

## Prospekt Emisyjny spółki J.W. Construction Holding S.A.

Prospekt został przygotowany w związku z:

- publiczną subskrypcją Nowych Akcji Serii B („Oferta Subskrypcji”);
- publiczną sprzedażą Nowych Akcji Serii A będących własnością SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Oferta Sprzedaży”); oraz
- wprowadzeniem do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. do 4.500.000 Nowych Akcji Serii B, do 4.500.000 Praw do Nowych Akcji Serii B, 51.250.000 Nowych Akcji Serii A.

W publicznej ofercie akcji J.W. Construction Holding S.A. („Oferta”) oferowane są Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane (łącznie zwane Akcjami Oferowanymi). Jednostkowa wartość nominalna akcji J.W. Construction Holding S.A. wynosi 0,20 zł. Oferta realizowana będzie wyłącznie w Polsce. Akcje Oferowane zaoferowane zostaną Inwestorom Uprawnionym, Inwestorom Kwalifikowanym i Inwestorom Indywidualnym.

Emitent i Sprzedający podejmą decyzje o liczbie Akcji Oferowanych przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej. Zarząd Spółki może podjąć decyzję o zaoferowaniu innej liczby Nowych Akcji Serii B niż określona w uchwale Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku. W takim przypadku Zarząd Spółki podejmie uchwałę zmieniającą uchwałę z dnia 22 marca 2007 roku. Jednocześnie Sprzedający podejmie decyzję o liczbie Akcji Sprzedawanych oferowanych w ramach Oferty. Emitent i Sprzedający mają prawo dokonywać przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami do dnia przydziału Akcji Oferowanych, z zastrzeżeniem, iż przesunięte do innej transzy mogą być tylko Akcje Oferowane, które nie zostały objęte prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty wraz ze wskazaniem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej.

Po zakończeniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych zostanie przekazana do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych.

Najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający podadzą do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, informację o przedziale cenowym. Górne ograniczenie przedziału cenowego będzie stanowiło cenę maksymalną w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

W trakcie Oferty zostanie przeprowadzona budowa Księgi Popytu na Akcje Oferowane. Budowa Księgi Popytu będzie przeprowadzona wyłącznie wśród Inwestorów Kwalifikowanych, którzy otrzymają zaproszenie od Głównego Koordynatora. Na podstawie wyników budowy Księgi Popytu na Akcje Oferowane zostanie ustalona i podana do publicznej wiadomości Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży, które będą równe i jednakowe dla każdej z transz. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej przyjmowane będą w okresie od 17 maja 2007 r. do 21 maja 2007 r. do godz. 15.00., w Transzy Inwestorów Indywidualnych w okresie od 22 maja 2007 r. do 24 maja 2007 r. do godz. 18:00., w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych w okresie od 25 maja 2007 r. do 29 maja 2007 r. Emitent planuje rozpoczęcie notowań Akcji Oferowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na przełomie maja i czerwca 2007 r.

Szczegółowe terminy Oferty zostały przedstawione m. in. w rozdziale II „Podsumowanie”.

Z Ofertą związane są ryzyka, które zostały opisane w rozdziale III „Czynniki ryzyka”. Informacje zamieszczone w Prospekcie zostały zaktualizowane na dzień zatwierdzenia Prospektu przez Komisję Nadzoru Finansowego.

**Głównym Koordynatorem Oferty oraz Oferującym jest Centralny Dom Maklerski  
Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie**



---

OFERTA PUBLICZNA JEST PRZEPROWADZANA JEDYNNIE NA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. POZA GRANICAMI POLSKI NINIEJSZY PROSPEKT NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANY JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA. PROSPEKT ANI AKCJE NIM OBJĘTE NIE BYŁY PRZEDMIOTEM REJESTRACJI, ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZĄPOSPOLITĄ POLSKĄ, W SZCZEGÓLNOŚCI ZGODNIE Z PRZEPISAMI DYREKTYWY 2003/71/WE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY W SPRAWIE INFORMACJI ZAWARTYCH W PROSPEKTACH EMISYJNYCH ORAZ FORMY, WŁĄCZENIA PRZEZ ODNIESIENIE I PUBLIKACJI TAKICH PROSPEKTÓW EMISYJNYCH ORAZ ROZPOWSZECHNIANIA REKLAM LUB STANOWYMI ALBO FEDERALNYMI PRZEPISAMI PRAWA DOTYCZĄCYMI OFEROWANIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH OBOWIĄZUJĄCYMI W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ. AKCJE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ (W TYM NA TERENIE INNYCH PAŃSTW UNII EUROPEJSKIEJ ORAZ STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ), CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA LUB SPRZEDAŻ MOGLĄBY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ.

#### STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

NIEKTÓRE INFORMACJE ZAWARTE W NINIEJSZYM PROSPEKCIE EMISYJNYM NIE STANOWIĄ FAKTÓW HISTORYCZNYCH, LECZ ODNOSZĄ SIĘ DO PRZYSZŁOŚCI. STWIERDZENIA TE MOGĄ W SZCZEGÓLNOŚCI DOTYCZYĆ STRATEGII, ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI, PROGNOZ RYNKOWYCH, PLANOWANYCH NAKŁADÓW INWESTYCYJNYCH LUB PRZYSZŁYCH PRZYCHODÓW. STWIERDZENIA TAKIE MOGĄ BYĆ IDENTYFIKOWANE POPRZEZ UŻYCIĘ WYRAŻEŃ DOTYCZĄCYCH PRZYSZŁOŚCI, TAKICH JAK NP. „UWAŻAĆ”, „SĄDZIĆ”, „SPODZIEWAĆ SIĘ”, „MOŻE”, „BĘDZIE”, „POWINNO”, „PRZEWIDUJE SIĘ”, „ZAKŁADA”, ICH ZAPRZECZEŃ, ICH ODMIAN LUB ZBLIŻONYCH TERMINÓW. ZAWARTE W PROSPEKCIE STWIERDZENIA, DOTYCZĄCE SPRAW NIEBĘDĄCYCH FAKTAMI HISTORYCZNYMI, NALEŻY TRAKTOWAĆ WYŁĄCZNIE JAKO PRZEWIDYWANIA WIĄŻĄCE SIĘ Z RYZYKIEM I NIEPEWNOŚCIĄ. NIE MOŻNA ZAPEWNIĆ, ŻE PRZEWIDYWANIA TE ZOSTANĄ SPEŁNIONE, W SZCZEGÓLNOŚCI NA SKUTEK WYSTĄPIENIA CZYNNIKÓW RYZYKA OPISANYCH W NINIEJSZYM PROSPEKCIE EMISYJNYM.

---

## Spis treści

I. DEFINICJE I OBJAŚNIENIA NIEKTÓRYCH SKRÓTÓW .....	10
II. PODSUMOWANIE .....	15
1. Nasza Oferta i jej terminy .....	15
2. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży .....	17
3. Oferujący oraz miejsca składania zapisów .....	17
4. Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B .....	18
5. Nasza działalność .....	18
6. Nasze wyniki finansowe .....	20
7. Osoby kluczowe dla działalności Emitenta .....	21
8. Rozwodnienie .....	21
9. Przesłanki Oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych .....	22
10. Czynniki ryzyka .....	23
11. Znaczeni akcjonariusze .....	23
12. Struktura Organizacyjna .....	24
III. CZYNNIKI RYZYKA .....	26
1. Czynniki specyficzne dla Spółki i jej branży .....	26
2. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i obrotem akcjami .....	38
IV. OSOBY ODPOWIEDZIALNE .....	44
1. Osoby reprezentujące Emitenta, odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie i ich oświadczenie o odpowiedzialności .....	44
2. Osoby reprezentujące SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie i ich oświadczenie o odpowiedzialności .....	45
V. BIEGLI REWIDENCI DOKONUJĄCY BADAŃ SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH SPÓŁKI .....	46
VI. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE .....	47
VII. INFORMACJE O EMITENCIE .....	49
1. Historia i rozwój Emitenta .....	49
VIII. INWESTYCJE .....	52
1. Opis inwestycji Emitenta w środki trwale w ciągu okresu objętego informacjami finansowymi .....	52
2. Opis bieżących inwestycji Emitenta w środki trwale .....	56
IX. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI .....	58
1. Fakty dotyczące spółki J.W. Construction Holding i jej historia .....	58

---

2. Produkty i usługi J.W. Construction Holding.....	59
3. Proces realizacji projektów deweloperskich.....	60
X. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA J.W. CONSTRUCTION HOLDING.....	64
1. Obszary działalności operacyjnej Grupy.....	64
2. Działalność deweloperska.....	65
3. Działalność budowlano-montażowa.....	78
4. Działalność hotelarska.....	78
5. Pozostała działalność gospodarcza.....	79
XI. STRATEGIA BIZNESOWA I MARKETINGOWA.....	81
1. Cele biznesowe Emitenta.....	81
2. Strategia w obszarze działalności deweloperskiej.....	81
3. Strategia w obszarze działalności budowlano-montażowej.....	84
4. Strategia w obszarze działalności hotelarskiej.....	85
5. Strategia w zakresie pozostałej działalności gospodarczej.....	87
XII. OTOCZENIE RYNKOWE.....	88
1. Warunki makroekonomiczne.....	88
2. Rynki na których działa Spółka.....	90
3. Konkurencja.....	98
4. Wpływ czynników nadzwyczajnych.....	99
5. Uzależnienie Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych.....	99
6. Założenia dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń i komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej.....	100
XIII. STRUKTURA ORGANIZACYJNA.....	101
1. Opis Grupy Emitenta oraz miejsca Emitenta w tej Grupie.....	101
2. Pozycja Emitenta w Grupie.....	102
3. Opis spółek wskazanych w strukturze organizacyjnej Grupy.....	102
4. Wykaz istotnych podmiotów zależnych Emitenta.....	105
XIV. ŚRODKI TRWAŁE.....	107
1. Informacje dotyczące istniejących lub planowanych istotnych rzeczowych środków trwałych, w tym dzierżawionych nieruchomości, oraz istotnych obciążeń na nich ustanowionych.....	107
2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta istotnych rzeczowych aktywów trwałych.....	109
XV. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ.....	110
1. Najważniejsze czynniki wpływające na działalność i wyniki finansowe Grupy.....	110
2. Sytuacja finansowa Grupy, jej zmiany i wynik na działalności operacyjnej oraz opis przyczyn istotnych zmian w zakresie koniecznym do zrozumienia i oceny działalności Emitenta jako całości.....	110

---

3. Informacje dotyczące jakichkolwiek elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta .....	116
XVI. ZASOBY KAPITAŁOWE .....	119
1. Źródła oraz kwoty kapitału Emitenta, a także przepływy środków pieniężnych, informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania Emitenta .....	119
2. Sytuacja kapitałowa .....	124
3. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta .....	126
4. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w części dotyczącej informacji o Emitencie oraz części dotyczącej środków trwałych .....	127
XVII. BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE .....	128
1. Badania i rozwój .....	128
2. Patenty i licencje .....	128
3. Pozostałe prawa własności intelektualnej .....	130
XVIII. INFORMACJE O TENDENCJACH .....	131
1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty dokumentu rejestracyjnego .....	131
2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywę Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego .....	131
XIX. PROGNOZY I DANE SZACUNKOWE DOTYCZĄCE ZYSKÓW .....	132
XX. KLUCZOWE INFORMACJE DOTYCZĄCE OFERTY .....	133
1. Oświadczenie o kapitale obrotowym .....	133
2. Kapitalizacja i zadłużenie .....	133
3. Przesłanki Oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych .....	135
XXI. INFORMACJE O AKCJACH OFEROWANYCH ORAZ AKCJACH DOPUSZCZANYCH DO OBROTU .....	136
1. Typ i rodzaj Akcji Oferowanych i dopuszczanych do obrotu .....	136
2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone Akcje Oferowane oraz Akcje dopuszczane do obrotu .....	136
3. Rodzaj i forma papierów wartościowych .....	144
4. Waluta emitowanych papierów wartościowych .....	144
5. Prawa, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami tych praw, związane z papierami wartościowymi, oraz procedury wykonywania tych praw .....	144
6. Prawo do dywidendy .....	144
7. Prawo głosu .....	145
8. Prawo poboru w ofertach subskrypcji papierów wartościowych tej samej klasy .....	149
9. Prawo do udziału w zyskach Emitenta .....	150
10. Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji .....	150
11. Postanowienia w sprawie umorzenia .....	150

