółka nie wyklucza realizacji tego projektu przy współpracy z partnerem zewnętrznym lub całkowitej odsprzedaży gruntu.

#### **Planowane pozyskanie środków w drodze podwyższenie kapitału poprzez emisję Akcji Serii C**

Zgodnie z podjętą uchwałą nr 3 NWZA Spółki z dnia 09.04.2014. Spółka zamierza przeprowadzić emisję do 40.554.960 Akcji Serii C w trybie prawa poboru, w ramach którego akcjonariusze Spółki będą mieć prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w proporcji do liczby posiadanych przez nich akcji.

Zamiarem Spółki jest aby środki pozyskane z emisji Akcji Serii C zostały wykorzystane na poszczególne cele emisji w następującej proporcji: (i) nie mniej niż 68,6% na sfinansowanie lub refinansowanie wkładów własnych w części realizowanych i planowanych projektów deweloperskich oraz (ii) nie więcej niż 31,4% pozyskanych środków na konwersję części zobowiązań Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A.

Pozyskanie środków na sfinansowanie bądź refinansowanie wkładu własnego w części realizowanych i nowych projektów deweloperskich związane jest z realizowaną przez Grupę Kapitałową J.W. Construction Holding strategią rozwoju polegającą m.in. na koncentracji działalności na projektach deweloperskich, dających szybki zwrot zainwestowanych środków. W szczególności środki zostaną przeznaczone na bezpośrednie sfinansowanie nakładów do wysokości wymaganego w danym projekcie udziału środków własnych. Umożliwi to przyspieszenie realizacji dużych projektów deweloperskich w oparciu o posiadany przez Grupę Kapitałową bank ziemi w Warszawie, Katowicach, Szczecinie i Gdyni. Spółka planuje w latach 2014-2016 uruchomienie 27 projektów deweloperskich i zwiększenie sprzedaży mieszkań (zawieranych umów przedwstępnych) do poziomu około 2000 rocznie.

Ponadto część środków z emisji Spółka planuje wykorzystać na konwersję części zobowiązań Grupy Kapitałowej w celu poprawy struktury finansowania aktywów i obniżeniu kosztów finansowych.

Szczegółowe warunki planowanej emisji Akcji Serii C oraz informacje o celach emisji zostaną przedstawione w Prospekcie Emisyjnym, który w dniu 30.04.2014 Spółka złożyła do Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Spółka udostępni Prospekt Emisyjny do publicznej wiadomości niezwłocznie po jego zatwierdzeniu przez KNF.

Planowana emisja Akcji Serii C jest istotna dla możliwości zwiększenia skali realizowanych projektów deweloperskich w latach 2014-2016 i osiągnięciu spodziewanych nadwyżek gotówkowych w zakładanych przez Spółkę harmonogramach.