12. Postanowienia w sprawie zamiany.....	150
13. Uchwały, zezwolenia, zgody, na podstawie których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe.....	150
14. Przewidywana data nowych emisji .....	150
15. Ograniczenia w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych.....	151
16. Oferty przejęcia lub procedury przymusowego wykupu drobnych akcjonariuszy przez akcjonariuszy większościowych (squeeze-out) i procedury umożliwiające akcjonariuszom mniejszościowym sprzedaż ich akcji po przejęciu po uczciwej cenie (sell-out) w odniesieniu do papierów wartościowych .....	151
17. Opodatkowanie .....	159
<b>XXII. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY .....</b>	<b>164</b>
1. Warunki, parametry i przewidywane terminy Oferty oraz wymagane czynności związane ze składaniem zapisów .....	164
2. Opis procedury składania zapisów .....	166
3. Wycofanie lub zawieszenie Oferty .....	168
4. Redukcja zapisów oraz zwrot nadpłaconych kwot inwestorom .....	169
5. Minimalna i maksymalna wielkości zapisu.....	169
6. Wnoszenie wpłat na Akcje Oferowane oraz dostarczenie papierów wartościowych.....	169
7. Podanie wyników Oferty do publicznej wiadomości .....	171
8. Wykonanie praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji papierów wartościowych oraz postępowanie z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane .....	171
9. Zasady dystrybucji i przydziału .....	171
10. Warunki zamknięcia Oferty, najwcześniejszy możliwy termin jej zamknięcia .....	174
11. Dopuszczalność składania wielokrotnych zapisów .....	174
12. Zawiadomienie o liczbie przydzielonych akcji oraz rozpoczęcie obrotu papierami wartościowymi.....	174
13. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe” .....	175
14. Cena.....	175
15. Prawo poboru i uzasadnienie jego wyłączenia .....	176
16. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta, dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego i bieżącego roku obrotowego .....	176
17. Plasowanie i gwarantowanie Oferty.....	176
<b>XXIII. DOPUSZCZENIE NOWYCH AKCJI SERII A, NOWYCH AKCJI SERII B I PRAW DO NOWYCH AKCJI SERII B DO OBROTU NA GPW .....</b>	<b>178</b>
1. Dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B i Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na GPW .....	178
2. Rynki, na których dopuszczone są do obrotu akcje tej samej klasy, co Akcje Oferowane .....	178
3. Podmioty posiadające wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym.....	178
4. Działania stabilizujące cenę w związku z Ofertą .....	178
<b>XXIV. INFORMACJE NA TEMAT WŁAŚCICIELI AKCJI OBJĘTYCH SPRZEDAŻĄ .....</b>	<b>179</b>
1. Imię i nazwisko lub nazwa i adres miejsca pracy lub siedziby osoby lub podmiotu oferującego papiery wartościowe do sprzedaży, charakter stanowiska lub innych istotnych powiązań, jakie osoby sprzedające miały w ciągu ostatnich trzech lat z Emitentem lub jego poprzednikami albo osobami powiązanymi .....	179
2. Liczba i rodzaj papierów wartościowych oferowanych przez sprzedającego właścicieli papierów wartościowych.....	179

3. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up”, strony, których to dotyczy, treść umowy i wyjątki od niej, Wskazanie okresu objętego zakazem sprzedaży.....	179
XXV. KOSZT OFERTY .....	180
XXVI. ROZWODNIENIE.....	181
XXVII. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA.....	182
1. Członkowie organu zarządzającego Emitenta .....	182
2. Członkowie organu nadzorczego Emitenta .....	191
3. Osoby zarządzające wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością.....	198
4. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla.....	199
5. Umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na podstawie których członkowie organów zarządzających, nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla zostały powołane na swoje stanowiska .....	199
6. Ograniczenia uzgodnione przez członków organów zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nie papierów wartościowych Emitenta.....	199
XXVIII. WYNAGRODZENIE I ŚWIADCZENIA .....	200
1. Członkowie Zarządu.....	200
2. Członkowie Rady Nadzorczej.....	201
3. Osoby zarządzające wyższego szczebla.....	201
4. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne im świadczenia .....	201
XXIX. PRAKTYKI ORGANU ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO.....	202
1. Data zakończenia kadencji członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych .....	202
2. Umowy o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub z jego podmiotem zależnym określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy .....	203
3. Komitet Audytu i Komitet Wynagrodzeń Emitenta .....	203
4. Zasady ładu korporacyjnego .....	203
XXX. PRACOWNICY.....	204
1. Zatrudnienie ogólne w przedsiębiorstwie Emitenta.....	204
2. Zatrudnienie wg form świadczenia pracy w przedsiębiorstwie Emitenta .....	204
3. Zatrudnienie wg pełnionych funkcji w przedsiębiorstwie Emitenta (średnia liczba osób) .....	205
4. Akcje posiadane przez członków organów zarządzających i nadzorujących Emitenta .....	205
5. Ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta .....	205
XXXI. ZNACZNI AKCJONARIUSZE.....	207
1. W zakresie znanym Emitentowi, imiona i nazwiska osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, które, w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta, wraz z podaniem wielkości udziału każdej z takich osób, a w przypadku braku takich osób odpowiednie oświadczenie potwierdzające ten fakt.....	207

2.	W zakresie, w jakim znane jest to Emitentowi, należy podać, czy Emitent bezpośrednio lub pośrednio należy do innego podmiotu lub osoby, lub jest przez taki podmiot lub osobę kontrolowany, oraz wskazać taki podmiot lub osobę, a także opisać charakter tej kontroli i istniejące mechanizmy, które zapobiegają jej nadużyciu.....	207
3.	Opis wszelkich ustaleń, o których wie Emitent, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta.....	207
XXXII. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI .....		208
1.	Wstęp.....	208
2.	Umowy dotyczące realizacji inwestycji .....	210
3.	Umowy o prace projektowe .....	212
4.	Umowy o zastępstwo inwestycyjne.....	213
5.	Umowy o obsługę handlowo-marketingową.....	214
6.	Pożyczki udzielone przez Emitenta Podmiotom Powiązanym .....	215
7.	Pożyczki udzielone Emitentowi przez Podmioty Powiązane .....	216
8.	Poręczenia udzielone przez Emitenta spółkom z Grupy.....	220
9.	Umowy z Zakładem Produkcji Metalowej „Metalcon” sp. z o.o.....	220
10.	Umowy sprzedaży udziałów zawierane przez Emitenta z podmiotami powiązanymi .....	221
11.	Umowy dotyczące nieruchomości.....	223
12.	Inne umowy z podmiotami powiązanymi .....	225
XXXIII. INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT .....		228
XXXIV. SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE PROFORMA.....		331
XXXV. INFORMACJE DODATKOWE .....		332
1.	Kapitał zakładowy na dzień zatwierdzenia Prospektu.....	332
2.	Statut.....	334
XXXVI. ISTOTNE UMOWY .....		350
1.	Umowy Kredytowe Emitenta.....	350
2.	Umowy leasingu Emitenta .....	355
3.	Umowy kredytowe TBS Marki sp. z o.o. zawarte z Bankiem Gospodarstwa Krajowego .....	357
4.	Kredyt inwestycyjny Project 55 sp. z o.o. ....	359
5.	Kredyt inwestycyjny Lokum sp. z o.o. ....	359
6.	Kredyt inwestycyjny Interlokum sp. z o.o. ....	359
7.	Umowa kredytowa z dnia 24 października 2006 r. zawarta przez Deweloper sp. z o.o. z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A.....	359
8.	Program emisji obligacji Emitenta .....	360
9.	Umowy w systemie generalnego wykonawstwa .....	361
10.	Umowy dotyczące nabycia praw własności lub użytkowania wieczystego nieruchomości.....	363
11.	Umowy dotyczące sprzętu komputerowego i oprogramowania .....	366
12.	Inne umowy i porozumienia .....	367



---

13. Umowy nabycia maszyn oraz wykonania dzieła istotne z punktu widzenia działalności prowadzonej przez Emitenta .....	368
XXXVII. POZOSTAŁE INFORMACJE DODATKOWE .....	370
1. Doradca w realizacji Oferty i zakres jego usług .....	370
2. Inne informacje, które zostały zbadane lub przejrzone przez uprawnionych biegłych rewidentów, oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport .....	370
3. Informacje pochodzące od osób trzecich, oświadczenia biegłych i oświadczenie dotyczące akcji .....	370
XXXVIII. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU .....	371
XXXIX. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH .....	372
LX. ZAŁĄCZNIKI .....	373

## I. DEFINICJE I OBJAŚNIENIA NIEKTÓRYCH SKRÓTÓW

<b>Akcje Oferowane</b>	Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane
<b>Nowe Akcje Serii B</b>	do 4.500.000 akcji serii B Emitenta, na okaziciela o wartości nominalnej 0,20 zł każda, emitowanych na podstawie uchwały Zarządu z dnia 22 marca 2007 r.
<b>Nowe Akcje Serii A</b>	51.250.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,20 zł powstałych w wyniku połączenia dotychczasowych akcji serii A, B i C na mocy uchwały NWZ Emitenta z dnia 16 lutego 2007 roku.
<b>Akcje, Akcje Spółki</b>	Wszystkie istniejące akcje Spółki
<b>Akcje Sprzedawane</b>	Nowe Akcje Serii A, oferowane przez Sprzedającego w ramach Oferty Sprzedaży, których ostateczna liczba zostanie podana do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej
<b>CDM, CDM Pekao S.A.</b>	Centralny Dom Maklerski Pekao Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>Cena Emisyjna</b>	Cena emisyjna Nowych Akcji Serii B
<b>Cena Sprzedaży</b>	Cena sprzedaży Akcji Sprzedawanych
<b>Członek Zarządu</b>	Członek Zarządu J.W. Construction Holding S.A.
<b>Czynniki Ryzyka</b>	Ryzyka opisane w rozdziale III „Czynniki ryzyka”, z którymi powinien dokładnie zapoznać się inwestor przed podjęciem decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane
<b>Dzień Prawa Udziału</b>	Dzień prawa udziału jest dniem ustalenia Inwestorów Uprawnionych, uprawnionych do zapisywania się i objęcia Akcji Oferowanych w Transzy Kierowanej, przypadającym w 3 dniu roboczym po dniu publikacji Prospektu.
<b>Emitent, JWCH, J.W. Construction Holding, Spółka</b>	J.W. Construction Holding S.A.
<b>Energopol Południe S.A.</b>	Energopol Południe Spółka Akcyjna z siedzibą w Sosnowcu
<b>EUR</b>	Jednostka walutowa obowiązująca w krajach Europejskiej Unii Walutowej
<b>GPW, Giełda</b>	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
<b>Główny Koordynator</b>	Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie
<b>Grupa</b>	Emitent wraz z jego spółkami zależnymi
<b>GUS</b>	Główny Urząd Statystyczny
<b>IBnGR</b>	Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową
<b>Indywidualny Limit Akcji Oferowanych</b>	Indywidualny limit Akcji Oferowanych jest określony jako iloczyn liczby Akcji Oferowanych, oferowanych w ramach Transzy Kierowanej, i udziału Inwestora Uprawnionego w

	<p>kapitale zakładowym spółki Energopol Południe S.A., ustalonego na Dzień Prawa Udziału, z zastrzeżeniem, iż wynik iloczynu, o którym mowa powyżej nie może przekroczyć 10% wszystkich Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty. W przypadku, gdy Indywidualny Limit Akcji Oferowanych nie jest liczbą całkowitą musi zostać zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej. Udział Inwestora Uprawnionego w kapitale zakładowym spółki Energopol Południe S.A. jest obliczany jako iloraz liczby posiadanych przez niego akcji spółki Energopol Południe S.A. i liczby akcji składających się na kapitał zakładowy spółki Energopol Południe S.A. w Dniu Prawa Udziału (przez akcje spółki Energopol Południe S.A. rozumie się akcje wyemitowane i zarejestrowane w KDPW S.A.)</p>
<b>Inwestorzy Indywidualni</b>	Inwestorzy, będący osobami fizycznymi, uprawnieni do składania zapisów na Akcje Oferowane, w Transzy Inwestorów Indywidualnych, na zasadach określonych w Prospekcie
<b>Inwestorzy Kwalifikowani</b>	Inwestorzy uprawnieni do składania zapisów na Akcje Oferowane, w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, którzy otrzymali zaproszenie do składania zapisów na Akcje Oferowane od Głównego Koordynatora.
<b>Inwestorzy Uprawnieni</b>	Inwestorami Uprawnionymi są wyłącznie osoby, które zgodnie z uchwałą Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku będą akcjonariuszami Energopol Południe S.A. w Dniu Prawa Udziału. Potwierdzeniem tego faktu będzie zaświadczenie, wydane przez dom maklerski prowadzący rachunek papierów wartościowych Inwestora Uprawnionego lub przez podmiot prowadzący rejestr sponsora emisji dla akcji Energopol Południe S.A. (przez akcjonariusza spółki Energopol Południe S.A. rozumie się osobę posiadającą wyemitowane akcje spółki Energopol Południe S.A. i zarejestrowane w KDPW S.A.)
<b>KDPW</b>	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
<b>Kodeks Cywilny, KC</b>	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. — Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93, z późn. zm.)
<b>Kodeks Postępowania Cywilnego</b>	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. — Kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. Nr 43, poz. 296, z późn. zm.)
<b>Kodeks Handlowy</b>	Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 czerwca 1934 r. (Dz. U. Nr 57, poz. 502, z późn. zm.)
<b>Kodeks Spółek Handlowych, KSH</b>	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. — Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
<b>KNF, Komisja</b>	Komisja Nadzoru Finansowego
<b>Księga Popytu</b>	Proces badania popytu na Akcje Oferowane
<b>MSR</b>	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
<b>MSSF</b>	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej/International Financial Reporting Standards

<b>my-SAP</b>	system informatyczny klasy ERP do kompleksowego zarządzania przedsiębiorstwem.
<b>Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie</b>	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie J.W. Construction Holding S.A.
<b>NBP</b>	Narodowy Bank Polski
<b>Oferta</b>	Publiczna oferta Nowych Akcji Serii B i Akcji Sprzedawanych na podstawie niniejszego Prospektu
<b>Oferta Sprzedaży</b>	Publiczna oferta sprzedaży Akcji Sprzedawanych na podstawie niniejszego Prospektu
<b>Oferta Subskrypcji</b>	Publiczna oferta subskrypcji Nowych Akcji Serii B na podstawie niniejszego Prospektu
<b>Oferujący</b>	Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie
<b>Ordynacja Podatkowa</b>	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Ordynacja podatkowa (tekst jednolity: Dz. U. z 2005 r., Nr 8, poz. 60, z późn. zm.)
<b>PAP</b>	Polska Agencja Prasowa
<b>PKB</b>	Produkt Krajowy Brutto
<b>PLN, zł, złoty</b>	Prawny środek płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej, wprowadzony do obrotu pieniężnego od 1 stycznia 1995 r. zgodnie z ustawą z dnia 7 lipca 1994 r. - o denominacji złotego (Dz. U. Nr 84, poz. 386, z późn. zm.)
<b>POK, Punkt Obsługi Klienta</b>	Punkt Obsługi Klienta biura maklerskiego, które przyjmuje zapisy na Akcje Oferowane
<b>Prawa do Nowych Akcji Serii B, PDA</b>	Papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania Nowych Akcji Serii B powstające z chwilą dokonania przydziału Nowych Akcji Serii B i wygasające z chwilą zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia Sądu Rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców
<b>Program Motywacyjny</b>	Program motywacyjny dla członków kadry kierowniczej Spółki i jej grupy kapitałowej, wdrożony w Spółce na podstawie i wykonaniu uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 kwietnia 2007 r.
<b>Prospekt</b>	Niniejszy prospekt J.W. Construction Holding S.A. dotyczący Oferty
<b>PSR</b>	Polskie Standardy Rachunkowości
<b>Rachunek Sponsora Emisji</b>	Rachunek papierów wartościowych Akcji oznaczonych kodem ISIN prowadzony przez dom maklerski na rzecz osób, które nie złożyły dyspozycji deponowania Akcji na własnym rachunku papierów wartościowych
<b>Rada Nadzorcza</b>	Rada Nadzorcza J.W. Construction Holding S.A.
<b>Rada Polityki Pieniężnej</b>	Rada Polityki Pieniężnej, organ Narodowego Banku Polskiego

<b>Raport Bieżący</b>	Przekazywane przez Emitenta informacje bieżące, sporządzone w formie i zakresie określonym w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz. 1744), ujawniające dane zgodnie z przepisami ww. rozporządzenia
<b>Raport Reas, Raport Reas Konsulting</b>	Warszawski Rynek Mieszkaniowy 2006/2007 - raport opublikowany przez REAS Konsulting
<b>Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych, Regulamin GPW</b>	Regulamin GPW, uchwalony Uchwałą Rady GPW Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r.
<b>Reas, Reas Konsulting</b>	REAS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
<b>Rozporządzenie 809</b>	Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam
<b>Rozporządzenie o Rynku</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. Nr 206, poz. 1712)
<b>Sprzedający</b>	SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty
<b>Statut</b>	Statut J.W. Construction Holding S.A. obowiązujący w dniu zatwierdzenia Prospektu
<b>TBM Batory sp. z o.o., TBM Batory</b>	Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” Sp. z o.o.
<b>TBS, Towarzystwo Budownictwa Społecznego</b>	Towarzystwo Budownictwa Społecznego w rozumieniu przepisów Ustawy o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego
<b>Transza Inwestorów Indywidualnych</b>	Część Oferty przeznaczona dla Inwestorów Indywidualnych
<b>Transza Inwestorów Kwalifikowanych</b>	Część Oferty przeznaczona dla Inwestorów Kwalifikowanych
<b>Transza Kierowana</b>	Część Oferty przeznaczona dla Inwestorów Uprawnionych
<b>USD</b>	Dolar amerykański, jednostka walutowa obowiązująca w Stanach Zjednoczonych Ameryki
<b>Ustawa o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego, Ustawa o TBS</b>	ustawa z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (Dz.U. z 200 Nr 98 poz.1070, z późn. zm.).
<b>Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.)

<b>Ustawa o PDOF</b>	Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych – Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2000 roku, Nr 14, poz. 176, z późn. zm.)
<b>Ustawa PDOP</b>	Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych -Ustawa z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Rachunkowości</b>	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694, z późn. zm.)
<b>Walne Zgromadzenie</b>	Walne Zgromadzenie J.W. Construction Holding S.A.
<b>Zarząd, a także wyrażenia „My”, „Nasz” oraz ich synonimy</b>	Zarząd J.W. Construction Holding S.A.
<b>Zasady Dobrych Praktyk GPW</b>	Zasady ładu korporacyjnego określone w uchwale Nr 44/1062/2004 Rady GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. oraz uchwale 45/1063/2004 z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie przyjęcia zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym
<b>Zwyczajne Walne Zgromadzenie</b>	Zwyczajne Walne Zgromadzenie J.W. Construction Holding S.A.

## II. PODSUMOWANIE

Niniejsze Podsumowanie powinno być traktowane jako wprowadzenie do Prospektu. Każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całej treści Prospektu. Szczególną uwagę inwestor powinien zwrócić na Czynniki Ryzyka opisywane poniżej w Posumowaniu, a także w rozdziale III „Czynniki ryzyka”. Inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu poniesie koszt ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. Odpowiedzialność cywilna spoczywa na tych osobach, które sporządziły Podsumowanie, ale jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy Posumowanie wprowadza w błąd i jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu.

Użyte w Prospekcie określenia „my”, „nasz” lub synonimy tych określeń oznaczają Zarząd J.W. Construction Holding S.A. lub Spółkę.

### 1. Nasza Oferta i jej terminy

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowane są Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane (łącznie zwane Akcjami Oferowanymi).

Z Akcjami Oferowanymi nie są związane obowiązki świadczeń dodatkowych. Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane oferowane są łącznie w ramach Oferty bez ich rozróżnienia na etapie składania zapisów przez inwestorów. W konsekwencji inwestorom składającym zapisy w ramach Oferty mogą być przydzielone zarówno Nowe Akcje Serii B jak i Akcje Sprzedawane. Oferta zostanie podzielona na trzy transze: Transzę Kierowaną, Transzę Inwestorów Indywidualnych i Transzę Inwestorów Kwalifikowanych.

W trakcie Oferty zostanie przeprowadzona budowa Księgi Popytu na Akcje Oferowane. W budowie Księgi Popytu będą mogli wziąć udział wyłącznie inwestorzy kwalifikowani, o których mowa w art. 8 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, zarządzający aktywami (asset management) oraz osoby fizyczne spełniające warunek określony w art. 7 ust 3 pkt. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, którzy otrzymają zaproszenie od Głównego Koordynatora. W celu uzyskania niezbędnych informacji inwestorzy zainteresowani udziałem w procesie budowy Księgi Popytu powinny skontaktować się z Głównym Koordynatorem. Proces budowania Księgi Popytu będzie trwał od 17 maja 2007r. do 24 maja 2007 r. do godz.18.00.

Emitent i Sprzedający podejmą decyzje o liczbie Akcji Oferowanych przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej. Zarząd Spółki może podjąć decyzję o zaoferowaniu innej liczby Nowych Akcji Serii B niż określona w uchwale Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku. W takim przypadku Zarząd Spółki podejmie uchwałę zmieniającą uchwałę z dnia 22 marca 2007 roku. Jednocześnie Sprzedający podejmie decyzję o liczbie Akcji Sprzedawanych oferowanych w ramach Oferty. Emitent i Sprzedający mają prawo dokonywać przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami do dnia przydziału Akcji Oferowanych, z zastrzeżeniem, iż przesunięte do innej transzy mogą być tylko Akcje Oferowane, które nie zostały objęte prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty wraz ze wskazaniem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej.

Po zakończeniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów

Indywidualnych, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych zostanie przekazana do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych.

Jednocześnie Emitent i Sprzedający zwracają uwagę inwestorom na zapisy pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

Szczegółowy harmonogram Oferty został przedstawiony poniżej.

### **Harmonogram**

---

Do 17 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości przedziału cenowego w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych
Do 17 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty, ze wskazaniem ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej
17 maja 2007 r.	Otwarcie Oferty
Od 17 maja do 24 maja 2007 r. do godz.18.00	Budowa Księgi Popytu
Od 17 maja do 21 maja 2007 r. do godz.15.00	Przyjmowanie zapisów w Transzy Kierowanej
Do 22 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych
Od 22 maja do 24 maja 2007 r. do godz.18.00	Przyjmowanie zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych
Do 25 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości ostatecznej ceny emisyjnej i ceny sprzedaży oraz ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych
Od 25 maja do 29 maja 2007 r.	Przyjmowanie zapisów w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych
29 maja 2007 r.	Zamknięcie Oferty
30 maja 2007 r.	Planowany termin przydziału Akcji Oferowanych.



Wszystkie wyżej wymienione terminy mogą ulec zmianie. W przypadku zmiany terminów, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Zmiana terminów Oferty nie jest rozumiana jako wycofanie Oferty.