## **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.



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

01.01.2014-31.03.2014	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>45 384 833,44</b>	<b>8 454 604,11</b>	<b>3 477 206,63</b>	<b>12 069 378,72</b>	<b>983 299,64</b>	<b>-5 044 999,31</b>	<b>65 324 323,23</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	45 034 652,36	8 454 604,11	3 477 206,63	12 019 960,41	982 830,61	-5 042 162,51	64 927 091,61
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	350 181,08	0,00	0,00	49 418,31	469,03	-2 836,80	397 231,62
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>37 221 564,44</b>	<b>8 458 962,33</b>	<b>2 023 101,45</b>	<b>5 673 315,42</b>	<b>434 488,22</b>	<b>-3 970 246,50</b>	<b>49 841 185,36</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	36 986 453,51	8 458 962,33	2 023 101,45	5 626 011,63	434 019,19	-3 967 409,70	49 561 138,41
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	235 110,93	0,00	0,00	47 303,79	469,03	-2 836,80	280 046,95
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>8 163 269,00</b>	<b>-4 358,22</b>	<b>1 454 105,18</b>	<b>6 396 063,30</b>	<b>548 811,42</b>	<b>-1 074 752,81</b>	<b>15 483 137,87</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>3 763 509,08</b>	<b>545 495,42</b>	<b>0,00</b>	<b>19 919,52</b>	<b>-273 571,41</b>	<b>0,00</b>	<b>4 055 352,61</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>3 174 179,45</b>	<b>196 181,31</b>	<b>239 802,11</b>	<b>352 051,31</b>	<b>408 126,00</b>	<b>-68 435,69</b>	<b>4 301 904,49</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>6 899 950,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>298 490,00</b>	<b>7 198 440,10</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>8 125 530,56</b>	<b>-746 034,95</b>	<b>1 214 303,07</b>	<b>6 024 092,47</b>	<b>414 256,83</b>	<b>-707 827,12</b>	<b>14 324 320,86</b>
Pozostałe przychody operacyjne	-129 482,36	157 738,11	25 205,21	207 116,31	-1 658,01	0,00	258 919,26
Pozostałe koszty operacyjne	-3 752 314,40	96 301,08	24 396,40	5 073 558,61	1 023,81	0,00	1 442 965,50
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>11 748 362,60</b>	<b>-684 597,92</b>	<b>1 215 111,88</b>	<b>1 157 650,17</b>	<b>411 575,01</b>	<b>-707 827,12</b>	<b>13 140 274,62</b>
Przychody finansowe	5 322 310,28	128 054,30	301 085,44	237 358,04	216 364,61	-5 363 294,73	841 877,94
Koszty finansowe	6 869 081,66	861 990,37	695 925,30	165 734,30	920,53	-863 294,73	7 730 357,43
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>10 201 591,22</b>	<b>-1 418 533,99</b>	<b>820 272,02</b>	<b>1 229 273,91</b>	<b>627 019,09</b>	<b>-5 207 827,12</b>	<b>6 251 795,13</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>10 201 591,22</b>	<b>-1 418 533,99</b>	<b>820 272,02</b>	<b>1 229 273,91</b>	<b>627 019,09</b>	<b>-5 207 827,12</b>	<b>6 251 795,13</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>8 444 575,64</b>	<b>-1 654 568,55</b>	<b>815 201,02</b>	<b>1 033 900,48</b>	<b>551 289,09</b>	<b>-4 003 624,09</b>	<b>5 186 773,59</b>



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

01.01.2013-31.03.2013	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>67 682 522,09</b>	<b>5 855 788,50</b>	<b>3 490 218,38</b>	<b>16 276 302,22</b>	<b>735 595,88</b>	<b>-8 174 721,92</b>	<b>85 865 705,15</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	67 334 019,69	5 855 788,50	3 488 218,38	16 003 445,86	0,00	-8 162 353,33	84 519 119,10
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	348 502,40	0,00	2 000,00	272 856,36	735 595,88	-12 368,59	1 346 586,05
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>48 551 883,34</b>	<b>8 826 729,90</b>	<b>2 070 504,48</b>	<b>16 131 892,49</b>	<b>396 512,28</b>	<b>-8 131 529,86</b>	<b>67 845 992,63</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	47 525 917,15	8 826 729,90	2 049 775,51	15 966 648,31	396 512,28	-8 119 161,27	66 646 421,88
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	1 025 966,19	0,00	20 728,97	165 244,18	0,00	-12 368,59	1 199 570,75
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>19 130 638,75</b>	<b>-2 970 941,40</b>	<b>1 419 713,90</b>	<b>144 409,73</b>	<b>339 083,60</b>	<b>-43 192,06</b>	<b>18 019 712,52</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>4 273 541,24</b>	<b>329 298,27</b>	<b>0,00</b>	<b>11 547,95</b>	<b>0,00</b>	<b>-76 038,96</b>	<b>4 538 348,50</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>3 867 551,49</b>	<b>225 699,83</b>	<b>216 547,71</b>	<b>600 267,23</b>	<b>408 056,20</b>	<b>-57 880,04</b>	<b>5 260 242,42</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>2 980 621,77</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 980 621,77</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>13 970 167,79</b>	<b>-3 525 939,50</b>	<b>1 203 166,19</b>	<b>-467 405,45</b>	<b>-68 972,60</b>	<b>90 726,94</b>	<b>11 201 743,37</b>
Pozostałe przychody operacyjne	1 703 709,99	130 099,93	32 854,74	2 324 834,26	450 500,00	176 831,87	4 818 830,79
Pozostałe koszty operacyjne	473 823,62	13 670,32	93 753,14	699 933,17	3 992,40	0,00	1 285 172,65
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>15 200 054,16</b>	<b>-3 409 509,89</b>	<b>1 142 267,79</b>	<b>1 157 495,64</b>	<b>377 535,00</b>	<b>267 558,81</b>	<b>14 735 401,51</b>
Przychody finansowe	1 945 878,66	162 577,09	360 939,64	343 764,85	214 722,66	-783 110,37	2 244 772,53
Koszty finansowe	10 996 084,32	947 916,46	1 079 427,86	161 828,15	635,00	-1 607 953,65	11 577 938,14
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>6 149 848,50</b>	<b>-4 194 849,26</b>	<b>423 779,57</b>	<b>1 339 432,34</b>	<b>591 622,66</b>	<b>1 092 402,09</b>	<b>5 402 235,90</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>6 149 848,50</b>	<b>-4 194 849,26</b>	<b>423 779,57</b>	<b>1 339 432,34</b>	<b>591 622,66</b>	<b>1 092 402,09</b>	<b>5 402 235,90</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>5 437 869,84</b>	<b>-4 194 849,26</b>	<b>423 779,57</b>	<b>1 084 940,20</b>	<b>473 832,66</b>	<b>1 092 034,70</b>	<b>4 317 607,70</b>