## **2. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży**

Najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający podadzą do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, informację o przedziale cenowym. Górne ograniczenie przedziału cenowego będzie stanowiło cenę maksymalną w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Zarząd Spółki za zgodą Rady Nadzorczej. Cena Sprzedaży zostanie ustalona przez Sprzedającego. W obu przypadkach zostanie to dokonane w porozumieniu z Głównym Koordynatorem, na podstawie wyników budowy Księgi Popytu przeprowadzonej wśród Inwestorów Kwalifikowanych. Podczas budowy Księgi Popytu Główny Koordynator będzie badał poziom zainteresowania Inwestorów Kwalifikowanych oraz wrażliwość cenową popytu. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostaną ustalone na podstawie następujących kryteriów: (a) poziomu zainteresowania Ofertą zgłoszonego przez Inwestorów Kwalifikowanych w ramach budowy Księgi Popytu, (b) badania wrażliwości cenowej popytu, (c) aktualnej sytuacji panującej na rynkach finansowych, w tym na GPW.

Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży będą równe i jednakowe dla transz. Decyzja o Cenie Emisyjnej zostanie podjęta przez Zarząd w formie uchwały, za zgodą Rady Nadzorczej, natomiast decyzja o Cenie Sprzedaży zostanie podjęta przez Sprzedającego w formie oświadczenia.

Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z postanowieniami z art. 54 ust.3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

## **3. Oferujący oraz miejsca składania zapisów**

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wołoskiej 18, 02-675 Warszawa, w ramach Oferty pełni funkcję Oferującego i Głównego Koordynatora Oferty.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej przyjmowane będą w POK CDM, których lista została zamieszczona w załączniku nr 3 do Prospektu.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych przyjmowane będą w POK, których lista została zamieszczona w załączniku nr 3 do Prospektu.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych przyjmowane będą w CDM Pekao S.A., ul. Wołoska 18, 02-675 Warszawa.

Zapisy na Akcje Oferowane mogą być przyjmowane również w innych domach maklerskich, o ile Oferujący podpisze z tymi domami stosowne umowy najpóźniej do dnia rozpoczęcia Oferty. W przypadku włączenia do przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane innych domów maklerskich, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

#### **4. Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B**

Nowe Akcje Serii A, Nowe Akcje Serii B i Prawa do Nowych Akcji Serii B będą przedmiotem naszego wniosku o ich dopuszczenie do obrotu na GPW (rynek podstawowy). Dołożymy wszelkich starań, aby Nowe Akcje Serii A i Prawa do Nowych Akcji Serii B w możliwie jak najkrótszym terminie od dnia ich przydziału, zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. Według naszej oceny dopuszczenie i wprowadzenie Nowych Akcji Serii A i Praw do Nowych Akcji Serii B może nastąpić na przełomie maja i czerwca 2007 r. Jednocześnie jesteśmy świadomi, że dopuszczenie akcji do obrotu na GPW w znacznej mierze zależy od spełnienia przez nas warunków, jakie wyznaczają regulacje GPW.

W przypadku niedojścia emisji Nowych Akcji Serii B do skutku, po wprowadzeniu Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, najpóźniej na trzy dni robocze, przed uprawomocnieniem się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B, nastąpi zakończenie notowań PDA na GPW. W takiej sytuacji inwestor posiadający PDA na rachunku papierów wartościowych w dniu rozliczenia transakcji z ostatniego dnia notowań PDA na GPW otrzyma zwrot środków pieniężnych w kwocie odpowiadającej iloczynowi liczby PDA i Ceny Emisyjnej. Emitent zobowiązuje się do poinformowania o terminie uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B w formie Raportu Bieżącego.

#### **5. Nasza działalność**

##### **5.1. Fakty dotyczące firmy J.W. Construction Holding i jej historia**

J.W. Construction Holding S.A. jest następcą prawnym spółki TBM Batory sp. z o.o., która została zarejestrowana w rejestrze handlowym w dniu 7 marca 1994 r. pod numerem RHB 39782. Spółka ta została zawiązana przez J.W. Construction sp. z o.o., której jedynym wspólnikiem był Józef Wojciechowski, i która wniosła do jej majątku wkład pieniężny oraz przez Elżbietę Stańczyk i Jarosława Stańczyk, którzy wniesli do jej majątku aport w postaci prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Ząbkach przy ul. Batorego róg ul. 11 Listopada. Na powyższej nieruchomości realizowany był pierwszy projekt deweloperski TBM Batory sp. z o.o.

Od dnia założenia TBM „Batory” sp. z o.o. prowadziła działalność w zakresie realizacji projektów mieszkaniowych w systemie deweloperskim, a jej podstawowym obszarem działalności pozostawał rynek warszawski. Z kolei spółka J.W. Construction sp. z o.o., jeden z założycieli TBM Batory sp. z o.o. zajmowała się działalnością budowlaną, będąc generalnym wykonawcą budynków wznoszonych w ramach realizacji projektów realizowanych pod marką handlową „J.W. Construction”.

W 2000 roku TBM Batory sp. z o.o. została połączona ze spółkami EKC Finance sp. z o.o. oraz Towarzystwo Budownictwa Systemowego Batory sp. z o.o. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie majątku obu tych spółek na TBM Batory sp. z o.o. Z uwagi na fakt, iż TBM Batory sp. z o.o. posiadała całość udziałów EKC Finance sp. z o.o., przejęcie spółki EKC Finance sp. z o.o. nastąpiło bez utworzenia nowych udziałów TBM Batory sp. z o.o. W związku z połączeniem ze spółką Towarzystwo Budownictwa Systemowego Batory sp. z o.o., kapitał zakładowy TBM Batory sp. z o.o. został podwyższony o kwotę 200.000 zł.

W dniu 15 stycznia 2001 r. zostało zarejestrowane przekształcenie spółki TBM „Batory” sp. z o.o. w spółkę akcyjną, natomiast 16 lipca 2001 r. nastąpiła rejestracja zmiany jej nazwy na J.W. Construction Holding S.A. Spółka pod firmą J.W. Construction Holding S.A. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 16 lipca 2001 r. pod numerem KRS 28142.

W sierpniu 2002 roku nastąpiło połączenie Emitenta ze spółką Hotel 500 sp. z o.o., której przedmiotem działania było zarządzanie siecią hoteli (posiadanych na własność jak i leasingowanych). Połączenie nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – Emitenta.

W listopadzie 2003 r. dokonano uproszczenia struktury organizacyjnej grupy poprzez połączenie spółek J.W. Construction Holding SA z J.W. Construction sp. z o.o. - dotychczasowym generalnym wykonawcą realizującym inwestycje, Nowy Trend sp. z o.o. zajmującą się sprzedażą i marketingiem i WW Project sp. z o.o. prowadzącą biuro projektowe. Połączenie tych podmiotów nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

W grudniu 2004 r. doszło do połączenia J.W. Construction Holding S.A. ze spółkami: Hotel Wygoda sp. z o.o. i Hotel w Świętej Lipce sp. z o.o., - z dwoma pozostałymi hotelami z sieci. Połączenie tych podmiotów nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

We wrześniu 2006 r. doszło do połączenia spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką J.B. Financial Trust sp. z o.o. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

W listopadzie 2006 r. doszło do połączenia spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką Łucka InvestCo sp. z o.o., która była spółką celową, dedykowaną na inwestycję „Łucka City” w Warszawie. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

Łączna liczba mieszkań i domów jednorodzinnych w zakończonych oraz aktualnie realizowanych projektach Emitenta osiągnęła poziom odpowiednio ponad 20 tysięcy mieszkań i 350 domów jednorodzinnych.

Wielkość aktualnie realizowanego portfela projektów deweloperskich wynosi ok. 7.000 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej około 380.000 m<sup>2</sup>. Mieszkania te zostaną przekazane klientom w latach 2007-2009. Ponadto Spółka posiadała na koniec 2006 roku grunty na których planuje się wybudowanie około 6.500 mieszkań.

Spółka stworzyła także sieć Hotel 500 składającą się z pięciu obiektów konferencyjno-turystycznych działających w Zegrzu k/Warszawy, Strykowie k/Lodzi, Świętej Lipce k/Mrağowa, Cieszynie i Tarnowie Podgórnym k/Poznania. W strategii rozwoju tej działalności biznesowej znalazła się także rozbudowa i modernizacja ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, której celem jest przekształcenie go w wysokiej klasy hotel wraz ze SPA.

Grupa jest największym polskim deweloperem mieszkaniowym, będąc jednocześnie wiodącym deweloperem na warszawskim rynku mieszkaniowym pod względem liczby oddawanych lokali.

Jako pierwszy deweloper mieszkaniowy, spółka J.W. Construction Holding uzyskała w 2003 r. certyfikat ISO 9001:2001.

Spółka w obszarze działalności deweloperskiej oferuje następujący asortyment produktowy:

- Budynki wielorodzinne (mieszkania i apartamenty), które dzielą się na następujące segmenty rynkowe:
  - *Mieszkania popularne (w tym mieszkania o podwyższonym standardzie)*
  - *Apartamenty o podwyższonym standardzie*
- Domy jednorodzinne wolnostojące oraz w zabudowie szeregowej.

Grupa prowadzi również działalność w zakresie prac budowlano-montażowych, w tym w charakterze generalnego wykonawcy projektów budowlanych. Działalność ta ograniczona jest obecnie do realizacji

prowadzonych przez J.W. Construction Holding S.A. projektów mieszkaniowych w charakterze generalnego wykonawcy w ramach Grupy tj. usługi nie są świadczone podmiotom spoza Grupy.

Dodatковым obszarem działania Grupy jest działalność w zakresie prowadzenia sieci hoteli – Hotel 500 (5 obiektów na terenie kraju) oraz ośrodek wypoczynkowy „Czarny Potok” działający w formie spółki akcyjnej.

## 5.2. Nasze cele

Główne cele Spółki to:

- Umocnienie pozycji Spółki jako największego dewelopera mieszkaniowego w Polsce i Warszawie.
- Kontynuowanie procesu pozyskiwania nowych gruntów w celu zwiększenia skali działalności Spółki i dalszego jej rozwoju.
- Zapewnienie optymalnych warunków finansowania, umożliwiających realizację planów rozwojowych Grupy.
- Zwiększenie stopnia niezależnienia Grupy od zewnętrznych podwykonawców, poprzez dalszą rozbudowę własnych sił wykonawczych.

## 6. Nasze wyniki finansowe

### Skonsolidowane dane finansowe Grupy za okres 2004 - 2006r.

(w tys. zł)

	2006	2005	2004
<b>Rachunek zysków i strat</b>			
Przychody ze sprzedaży, w tym:	<b>726.308,46</b>	<b>414.631,54</b>	<b>413.934,88</b>
- sprzedaż produktów	665.603,71	365.244,98	367.694,56
- sprzedaż usług	49.728,38	39.888,33	37.876,64
- sprzedaż towarów	10.976,37	9.498,22	8.363,68
Koszt własny sprzedaży, w tym:	500.301,86	342.181,88	350.475,20
- koszty sprzedanych produktów	454.002,26	299.108,03	305.775,14
- koszty sprzedanych usług	35.561,40	34.347,90	37.444,41
- koszty sprzedanych towarów	10.738,20	8.725,96	7.255,65
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>226.006,60</b>	<b>72.449,66</b>	<b>63.459,69</b>
Koszty sprzedaży	24.091,12	17.690,21	17.211,21
Koszty ogólnego zarządu	20.802,69	22.029,83	25.270,66
Pozostałe przychody operacyjne	13.736,94	7.615,57	4.847,79
Pozostałe koszty operacyjne	14.743,17	6.872,33	8.691,62
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>180.106,56</b>	<b>33.472,85</b>	<b>17.133,99</b>
Przychody finansowe	4.172,83	6.256,21	6.064,28
Koszty finansowe	15.991,22	19.650,09	13.200,44

<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>167.216,48</b>	<b>20.078,97</b>	<b>10.476,90</b>
Podatek dochodowy	35.199,08	8.805,12	6.141,29
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>132.017,40</b>	<b>11.273,85</b>	<b>4.335,61</b>
<b>Bilans</b>			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.380,44	16.209,50	2.739,68
Kapitał obrotowy netto	207.372,56	31.516,62	35.684,62
Aktywa ogółem	907.545,14	748.889,32	699.740,07
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek	220.845,90	128.071,78	113.061,98
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek	107.982,79	133.284,79	91.205,00
Kapitał podstawowy	10.250,00	6.000,00	6.000,00
Kapitał własny	193.450,00	119.762,46	113.676,95
<b>Pozostałe dane finansowe</b>			
Amortyzacja	10.733,22	11.115,03	10.947,45
EBITDA	190.839,78	44.587,89	28.081,44
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, netto	(45.402,32)	(14 845,60)	(30.622,89)

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

#### 7. Osoby kluczowe dla działalności Emitenta

Jerzy Zdrzałka – Prezes Zarządu

Ryszard Matkowski – członek Zarządu, Prezydent Holdingu

Barbara Czyż – członek Zarządu

Irmina Łopuszyńska – członek Zarządu, Główna Księgowa

Bożena Regina Malinowska – członek Zarządu, Dyrektor Działu Umów i Rozliczeń

Tomasz Panabażys – członek Zarządu, Dyrektor Pionu Obsługi Klienta

Wojciech Rajchert – członek Zarządu, Dyrektor Pionu Realizacji Inwestycji

Grażyna Maria Szafarowska – członek Zarządu, Główny Ekonomista

#### 8. Rozwodnienie

Przed Ofertą	Po Ofercie
Dotychczasowi akcjonariusze posiadają 51.250.000 Akcji, co stanowi 100% kapitału zakładowego.	Spółka przewiduje, że udział Akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji po Ofercie będzie kształtował się na poziomie około 78,48%. Łączna liczba akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy wyniesie 43.750.000 akcji, przy założeniu, że Spółka pozyska w drodze emisji Nowych Akcji Serii B ok. 200 mln zł brutto emitując maksymalnie 4.500.000 akcji oraz że w

ramach Oferty zostanie sprzedanych 7.500.000 Nowych Akcji Serii A. W tym przypadku udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów dotychczasowych akcjonariuszy będzie kształtował się następująco:

- EHT ok. 45,65%

- Józef Wojciechowski ok. 32,83%

Spółka przewiduje, że udział Akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji po Ofercie będzie kształtował się na poziomie około 21,52%. Łączna liczba akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy wyniesie 12.000.000 akcji przy założeniu, że Spółka pozyska w drodze emisji Nowych Akcji Serii B ok. 200 mln zł brutto emitując maksymalnie 4.500.000 akcji oraz że w ramach Oferty zostanie sprzedanych 7.500.000 Nowych Akcji Serii A.

#### **9. Przesłanki Oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych**

Emitent planuje wpływy brutto z emisji na poziomie ok. 200 mln zł.

Środki uzyskane w ramach Oferty będą wykorzystane w pierwszej kolejności do częściowego sfinansowania transakcji zakupu gruntów pod nowe projekty mieszkaniowe. Przewidywana wartość nowych zakupów w najbliższych 2 latach osiągnie poziom ok. 300 mln zł. Środki uzyskane w ramach Oferty pozwolą Emitentowi przede wszystkim na zwiększenie skali działalności w zakresie realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich. Pozostała część środków niezbędnych do sfinansowania powyższych zakupów będzie pozyskana z wykorzystaniem instrumentów dłużnych.

Zakupy te dokonywane będą zgodnie z przyjętą strategią rozwoju Emitenta opisaną w Prospekcie tzn. mogą dotyczyć gruntów zlokalizowanych zarówno w Warszawie i okolicach jak również innych atrakcyjnych miastach Polski.

W chwili obecnej Spółka analizuje możliwość zakupu szeregu działek inwestycyjnych jednakże na tym etapie nie jest w stanie dokładnie określić czy rozpatrywane transakcje zakupu zostaną ostatecznie zawarte. Tym bardziej nie jest możliwe określenie terminu i ostatecznych warunków w/w transakcji.

Realizacja projektów opisanych w Prospekcie w rozdziale X nie będzie finansowana ze środków pozyskanych z emisji.

Emitent jest przekonany, iż jest dobrze przygotowany do wykorzystania środków z emisji zgodnie z planami ujawnionymi w Prospekcie.

Emitent szacuje, iż kwota ok. 300 mln zł zostanie wydatkowana na zakupy gruntów w następującym podziale geograficznym:

Warszawa i okolice - 150 mln zł co stanowi 50% ogólnej kwoty,

Kraków i okolice - 70 mln zł co stanowi 23% ogólnej kwoty,

Wybrzeże Bałtyku - 50 mln zł co stanowi 17% ogólnej kwoty,

Wrocław i okolice - 30 mln zł co stanowi 10% ogólnej kwoty.

Ponadto część środków uzyskanych w ramach Oferty (ok. 10 mln zł) może być przeznaczona na sfinansowanie modernizacji i rozbudowy ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej.

Do czasu pełnego wykorzystania środków finansowych pozyskanych w drodze Oferty środki te będą lokowane w papierach skarbowych oraz na lokatach bankowych.

Emitent poinformuje o ewentualnych zmianach celów emisji w następujący sposób:

- w okresie obowiązywania Prospektu w formie aneksu do Prospektu,
- po okresie obowiązywania Prospektu w formie raportu bieżącego.

Jednakże dokonywanie zmian w zakresie celów emisji opisanych w Prospekcie nie jest intencją Emitenta.

#### 10. Czynniki ryzyka

Poniżej zostały wymienione najważniejsze czynniki ryzyka dotyczące Spółki, jej działalności oraz branży, w której prowadzi ona działalność:

- Ryzyko braku możliwości nabywania w przyszłości dostatecznej ilości gruntów
- Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi
- Ryzyko cen nieruchomości
- Ryzyko związane z podatkami

Wszystkie istotne Czynniki Ryzyka zostały przedstawione w rozdziale III „Czynniki Ryzyka”.

#### 11. Znaczeni akcjonariusze

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, za wyjątkiem informacji wskazanych w poniższym zestawieniu, Emitent nie posiada żadnej wiedzy na temat osób, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta:

Imię i nazwisko/Nazwa	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
EHT SA	25.448.300	49,66%	25.448.300	49,66%
Pan Józef Wojciechowski	18.301.700	35,71%	18.301.700	35,71%
SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	7.500.000	14,63%	7.500.000	14,63%

Źródło: Emitent

Spółka EHT S.A. jest spółką luksemburską, w której 99,9% akcji na okaziciela posiada luksemburska spółka Famhold S.A. Zgodnie z informacjami uzyskanymi przez Emitenta od Pana Józefa Wojciechowskiego, posiada on 99,9% akcji w Famhold S.A.

SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym utworzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546), zarządzanym przez Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą, ul. Nowogrodzka 47 A, 00-695 Warszawa zarejestrowanym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS 0000060640.

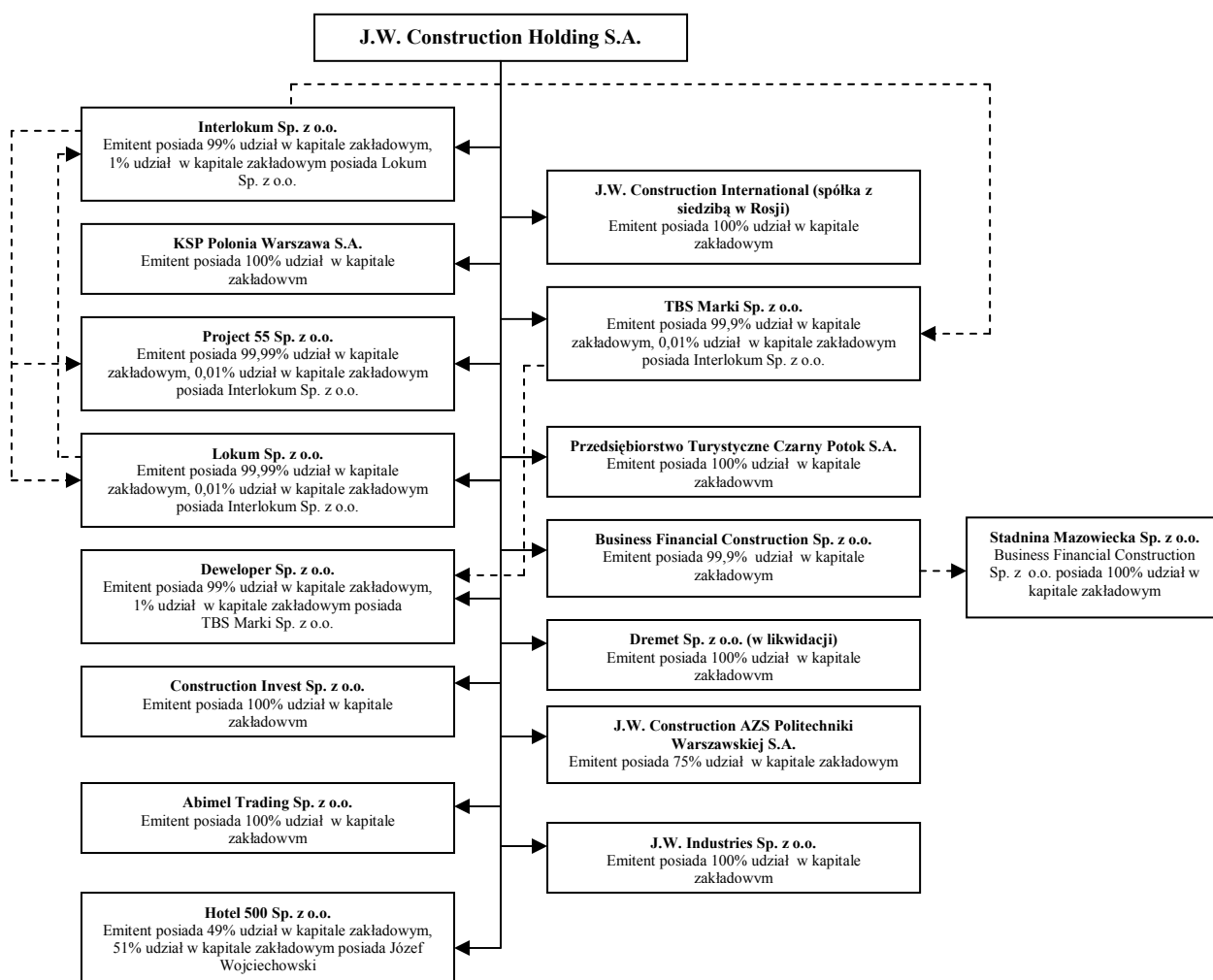
## 12. Struktura Organizacyjna

### Opis Grupy oraz miejsca Emitenta w tej Grupie

W ramach Grupy Emitent jest głównym podmiotem prowadzącym działalność deweloperską. Emitent stanowi również spółkę holdingową dla spółek zależnych z jego Grupy.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu akcjonariuszami Emitenta są spółka EHT S.A., Józef Wojciechowski oraz SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Struktura organizacyjna Grupy\*:



\* udział w kapitale zakładowym jest tożsamy z udziałem w głosach na walnym zgromadzeniu spółki (zgromadzeniu wspólników)

Spśród spółek uwzględnionych w powyższym schemacie następujące podmioty podlegają konsolidacji:

Deweloper sp. z o.o., Interlokum sp. z o.o., Lokum sp. z o.o., Project 55 sp. z o.o., J.W. Construction International (spółka z siedzibą w Rosji), TBS Marki Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.