## E. SPRAWOZDANIE FINANSOWE EMITENTA

### 1. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

<b>AKTYWA</b>	<b>Nota</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>		<b>800 741 214,93</b>	<b>801 365 154,60</b>
Wartości niematerialne	1	14 620 680,90	14 885 141,29
Rzeczowe aktywa trwałe	2	250 784 044,10	253 786 955,74
Nieruchomości inwestycyjne	3	248 880 367,18	252 160 270,29
Inne aktywa finansowe	4	154 736 208,64	150 718 690,80
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		13 918 745,69	13 700 997,52
Należności handlowe oraz pozostałe należności	5	117 801 168,42	116 113 098,96
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>		<b>447 038 569,21</b>	<b>486 662 118,30</b>
Zapasy	6	30 695 145,34	29 394 690,87
Kontrakty budowlane	7	294 623 782,15	328 967 792,84
Należności handlowe oraz pozostałe należności	8	68 966 626,26	69 413 576,67
Inne aktywa finansowe	9	37 489 215,59	36 999 807,98
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	3 739 958,95	10 938 036,27
Rozliczenia międzyokresowe	11	11 523 840,92	10 948 213,67
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 247 779 784,14</b>	<b>1 288 027 272,90</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>		<b>535 030 705,22</b>	<b>533 664 752,40</b>
Kapitał podstawowy		10 814 656,00	10 814 656,00
Kapitał z aktualizacji wyceny		7 493 208,19	7 493 208,19
Pozostałe kapitały		503 480 469,35	503 480 469,35
Niepodzielony wynik finansowy		11 876 418,86	0,82
Zysk/ strata netto		1 365 952,82	11 876 418,04
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>		<b>712 749 078,92</b>	<b>754 362 520,50</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>442 662 072,67</b>	<b>459 263 300,61</b>
Kredyty i pożyczki	12	81 874 878,97	86 928 795,70
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego		26 871 673,49	26 362 459,03
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych		124 244,40	124 244,40
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia		0,00	0,00
Inne zobowiązania	13	333 791 275,81	345 847 801,48
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>270 087 006,25</b>	<b>295 099 219,89</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	14	83 454 193,88	96 971 923,99
Kontrakty budowlane	7	12 616 912,10	21 334 795,18
Kredyty i pożyczki	12	118 858 672,35	131 561 985,18
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	14	10 044 417,19	11 607 046,02
Inne zobowiązania	15	45 112 810,73	33 623 469,52
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 247 779 784,13</b>	<b>1 288 027 272,90</b>

## 2. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Nota	za okres 01-01-2014 do 31-03-2014	za okres 01-01-2013 do 31-03-2013
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>16</b>	<b>58 094 714,53</b>	<b>73 790 598,96</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów		57 648 849,38	73 238 570,37
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		445 865,15	552 028,59
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>17</b>	<b>46 704 929,98</b>	<b>59 564 879,25</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		46 374 134,98	58 341 286,87
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		330 795,00	1 223 592,38
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>11 389 784,55</b>	<b>14 225 719,71</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>		<b>4 109 737,40</b>	<b>4 593 485,25</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>		<b>3 036 117,49</b>	<b>3 807 600,07</b>
<b>Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych</b>		<b>-638 077,74</b>	<b>3 948 741,62</b>
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>3 605 851,92</b>	<b>9 773 376,01</b>
Pozostałe przychody operacyjne	18	1 517 744,12	2 533 712,92
Pozostałe koszty operacyjne	19	752 926,29	1 183 796,94
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>4 370 669,75</b>	<b>11 123 291,99</b>
Przychody finansowe	20	7 119 282,44	5 266 388,51
Koszty finansowe	21	9 832 533,08	13 791 538,87
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>		<b>1 657 419,11</b>	<b>2 598 141,63</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>1 657 419,11</b>	<b>2 598 141,63</b>
Podatek dochodowy		291 466,29	515 511,96
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>1 365 952,82</b>	<b>2 082 629,67</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>1 365 952,82</b>	<b>2 082 629,67</b>