**Nasz adres**

J.W. Construction Holding S.A.

ul. Radzymińska 326

05-091 Ząbki

Telefon: (+48 22) 77 17 777

Telefaks: (+48 22) 77 17 907

### III. CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotyczących Akcji Oferowanych, potencjalni inwestorzy powinni dokładnie przeanalizować Czynniki Ryzyka przedstawione poniżej i inne informacje zawarte w niniejszym Prospekcie. Każde z omówionych poniżej ryzyk może mieć istotnie negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i perspektywy rozwoju Grupy, co z kolei może mieć istotnie negatywny wpływ na cenę akcji Spółki lub prawa inwestorów wynikające z Akcji Oferowanych, w wyniku czego, inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych środków finansowych.

Potencjalni inwestorzy powinni mieć świadomość, że ryzyka opisane poniżej nie są jedynymi ryzykami, na jakie narażona jest Grupa. Spółka przedstawiła tylko te Czynniki Ryzyka dotyczące jej działalności operacyjnej, które uznała za istotne. Mogą istnieć jeszcze inne Czynniki Ryzyka, które zdaniem Spółki nie są obecnie istotne lub których obecnie nie zidentyfikowała, a które mogłyby wywołać skutki, o których mowa powyżej.

Potencjalni inwestorzy powinni także mieć świadomość, że wartość Akcji Oferowanych oraz dochód z nich może się zmniejszyć i że mogą nie otrzymać zwrotu z dokonanej inwestycji.

#### 1. Czynniki specyficzne dla Spółki i jej branży

##### 1.1. Ryzyko nieosiągnięcia przez Grupę założonych celów strategicznych

Zarząd zapewnia, iż dołoży wszelkich starań, aby Grupa osiągnęła najważniejsze cele strategii rozwoju w najbliższych latach.

Jednakże ze względu na fakt działania w różnych branżach (przede wszystkim w branży mieszkaniowej, budowlano-montażowej oraz hotelarskiej), zarówno w kraju jak i zagranicą (Rosja – branża deweloperska i budowlano-montażowa), w których sytuacja zmienia się dynamicznie, a wiele czynników ją kształtujących jest niezależnych od Grupy i często nieprzewidywalnych, Zarząd nie może zagwarantować, iż wszystkie założone cele strategiczne zostaną osiągnięte.

Wystąpienie nieprzewidzianych zdarzeń rynkowych lub podjęcie błędnych decyzji w oparciu o niewłaściwą ocenę sytuacji w poszczególnych branżach może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Grupy i jej pozycję rynkową.

Elementem ograniczania ryzyka wystąpienia powyższych problemów jest prowadzenie w Grupie bieżących analiz wszystkich czynników zewnętrznych i wewnętrznych mających istotny wpływ na jej działalność oraz w razie potrzeby podejmowanie określonych decyzji mających na celu minimalizację negatywnego wpływu zidentyfikowanych zagrożeń na pozycję rynkową i sytuację finansową Grupy.

##### 1.2. Ryzyko związane ze wzrostem kosztów budowy projektów deweloperskich realizowanych przez Grupę

W przypadku zdecydowanej większości realizowanych projektów mieszkaniowych Spółka pełni funkcję zarówno dewelopera, jak również generalnego wykonawcy. Tym samym Spółka sprawuje pełną kontrolę nad całością procesu realizacji większości projektów i może ograniczać ryzyko wzrostu kosztów budowy, związanego z dążeniem firm zewnętrznych pełniących w projektach funkcję generalnych wykonawców w projektach inwestycyjnych do wykorzystania korzystnej dla nich sytuacji rynkowej w drodze podniesienia cen oferowanych usług.

Jednakże ze względu na fakt, iż Spółka nie ma wpływu na kształtowanie się czynników rynkowych oraz że korzysta w procesie realizacji projektów mieszkaniowych z usług podwykonawców w zakresie robót budowlanych występuje ryzyko wzrostu kosztów budowy projektów mieszkaniowych. Do czynników mogących wpływać na wzrost w/w kosztów zaliczyć należy przede wszystkim:

- wzrost cen materiałów budowlanych,
- wzrost wynagrodzeń pracowników budowlanych,
- wprowadzanie zmian w projekcie architektonicznym w trakcie budowy,
- opóźnienia w budowie.

Wystąpienie powyższych czynników może mieć negatywny wpływ na wynik finansowy Spółki.

### **1.3. Ryzyko uzależnienia Grupy od wykonawców robót budowlanych**

W większości projektów Spółka pełni również funkcję generalnego wykonawcy, co ogranicza ryzyko pojawienia się nieprzewidzianych problemów na tym poziomie zarządzania realizacją projektu. Ze względu na fakt, że Spółka powierza wykonanie części prac budowlanych firmom zewnętrznym tj. podwykonawcom nie jest w stanie całkowicie wyeliminować ryzyka opóźnień oraz nieprawidłowego wykonania prac. Opóźnienia i nieprawidłowe wykonanie prac przez podwykonawców skutkować może przesunięciem terminu zakończenia projektu, a tym samym nieplanowanym wzrostem kosztów jego realizacji.

W przypadku poważnych zakłóceń w realizacji zleconych prac, Spółka może zrezygnować z usług danego podwykonawcy i powierzyć ich wykonanie innemu podmiotowi. Możliwość taką przewidują wszystkie umowy zawierane przez Spółkę z podwykonawcami.

Elementem ograniczającym powstanie poważnych problemów w tym zakresie jest współpraca ze sprawdzonymi firmami budowlanymi oraz fakt, że większość podwykonawców odpowiada za relatywnie niewielki fragment prac budowlanych związanych z realizacją projektów i tym samym ich ewentualne zastąpienie z reguły nie powoduje poważniejszych opóźnień w harmonogramie prac budowlanych.

### **1.4. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych i innych kosztów**

Koszty operacyjne oraz inne koszty mogą wzrosnąć na skutek czynników niezależnych od Spółki. Do czynników które mają wpływ na nieprzewidziany wzrost w/w kosztów zaliczyć należy przede wszystkim:

- wzrost inflacji,
- zmiany w systemie podatkowym,
- zmiany w przepisach prawnych dotyczących działalności prowadzonej przez Grupę (np. projektowane ustawowe wprowadzenie obowiązku korzystania przez deweloperów z tzw. rachunków zastrzeżonych),
- wzrost kosztów obsługi zadłużenia Grupy (np. z powodu znaczącego wzrostu rynkowych stóp procentowych),
- wzrost płac oraz dalsze ograniczenie podaży siły roboczej w szczególności w sektorze budowlano-montażowym.

Nieprzewidziany wzrost kosztów, któremu nie będzie towarzyszył proporcjonalny wzrost przychodów może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

### **1.5. Ryzyka związane z realizacją mieszkaniowych projektów deweloperskich**

Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę, wymagają znacznych nakładów w fazie przygotowania, a następnie budowy. Z uwagi na wysokie zapotrzebowanie kapitałowe, takie projekty są, ze swej istoty, obciążone określonymi ryzykami. Takie ryzyka to w szczególności: niezyskanie lub niezyskanie w planowanym przez Spółkę terminie pozwoleń niezbędnych do wykorzystania gruntów zgodnie z planami Grupy, opóźnienia w zakończeniu budowy, koszty przewyższające koszty założone w budżecie spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niewypłacalność wykonawców lub podwykonawców, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego, nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, brak

możliwości uzyskania pozwoleń umożliwiających oddanie budynku lub budynków do użytkowania lub innych wymaganych pozwoleń czy też zmiany w przepisach regulujących wykorzystanie gruntów. Wystąpienie któregokolwiek z powyższych zdarzeń może spowodować opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, wzrost kosztów lub utratę przychodów z takiego projektu, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a w niektórych przypadkach brak możliwości zakończenia projektu deweloperskiego. Każda z tych okoliczności może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.

#### **1.6. Ryzyko opóźnień w realizacji projektów i związanych z tym kosztów**

Z działalnością gospodarczą prowadzoną przez Emitenta związane jest ryzyko wystąpienia opóźnień w realizacji projektów deweloperskich. W przypadku istotnego naruszenia harmonogramów projektów Emitent może być zmuszony do rekompensowania klientom zaistniałych opóźnień. Sytuacja ta wpływać będzie niekorzystnie na poziom rentowności określonych projektów i tym samym na sytuację finansową Emitenta.

#### **1.7. Ryzyko niekorzystnych warunków atmosferycznych**

Na działalność prowadzoną przez Emitenta w zakresie wznoszenia budynków mieszkalnych mają wpływ warunki pogodowe. Wiąże się to z koniecznością wykonywania niektórych robót budowlanych w sprzyjających warunkach atmosferycznych. Pomimo, iż Spółka stosuje technologie budowlane umożliwiające prowadzenie prac nawet w niekorzystnych warunkach atmosferycznych istnieje ryzyko wystąpienia ekstremalnych zjawisk pogodowych (np. długa i mroźna zima z temperaturami utrzymującymi się poniżej 20 stopni Celsjusza), co spowodować może istotne utrudnienia i opóźnienia prac budowlanych. Sytuacja ta doprowadzić może do przekroczenia harmonogramów realizowanych projektów (będących w fazie budowy wrażliwej na niekorzystne warunki pogodowe) i tym samym do nieplanowanego wzrostu kosztów.

#### **1.8. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi**

Realizacja projektów deweloperskich wymaga uzyskiwania szeregu zezwoleń, zgód i pozwoleń wydawanych w formie decyzji administracyjnych, w tym, między innymi, decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu, decyzji o pozwoleniu na budowę (budynku, sieci, przyłączy), decyzji w sprawie pozwolenia na użytkowanie obiektu budowlanego, zgody na zajęcie pasa drogowego, jak również decyzji dotyczących korzystania ze środowiska. Emitent i Grupa nie mogą zapewnić, że decyzje administracyjne wymagane w związku z obecnie prowadzonymi lub przyszłymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane, w tym uzyskane w terminie, ani że jakiegokolwiek obecne lub przyszłe pozwolenia, zezwolenia lub zgody nie zostaną wzruszone. Nieuzyskanie zezwoleń, zgód lub pozwoleń, nieuzyskanie ich w planowanym terminie lub ich wzruszenie może negatywnie wpłynąć na zdolność rozpoczęcia, prowadzenia lub zakończenia obecnych lub nowych projektów deweloperskich przez Grupę. Ponadto, nie można wykluczyć także ryzyka wzruszenia decyzji administracyjnych dotyczących zakończonych już projektów inwestycyjnych. Wszystkie te czynniki mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

Przykładem ryzyka związanego z pozwoleniami administracyjnymi niezbędnymi do realizacji projektów prowadzonych przez Emitenta i Grupę są postępowania dotyczące decyzji w sprawie pozwolenia na budowę dla inwestycji w Sopocie opisane w rozdziale XXXIII w pkt 3.

#### **1.9. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska**

Zgodnie z obowiązującymi przepisami, podmioty władające gruntami, na których występują niebezpieczne substancje, zanieczyszczenie albo doszło do niekorzystnego przekształcenia naturalnego ukształtowania terenu mogą być zobowiązane do ich usunięcia, ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty administracyjnych kar pieniężnych. Ponadto, realizacja projektów deweloperskich wymaga uzyskiwania szeregu zgód i zezwoleń z zakresu ochrony środowiska, gospodarki odpadami i pozwoleń wodno - prawnych oraz ponoszenia opłat za korzystanie ze środowiska. Dotychczas Emitent i podmioty z Grupy spełniały wszystkie istotne wymogi obowiązujących przepisów, nie były także zobowiązane do ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty

administracyjnych kar pieniężnych z tytułu zanieczyszczenia lub niekorzystnego przekształcenia naturalnego ukształtowania terenu lub władania takim terenem. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, że w przyszłości podmioty z Grupy mogą być zobowiązane do zapłaty odszkodowań, administracyjnych kar pieniężnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na gruntach posiadanych lub nabywanych przez Grupę. Może to mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

#### **1.10. Ryzyko zależności Grupy od kluczowych pracowników zajmujących stanowiska kierownicze**

Sprawność prowadzenia działalności gospodarczej przez Grupę jest uzależniona od osób zajmujących stanowiska kierownicze, a w szczególności od członków Zarządu. Wspomniane osoby posiadają duże doświadczenie w zakresie prowadzenia działalności w branżach, w których aktywna jest Grupa, w tym przede wszystkim na rynku nieruchomości. Szczególnie cenne dla Grupy są wiedza i doświadczenie w zakresie identyfikacji, oceny przydatności i nabywania gruntów, finansowania i budowy projektów mieszkaniowych oraz marketingu i sprzedaży.

Ewentualna utrata części kluczowych pracowników mogłaby wpłynąć negatywnie na działalność operacyjną Grupy oraz na osiągnięte wyniki finansowe.

Czynnikiem ograniczającym ten typ ryzyka jest fakt zatrudniania stosunkowo licznej grupy pracowników, których doświadczenie i wiedza nie ogranicza się do jednego obszaru funkcjonowania Grupy. Tym samym w sytuacji jednostkowych przypadków utraty kluczowych pracowników nie przewiduje się poważniejszych zakłóceń w działalności Grupy.

#### **1.11. Ryzyko koncentracji działalności operacyjnej Grupy na warszawskim rynku mieszkaniowym**

Głównym rynkiem działalności Grupy w zakresie realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich jest Warszawa oraz jej okolice. Powoduje to, iż jest ona narażona na ryzyko nieprzewidzianych zmian sytuacji na tym lokalnym rynku mieszkaniowym.

Realizując politykę dywersyfikacji działalności oraz poszukując nowych korzystnych ekonomicznie możliwości rozwoju, Grupa prowadzi również działalność deweloperską na innych lokalnych rynkach w Polsce, a także za granicą.

Grupa zakłada dalszą ekspansję geograficzną w zakresie działalności deweloperskiej, która ograniczy ryzyko koncentracji. Jednak podstawowym kryterium w procesie podejmowania decyzji o kierunku rozwoju będzie ocena rentowności projektów. Tym samym, warszawski rynek mieszkaniowy, jako największy w kraju pozostanie w najbliższych latach najważniejszym obszarem aktywności Grupy.

#### **1.12. Ryzyko braku możliwości nabywania w przyszłości dostatecznej ilości gruntów**

Realizacja strategii Grupy w obszarze działalności deweloperskiej zakładająca wzrost skali działania przy utrzymaniu satysfakcjonującego poziomu rentowności zależy w znacznym stopniu od możliwości pozyskiwania odpowiednich gruntów niezbędnych do realizacji projektów mieszkaniowych zarówno w Warszawie i jej okolicach jak również na innych atrakcyjnych lokalnych rynkach znajdujących się w obszarze zainteresowania Grupy.

Zdolność pozyskiwania gruntów pod zabudowę mieszkaniową zależy z jednej strony od sprawności działania Grupy w tym zakresie, z drugiej zaś od obiektywnych czynników rynkowych.

Czynnikami zewnętrznymi, które mogą wpływać negatywnie na zdolność pozyskiwania przez Grupę gruntów są przede wszystkim rosnąca konkurencja na rynku nieruchomości, brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, ograniczony zasób terenów z odpowiednią infrastrukturą oraz przewlekłe procedury związane z uzyskiwaniem decyzji administracyjnych.

Jakkolwiek w chwili obecnej Grupa nie ma problemów z nabywaniem odpowiedniej ilości gruntów, jednak nie jest w stanie zagwarantować, iż w przyszłości nie wystąpią zakłócenia w procesie pozyskiwania terenów pod projekty deweloperskie. Ewentualne trudności w zakresie nabywania odpowiedniej ilości gruntu spowodowałyby spowolnienie rozwoju działalności Grupy w obszarze realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich.

#### **1.13. Ryzyko konkurencji**

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w tym w szczególności w Warszawie cechuje wysoki stopień konkurencyjności. W związku z tym, Grupa musi konkurować z innymi deweloperami przede wszystkim w zakresie pozyskiwania odpowiednich gruntów.

W związku z dużym wzrostem popytu na mieszkania pojawił się znaczący wzrost popytu na grunty ze strony zarówno deweloperów działających dotychczas na rynku jak również nowych podmiotów w tym w szczególności zagranicznych, a także funduszy inwestycyjnych specjalizujących się w inwestycjach w nieruchomości. To powoduje wzrost liczby oferentów w przetargach na grunty, a także wzrost zainteresowania gruntami zlokalizowanych poza ścisłym centrum oraz w obszarze metropolitalnym Warszawy, na którym koncentruje się Grupa, których pozyskanie w wielu przypadkach wymaga scalenia i odrolnienia wielu odrębnych działek, co jest warunkiem koniecznym do rozpoczęcia realizacji projektu.

Emitent nie jest w stanie zapewnić, że w przyszłości nasilająca się konkurencja na rynku nie spowoduje ograniczenia jego zdolności w zakresie nabywania gruntów, w ilości niezbędnej do realizacji planów rozwojowych Grupy.

#### **1.14. Ryzyko cen nieruchomości**

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Grupę zależy w dużym stopniu od cen nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, a przede wszystkim w Warszawie. W przypadku znaczącego spadku cen Grupa może zanotować spadek marży na działalności deweloperskiej oraz wyniku finansowego.

#### **1.15. Ryzyko kursowe**

Prawdopodobne jest wystąpienia ryzyka kursowego związanego z kursami wymiany walut obcych, w których udzielane są kredyty mieszkaniowe zaciągane przez nabywców w celu sfinansowania kupna nieruchomości. Obniżenie kursu złotego w stosunku do walut obcych, może spowodować, że nabywcy nie będą w stanie spłacać zaciągniętych kredytów hipotecznych lub ograniczona zostanie zdolność nowych nabywców do zaciągnięcia takich kredytów. Może to spowodować obniżenie popytu na nowe mieszkania i domy oraz doprowadzić do zwiększonej liczby przejęć nieruchomości przez banki.

#### **1.16. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu sprzedaży mieszkań i domów**

Ze względu na fakt, iż Grupa prowadzi działalność w zakresie sprzedaży mieszkań i domów w realizowanych projektach deweloperskich narażona jest na spory i postępowania sądowe związane realizowanymi projektami, w wyniku których podmioty należące do Grupy mogą zostać zobowiązane do zaspokojenia określonych roszczeń (np. wynikających z rękojmi przysługującej klientom).

Dodatkowy element ryzyka dotyczy systemu sprzedaży mieszkań i domów w projektach realizowanych przez Grupę. Ze względu na fakt, iż proces sprzedaży w większości przypadków rozpoczyna się jeszcze przed uzyskaniem ostatecznego pozwolenia na budowę istnieje ryzyko, iż po rozpoczęciu sprzedaży uzyskane pozwolenie na budowę wymusi wprowadzenie zmian do projektu. W skrajnym przypadku może okazać się, iż część sprzedanych wcześniej mieszkań nie zostanie wybudowana. W tej sytuacji Grupa zmuszona będzie uwzględnić roszczenia odszkodowawcze klientów, co będzie miało negatywny wpływ na wynik finansowy oraz może spowodować spadek zaufania do Grupy na rynku.

**1.17. Ryzyko związane z roszczeniami wobec wykonawców**

Grupa w większości projektów deweloperskich pełni funkcję generalnego wykonawcy. W toku realizacji projektów zawiera z podwykonawcami (zewnętrzne firmy budowlane) umowy obejmujące wykonanie określonych prac. Umowy te przewidują możliwość zgłoszenia przez zleceniodawcę roszczeń wobec podwykonawców z powodu niewykonania lub nieprawidłowego wykonania prac objętych umową.

Podwykonawcy udzielają gwarancji dobrego wykonania, jednak nie eliminuje to możliwości wystąpienia opóźnień w realizacji projektu lub nieplanowanego wzrostu kosztów jego realizacji.

W szczególnych przypadkach może okazać się, iż podwykonawca nie jest w stanie zaspokoić roszczeń Spółki, co skutkować będzie brakiem możliwości skompensowania poniesionych przez Grupę strat.

Ze względu na fakt, iż poszczególni podwykonawcy odpowiedzialni są z reguły za stosunkowo niewielki fragment prac budowlanych w projektach nie występuje ryzyko zatrzymania realizacji projektu z powodu problemów jednej z firm prowadzących prace w charakterze podwykonawcy.

**1.18. Ryzyko związane z zastosowaniem nieprawidłowej technologii budowlanej**

Koszty realizacji projektów deweloperskich uzależnione są w znacznym stopniu od zastosowanej technologii budowlanej. Wybór nieodpowiedniej technologii w początkowej fazie realizacji projektu może spowodować przede wszystkim nieplanowany wzrost kosztów budowy oraz opóźnienie terminu zakończenia projektu. Sytuacja ta może mieć negatywny wpływ na rentowność projektu i tym samym sytuację finansową Grupy.

**1.19. Ryzyko związane z niekorzystnymi warunkami gruntowymi**

W procesie pozyskiwania działek pod mieszkaniowe projekty deweloperskie Grupa przeprowadza analizę nabywanego gruntu. Jednak ze względu na ograniczony zakres tej analizy oraz możliwość występowania trudnych do zidentyfikowania cech gruntu, nie można definitywnie wykluczyć wystąpienia w trakcie realizacji projektu nieprzewidzianych trudności, które mogą spowodować opóźnienie oraz zwiększenie kosztów przygotowania terenu pod budowę. Do grupy niekorzystnych warunków gruntowych zaliczyć można np. wysoki poziom wód gruntowych, niestabilność niższych partii gruntu, zanieczyszczenia oraz znaleziska archeologiczne.

Czynniki te mogą spowodować opóźnienie i wzrost kosztów budowy projektów lub w skrajnym przypadku uniemożliwić realizację projektu zgodnego z przyjętymi założeniami.

**1.20. Ryzyko związane z infrastrukturą**

W procesie realizacji projektów deweloperskich Grupa uwzględnia wymogi zarówno prawne jak i praktyczne w zakresie odpowiedniego uzbrojenia terenu w infrastrukturę.

Niewwzględnienie braku lub niewystarczającego potencjału infrastruktury na etapie analiz i prac koncepcyjnych dotyczących realizacji projektu może spowodować konieczność dokonania inwestycji mających na celu zapewnienie odpowiedniej infrastruktury na danym terenie. Może to spowodować opóźnienie w realizacji projektu oraz wpłynąć na obniżenie jego rentowności i tym samym wyniku finansowego Grupy.

Grupa w celu ograniczenia tego ryzyka dokonuje analiz gruntu także pod względem potrzeb w zakresie infrastruktury, a wnioski będące ich wynikiem uwzględniane są w harmonogramach i budżetach poszczególnych projektów.

**1.21. Ryzyko związane z wypadkami przy pracy na terenie budowy**

Spółka w przypadku pełnienia funkcji generalnego wykonawcy odpowiada za właściwe przygotowanie i utrzymanie terenu budowy w stanie zapewniającym bezpieczeństwo pracowników.

Spółka ponosi bezpośrednią odpowiedzialność za bezpieczeństwo własnych pracowników. Jednocześnie nie ponosi odpowiedzialności za wypadki wśród pracowników zatrudnionych przez podwykonawców (jeśli nie zostały one spowodowane zaniedbaniami w zakresie obowiązków spoczywających na generalnym wykonawcy).

Ryzyko związane z wypadkami przy pracy dotyczy przede wszystkim dwóch obszarów, jeden to ewentualna konieczność zaspokojenia roszczeń odszkodowawczych, drugi to opóźnienia w pracach budowlanych spowodowane przez wypadki.

#### **1.22. Ryzyko załamania cen gruntów**

W celu zabezpieczenia odpowiedniej ilości gruntu pod przyszłe mieszkaniowe projekty deweloperskie Spółka posiada tzw. bank ziemi, którego wartość wg cen nabycia wynosi ok. 138,5 mln zł. Załamanie się cen gruntów wpłynęłoby na obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez Spółkę i konieczność realizacji projektów przy uwzględnieniu wyższych kosztów gruntu w stosunku do firm konkurencyjnych realizujących projekty na gruntach nabywanych na bieżąco w cenach rynkowych. Tym samym Spółka realizowałaby relatywnie niższą marżę na projektach prowadzonych z wykorzystaniem gruntu nabytego po wyższych cenach.