		za okres 01-01-2014 do 31-03-2014	za okres 01-01-2013 do 31-03-2013
<b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>			
<b>Zyski</b>			
(A) Zysk wynikający ze sprawozdań finansowych		1 365 952,82	2 082 629,67
<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>0,04</b>
<b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>		<b>0,03</b>	<b>0,04</b>



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

### 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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>497 748 882,16</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>0,82</b>	<b>11 876 418,04</b>	<b>533 664 752,40</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 2014</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>497 748 882,16</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>0,82</b>	<b>11 876 418,04</b>	<b>533 664 752,40</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
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy dotyczący pozycji odniesionych bezpośrednio na kapitał własny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00		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
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	1 365 952,82	1 365 952,82
<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>1 365 952,82</b>	<b>1 365 952,82</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 876 418,04	-11 876 418,04	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2014</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>497 748 882,16</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>11 876 418,86</b>	<b>1 365 952,82</b>	<b>535 030 705,22</b>



Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

	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 2012</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>505 286 065,67</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-15 598 247,08</b>	<b>8 061 063,56</b>	<b>521 788 333,53</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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>505 286 065,67</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-15 598 247,08</b>	<b>8 061 063,56</b>	<b>521 788 333,53</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
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy dotyczący pozycji odniesionych bezpośrednio na kapitał własny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00		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	0,83		0,83
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>0,83</b>	<b>0,00</b>	<b>0,83</b>
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 876 418,04	11 876 418,04
<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>0,83</b>	<b>11 876 418,04</b>	<b>11 876 418,87</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00	-7 537 183,51	0,00	15 598 247,07	-8 061 063,56	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>497 748 882,16</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>0,82</b>	<b>11 876 418,04</b>	<b>533 664 752,40</b>





Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r.

	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 2012</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>505 286 065,67</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-15 598 247,08</b>	<b>8 061 063,56</b>	<b>521 788 333,53</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 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>505 286 065,67</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-15 598 247,08</b>	<b>8 061 063,56</b>	<b>521 788 333,53</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
Zyski / (straty) z zabezpieczenia przepływów pieniężnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy dotyczący pozycji odniesionych bezpośrednio na kapitał własny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek (jednostkowe jwch)	0,00	0,00		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	0,83		0,83
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>0,83</b>	<b>0,00</b>	<b>0,83</b>
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 082 629,67	2 082 629,67
<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>0,83</b>	<b>2 082 629,67</b>	<b>2 082 630,50</b>
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	0,00		0,00	8 061 063,56	-8 061 063,56	0,00
<b>Stan na 31 marca 2013</b>	<b>10 814 656,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 493 208,19</b>	<b>505 286 065,67</b>	<b>5 731 587,19</b>	<b>-7 537 182,69</b>	<b>2 082 629,67</b>	<b>523 870 964,03</b>

#### 4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>	za okres 01-01-2014 do 31-03-2014	za okres 01-01-2013 do 31-03-2013
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 365 952,82</b>	<b>2 082 629,67</b>
<b>Korekta o pozycję</b>	<b>5 020 463,31</b>	<b>1 671 323,36</b>
Amortyzacja	1 935 267,39	3 521 902,55
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej	-303 782,70	-1 448 262,02
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-47 726,89	-491 112,70
Odsetki i dywidendy	4 645 417,56	7 607 968,69
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	-1 846 789,79	-1 484 343,54
Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	638 077,74	-3 948 741,62
Inne korekty o pozycję:	0,00	-2 086 088,00
- pozostałe korekty	0,00	-2 086 088,00
<b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>	<b>15 796 492,59</b>	<b>7 961 531,62</b>
Zmiana stanu zapasów	-1 300 454,47	1 205 761,48
Zmiana stanu kontraktów budowlanych	27 190 339,27	36 186 726,14
Zmiana stanu należności	3 258 880,95	6 877 383,48
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-13 352 273,16	-36 308 339,48
<b>Przepływy pieniężne w działalności operacyjnej</b>	<b>22 182 908,72</b>	<b>11 715 484,65</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Zbycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	3 695 000,00	580 123,61
Nabycie wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych	-1 060 622,35	-684 289,42
Nabycia instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	-3 740 000,00	0,00
Zbycie instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00
Pożyczki udzielone	-157 025,01	-295 000,00
Splata pożyczek	0,00	0,00
Dywidendy otrzymane	0,00	0,00
Odsetki otrzymane	0,00	0,00
Zbycie jednostek zależnych	0,00	50 002,00
Nabycia jednostek zależnych	0,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-1 262 647,36</b>	<b>-349 163,81</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	9 160 749,15	117 838 167,68
Splaty kredytów i pożyczek	-26 955 306,25	-120 230 820,78
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-776 968,25	-1 347 891,85
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00
Zapłacone odsetki	-7 146 813,33	-8 134 751,01
Inne wpływy finansowe (w tym weksle)	0,00	0,00
Inne wydatki finansowe (w tym weksle)	-2 400 000,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-28 118 338,68</b>	<b>-11 875 295,96</b>
<b>ZMNIJSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>-7 198 077,32</b>	<b>-508 975,12</b>
Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	10 938 036,27	8 480 981,31
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>	<b>3 739 958,95</b>	<b>7 972 006,19</b>

## F. NOTY DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO EMITENTA

### 1. AKTYWA TRWAŁE

#### Nota 1. Wartości niematerialne

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</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	2 231 032,68	2 495 493,07
d) zaliczki na wartości niematerialne	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne, razem</b>	<b>14 620 680,90</b>	<b>14 885 141,29</b>

#### Nota 2. Rzeczowe aktywa trwałe

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) środki trwałe, w tym:	247 602 728,27	250 628 660,35
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	15 666 495,99	15 666 495,99
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	204 976 776,75	207 182 507,51
- urządzenia techniczne i maszyny	15 849 016,52	16 209 687,10
- środki transportu	558 839,70	647 293,11
- inne środki trwałe	10 551 599,31	10 922 676,64
b) środki trwałe w budowie	3 181 315,83	3 158 295,39
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>250 784 044,10</b>	<b>253 786 955,74</b>

#### Nota 3. Nieruchomości inwestycyjne

<b>Inne inwestycje długoterminowe</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) nieruchomości inwestycyjne	248 880 367,18	252 160 270,29
b) inne	0,00	0,00
<b>Wartość innych inwestycji długoterminowych</b>	<b>248 880 367,18</b>	<b>252 160 270,29</b>

#### Nota 4. Inne aktywa finansowe

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) udziały lub akcje	138 796 074,02	135 056 074,02
b) udzielone pożyczki	15 940 134,62	15 662 616,78
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>154 736 208,64</b>	<b>150 718 690,80</b>

#### Nota 5. Należności długoterminowe

<b>NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) należności z tytułu kaucji	0,00	0,00
b) należności z tytułu depozytów (leasingi)	0,00	0,00
b) pozostałe należności	117 801 168,42	116 113 098,96
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>117 801 168,42</b>	<b>116 113 098,96</b>

## 2. AKTYWA OBROTOWE

### Nota 6. Zapasy

<b>ZAPASY</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) materiały	1 291 545,96	1 307 592,20
b) półprodukty i produkty w toku	1 310 273,87	4 140,43
c) produkty gotowe	0,00	0,00
d) towary	28 093 275,92	28 082 908,65
e) zaliczki na dostawy	49,59	49,59
<b>Wartość zapasów, razem</b>	<b>30 695 145,34</b>	<b>29 394 690,87</b>

### Nota 7. Kontrakty budowlane

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) półprodukty i produkty w toku	158 891 058,45	160 094 360,76
b) produkty gotowe	134 808 540,67	167 553 295,15
c) zaliczki na dostawy	865 168,11	1 261 750,38
d) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	59 014,92	58 386,55
<b>Wartość kontraktów budowlanych, razem</b>	<b>294 623 782,15</b>	<b>328 967 792,84</b>

<b>KONTRAKTY BUDOWLANE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) rozliczenia międzyokresowe	12 616 912,10	21 334 795,18
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>12 616 912,10</b>	<b>21 334 795,18</b>

### Nota 8. Należności handlowe oraz pozostałe należności

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	14 133 300,68	9 786 115,99
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	19 366 231,02	19 599 056,96
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	5 749 304,48	6 851 002,73
d) inne	29 717 790,08	33 177 400,99
<b>Wartość należności, razem</b>	<b>68 966 626,26</b>	<b>69 413 576,67</b>

### Nota 9. Inne aktywa finansowe

<b>INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) udziały lub akcje	0,00	0,00
b) udzielone pożyczki	37 254 176,65	36 769 140,94
c) inne papiery wartościowe	235 038,94	230 667,04
d) inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00
<b>Wartość długoterminowych aktywów finansowych</b>	<b>37 489 215,59</b>	<b>36 999 807,98</b>

### Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) środki pieniężne w kasie i banku	3 116 422,26	8 707 193,85
b) inne środki pieniężne	70 946,97	2 228 396,97
c) inne aktywa pieniężne	552 589,72	2 445,45
<b>Wartość środków pieniężnych, razem</b>	<b>3 739 958,95</b>	<b>10 938 036,27</b>

### Nota 11. Rozliczenia międzyokresowe

<b>ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	11 523 840,92	10 948 213,67
<b>Wartość rozliczeń międzyokresowych, razem</b>	<b>11 523 840,92</b>	<b>10 948 213,67</b>

### 3. ZOBOWIĄZANIA

#### Nota 12. Kredyty i pożyczki

<b>KREDYTY I POŻYCZKI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) kredyty	190 670 523,30	214 465 080,40
<i>w tym: długoterminowe</i>	77 814 455,95	85 872 079,05
<i>krótkoterminowe</i>	112 856 067,35	128 593 001,35
b) pożyczki	10 063 028,02	4 025 700,48
<i>w tym: długoterminowe</i>	4 060 423,02	1 056 716,65
<i>krótkoterminowe</i>	6 002 605,00	2 968 983,83
<b>Wartość kredytów i pożyczek, razem</b>	<b>200 733 551,32</b>	<b>218 490 780,88</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-długoterminowe</b>	<b>81 874 878,97</b>	<b>86 928 795,70</b>
<b>Wartość kredytów i pożyczek-krótkoterminowe</b>	<b>118 858 672,35</b>	<b>131 561 985,18</b>

<b>KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Do 1 roku	112 856 067,35	128 593 001,35
Powyżej 1 roku do 2 lat	30 989 427,33	43 594 730,43
Powyżej 2 lat do 5 lat	34 839 400,00	27 902 400,00
Powyżej 5 lat	11 985 628,62	14 374 948,62
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>190 670 523,30</b>	<b>214 465 080,40</b>
- długoterminowe	77 814 455,95	85 872 079,05
- krótkoterminowe	112 856 067,35	128 593 001,35

#### Nota 13. Inne zobowiązania długoterminowe

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu leasingów	95 545,75	117 280,26
b) zobowiązania z tytułu kaucji	2 429 699,18	2 799 176,93
c) zobowiązania z papierów wartościowych	281 330 000,00	291 900 000,00
d) inne zobowiązania długoterminowe	13 018 000,00	13 018 000,00
e) zobowiązania wekslowe-powiązane	31 168 847,73	32 350 666,76
f) zobowiązania wekslowe-obce	5 749 183,15	5 662 677,53
g) pożyczki otrzymane-jednostki powiązane	0,00	0,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>333 791 275,81</b>	<b>345 847 801,48</b>

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

<b>ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	23 981 370,82	12 065 294,21
b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	11 617 925,44	38 157 562,59
c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	5 033 517,68	3 762 349,15
d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	1 313 599,19	1 366 032,24
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00	0,00
f) pożyczki otrzymane-jednostki powiązane	25 026 572,77	24 806 380,27
g) zobowiązania z tytułu weksli-jednostki powiązane	2 617 580,97	3 372 708,17
h) inne	13 863 627,01	13 441 597,36
<b>Wartość zobowiązań handlowych oraz pozostałych zobowiązań, razem</b>	<b>83 454 193,88</b>	<b>96 971 923,99</b>

<b>REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>	<b>10 044 417,19</b>	<b>11 607 046,02</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	9 308 448,75	10 761 077,58
- <i>odsetki naliczone</i>	1 885 803,38	2 223 423,34
- <i>depozyty czynszowe</i>	477 649,38	477 649,38
- <i>inne</i>	6 944 995,99	8 060 004,86
- pozostałe rezerwy, w tym:	735 968,44	845 968,44
- <i>rezerwa na przyszłe zobowiązania</i>	0,00	0,00
- <i>rezerwy na naprawy gwarancyjne</i>	0,00	0,00
- <i>rezerwy pozostałe</i>	735 968,44	845 968,44
<b>a) część długoterminowa, w tym:</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
- rozliczenia międzyokresowe bierne, w tym:	0,00	0,00
- <i>rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością bilansowa/leasing zwrotny</i>	0,00	0,00
<b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia, razem</b>	<b>10 044 417,19</b>	<b>11 607 046,02</b>

Nota 15. Inne zobowiązania

<b>INNE ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>31-03-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
a) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	20 193 938,05	7 949 363,10
b) zobowiązania z tytułu weksli-obce	0,00	0,00
c) zobowiązania z tytułu leasingów	24 918 872,68	25 674 106,42
d) inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00
<b>Wartość innych zobowiązań, razem</b>	<b>45 112 810,73</b>	<b>33 623 469,52</b>

#### 4. PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE

Nota 16. Przychody z działalności operacyjnej

<b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	46 633 408,93	64 495 949,72
Przychody ze sprzedaży usług	11 015 440,45	8 742 620,65
Przychody ze sprzedaży towarów	445 865,15	552 028,59
<b>Wartość przychodów, razem</b>	<b>58 094 714,53</b>	<b>73 790 598,96</b>

Nota 17. Koszty z działalności operacyjnej

<b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Koszty ze sprzedaży produktów	36 732 667,95	47 893 552,54
Koszty ze sprzedaży usług	9 641 467,03	10 447 734,33
Koszty ze sprzedaży towarów	330 795,00	1 223 592,38
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>46 704 929,98</b>	<b>59 564 879,25</b>

<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Koszty sprzedaży	4 109 737,40	4 593 485,25
Koszty zarządu	3 036 117,49	3 807 600,07
<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b>	<b>7 145 854,89</b>	<b>8 401 085,32</b>

<b>Koszty wg rodzaju</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
Amortyzacja	1 935 267,39	3 521 902,55
Zużycie materiałów i energii	3 208 299,54	2 974 730,82
Usługi obce	4 912 385,88	11 554 979,28
Podatki i opłaty	1 392 045,94	1 443 159,64
Wynagrodzenia	5 619 351,43	6 130 712,57
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 003 921,80	1 070 718,30
Pozostałe koszty rodzajowe	1 952 811,86	2 438 046,75
<b>Koszty wg rodzaju, razem</b>	<b>20 024 083,84</b>	<b>29 134 249,91</b>

Nota 18. Pozostałe przychody operacyjne

<b>PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 812,60	491 112,70
b) inne przychody operacyjne	1 515 931,52	2 042 600,22
<b>Wartość przychodów operacyjnych, razem</b>	<b>1 517 744,12</b>	<b>2 533 712,92</b>

Nota 19. Pozostałe koszty operacyjne

<b>KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
c) inne koszty operacyjne	752 926,29	1 183 796,94
<b>Wartość kosztów operacyjnych, razem</b>	<b>752 926,29</b>	<b>1 183 796,94</b>

Nota 20. Pozostałe przychody finansowe


<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) dywidendy	4 500 000,00	0,00
b) odsetki	2 309 998,23	3 842 730,95
c) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
d) zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
e) inne	309 284,21	1 423 657,56
<b>Wartość przychodów finansowych, razem</b>	<b>7 119 282,44</b>	<b>5 266 388,51</b>

Nota 21. Pozostałe koszty finansowe



<b>KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>od 01-01-2014 do 31-03-2014</b>	<b>od 01-01-2013 do 31-03-2013</b>
a) odsetki	9 832 520,03	13 703 285,46
b) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
c) strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
d) inne	13,05	88 253,41
<b>Wartość kosztów finansowych, razem</b>	<b>9 832 533,08</b>	<b>13 791 538,87</b>



Podpis osoby sporządzającej Sprawozdanie Finansowe

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

Podpisy Członków Zarządu

Wojciech Rajchert Członek Zarządu	Podpis 
Małgorzata Ostrowska Członek Zarządu	Podpis 

Ząbki, 14 maja 2014 r.