#### **1.23. Ryzyko związane z awarią systemu informatycznego**

Grupa posiada zintegrowany system informatyczny wspomagający zarządzanie my-SAP obejmujący wszystkie najważniejsze obszary działalności. Ze względu na jego znaczenie dla funkcjonowania Grupy oraz wrażliwość danych w nim przetwarzanych oraz przechowywanych został on zaprojektowany z zachowaniem zasady maksymalnej ochrony danych. Wszystkie dane są na zasadach outsourcingu przetwarzane i przechowywane na serwerach w specjalnie do tego przygotowanym centrum informatycznym znajdującym się poza siedzibą Spółki, a należącym do jednej z wiodących na rynku polskim firm informatycznych. Procedura działania systemu przewiduje tworzenie kopii zapasowych danych w trybie dwudziestoczterogodzinnym oraz dodatkowo w trybie siedmiodniowym. Rozwiązanie to gwarantuje, że w przypadku awarii systemu wszystkie istotne dane będą odtworzone w wystarczająco krótkim czasie, aby nie spowodować zakłóceń w pracy Grupy.

Możliwości wykorzystywanego systemu informatycznego są wystarczające do prawidłowej obsługi Grupy, a jego potencjał rozbudowy i modyfikacji gwarantują, iż również w przyszłości będzie on skutecznym narzędziem.

Pomimo wysokiego stopnia zabezpieczeń Grupa nie może w pełni zagwarantować, iż nieprzewidziane awarie lub inne zdarzenia nie spowodują poważnych zakłóceń w pracy systemu informatycznego, co będzie miało niekorzystny wpływ na działalność Grupy.

#### **1.24. Ryzyko związane z defraudacją lub niełojalnością pracowników**

Ewentualna defraudacja środków finansowych przez pracowników oraz ich niełojalność polegająca na przykład na podejmowaniu przez nich działalności konkurencyjnej lub ujawnieniu tajemnicy służbowej, może negatywnie wpłynąć na działalność Grupy.

#### **1.25. Ryzyko związane z nieefektywnością systemu ksiąg wieczystych**

Istniejący obecnie w Polsce system ksiąg wieczystych jest mało efektywny, a niektóre wpisy do ksiąg wieczystych dokonywane są ze znacznym nieraz opóźnieniem. W ocenie Emitenta negatywnie wpływa to na pewność obrotu nieruchomościami oraz może powodować opóźnienia w procesie zakładania jednej księgi wieczystej dla wielu działek, co zwykle poprzedza sprzedaż lokali klientom w budynku wybudowanym przez Grupę. Ta nieefektywność systemu ksiąg wieczystych może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.



**1.26. Ryzyko wynikające z ustawy o gwarancjach zapłaty za roboty budowlane**

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 9 lipca 2003 r. o gwarancji zapłaty za roboty budowlane wykonawca robót budowlanych, któremu Emitent zleci realizację projektu deweloperskiego, może w każdym czasie żądać od Emitenta gwarancji zapłaty, w formie gwarancji bankowej lub ubezpieczeniowej, akredytywy bankowej lub poręczenia banku udzielonego wykonawcy, do wysokości ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia wynikającego z umowy oraz zleceń dodatkowych. Zgodnie z powołaną ustawą prawa do żądania gwarancji zapłaty nie można wyłączyć ani ograniczyć przez czynność prawną, zaś wypowiedzenie umowy spowodowane żądaniem gwarancji zapłaty jest bezskuteczne. Zgodnie z dotychczasową praktyką wykonawcy wybierani przez Emitenta do realizacji projektów deweloperskich nie żądali gwarancji zapłaty, co nie wyłącza jednak ryzyka wysunięcia takich żądań w przyszłości. Brak wystarczającej gwarancji zapłaty stanowi przeszkodę w wykonaniu robót budowlanych z przyczyn dotyczących Grupy i uprawnia wykonawcę do żądania wynagrodzenia na podstawie art. 639 Kodeksu Cywilnego. Spowodować to może wzrost kosztów i opóźnienie realizacji projektów deweloperskich lub wręcz uniemożliwić ich realizację. Może to mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

**1.27. Ryzyko związane z emisją obligacji i niedotrzymaniem przez Spółkę warunków emisji**

W dniu 17 listopada 2006 r. Emitent zawarł z BRE Bank S.A. umowy dotyczące wdrożenia programu emisji obligacji, opisane w rozdziale XXXVI pkt 8 Program emisji obligacji Emitenta do kwoty 250.000.000 zł., która nakłada na Emitenta szereg zobowiązań opisanych w powołanym punkcie Prospektu. Ponadto, Emitent i inne podmioty z Grupy są stroną szeregu umów kredytowych, opisanych w rozdziale XXXVI w punktach 1, 3-7 Prospektu, które nakładają pewne obowiązki odnoszące się do zaciągania dodatkowych zobowiązań, między innymi w innych bankach lub instytucjach finansowych, oraz udzielania poręczeń za spłatę zobowiązań innych podmiotów. Naruszenie zobowiązań wynikających z umów dotyczących programu emisji obligacji oraz umów kredytowych może spowodować wezwanie do natychmiastowej spłaty części lub całości zadłużenia. Nie można także wykluczyć, iż zmiana ogólnej sytuacji na rynku na którym działa Grupa lub ogólnej sytuacji makroekonomicznej w Polsce, które w ocenie banków finansujących Grupę mogłyby prowadzić do utraty zdolności kredytowej podmiotów z Grupy, może doprowadzić do wezwania do wcześniejszej spłaty całości lub części zadłużenia. W przypadku wystąpienia takich okoliczności, może mieć to negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

**1.28. Ryzyko wprowadzenia ustawowego obowiązku stosowania przez deweloperów rachunków zastrzeżonych**

Zgodnie z informacjami prasowymi, Ministerstwo Budownictwa opracowało założenia projektu ustawy, która nałożyłaby na podmioty prowadzące działalność deweloperską obowiązek utrzymywania środków pieniężnych wpłacanych przez klientów na odrębnym rachunku powierniczym. Zgodnie z tymi założeniami, zależnie od rodzaju rachunku powierniczego, zgromadzone na nim przez klientów na środki byłyby udostępniane podmiotowi prowadzącemu działalność deweloperską wyłącznie po spełnieniu wymogów określonych w umowie o prowadzenie rachunku powierniczego tj. po zrealizowaniu określonych etapów inwestycji bądź dopiero po zakończeniu całej budowy. W przypadku uchwalenia ustawy zgodnie z powyższymi założeniami, podmioty prowadzące działalność deweloperską nie mogłyby w całości lub częściowo finansować projektów inwestycyjnych z środków wpłacanych przez ich klientów w trakcie ich realizacji, co mogłoby powodować konieczność uzyskiwania dodatkowego finansowania zewnętrznego dla ich realizacji. Może to spowodować wzrost kosztów realizacji projektów deweloperskich lub wręcz uniemożliwić ich realizację i może mieć to negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

**1.29. Ryzyko związane z kolejnymi emisjami akcji i pozyskiwaniem środków finansowych**

Po uwzględnieniu środków uzyskanych w drodze Oferty, Spółka dysponować będzie kapitałem obrotowym wystarczającym do finansowania bieżącej działalności oraz realizacji założonych celów strategicznych. Nie

można jednak wykluczyć, iż poziom planowanych wpływów z Oferty nie zostanie osiągnięty, a inne sposoby pozyskania środków finansowych okażą się nieskuteczne. W takim przypadku wzrost skali działalności Grupy oraz tempo osiągania niektórych celów strategicznych może ulec spowolnieniu w stosunku do pierwotnych założeń.

### **1.30. Ryzyko związane z dźwignią finansową**

Grupa finansuje swoją działalność z wykorzystaniem środków pochodzących z kredytów bankowych, pożyczek i emisji obligacji. Na dzień zatwierdzenia Prospektu emisyjnego nie ma żadnych przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia problemów z wywiązywaniem się Grupy z zobowiązań wynikających z umów kredytów, pożyczek i wyemitowanych obligacji. Jednakże nie można całkowicie wykluczyć pojawienia się tego typu trudności w przyszłości. W skrajnie niekorzystnej sytuacji Grupa może być zmuszona w celu zaspokojenia zobowiązań do sprzedaży części aktywów (np. gruntów). Mogłoby to negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Grupy oraz możliwości rozwojowe.

### **1.31. Ryzyko związane ze wzrostem zaległości w płatnościach z tytułu zarządzania nieruchomościami**

W okresie, w którym Grupa zarządza nieruchomością po dokonaniu sprzedaży mieszkań i domów w ramach danego projektu deweloperskiego, tzn. w okresie około 12 miesięcy, narażona jest na ryzyko wystąpienia zaległości w należnościach w wyniku nieotrzymania płatności czynszowych. Na dzień 31 grudnia 2006 r. należności ogółem z tego tytułu tego wyniosły 2.084,76 tys. zł, z czego należności przeterminowane (ponad 12 miesięcy), wyniosły 1.907,41 tys. zł. W celu zabezpieczenia się przed nadmiernymi zaległościami. Spółka pobiera od zleceniodawców trzymiesięczny depozyt czynszowy w momencie zawarcia umowy o zarządzanie nieruchomością. Jednocześnie Spółka prowadzi aktywną politykę windykacji należności. Nie można jednak wykluczyć, wzrostu zaległości w zakresie w/w płatności.

### **1.32. Ryzyko związane z podatkami**

Ryzyko podatkowe w Polsce kształtuje się na wyższym poziomie niż w krajach o ugruntowanym systemie gospodarczym. System podatkowy w Polsce nadal cechuje się stosunkowo dużą niestabilnością i podlega ciągłym zmianom dostosowującym go zmieniającej się sytuacji gospodarczej oraz do standardów prawa Unii Europejskiej. Zakres zmian, ich treść oraz częste wątpliwości interpretacyjne stanowią utrudnienie w prowadzeniu działalności gospodarczej. Zmiany w przepisach podatkowych mogą wywierać istotny wpływ na działalność Grupy.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie można stwierdzić czy przyjęta ustawa będzie zawierała definicję “budownictwa społecznego” w kształcie zaproponowanym w projekcie. Jeśli ustawowa definicja “budownictwa społecznego” uległaby ograniczeniu, istnieje ryzyko, że po okresie wzrostu popytu w oczekiwaniu na podwyżkę podatku VAT, po jej wprowadzeniu Grupa może nie być w stanie zrekomensować całej podwyżki VAT w drodze podniesienia cen oferowanych mieszkań i domów. Może to mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

Istotnym zdarzeniem które będzie miało wpływ na podstawowy obszar działalności Grupy jest zmiana z 7% na 22% z dniem 1 stycznia 2008 roku stawki podatku VAT z tytułu sprzedaży mieszkań i domów. Wg założeń wzrost stawki nie będzie dotyczył tzw. “budownictwa społecznego”. Projekt ustawy zawiera definicję “budownictwa społecznego”, która obejmuje wszystkie rodzaje mieszkań i domów oferowanych przez Grupę.

### **1.33. Ryzyko związane z problemem potencjalnych roszczeń dotyczących tzw. gruntów warszawskich**

Niektóre nieruchomości, na których były, są lub mogą być prowadzone projekty deweloperskie Grupy znajdują się na terenie objętym działaniem dekretu z dnia 26 października 1945 r. o własności i użytkowaniu gruntów na obszarze m.st. Warszawy (tzw. dekret o gruntach warszawskich). Istnieje ryzyko, iż byli właściciele działek wchodzących w skład tych nieruchomości wystąpią z roszczeniami repriwatyzyacyjnymi, o ile przejęcie

gruntów na podstawie dekretu o gruntach warszawskich nastąpiło niezgodnie z przepisami. Pomimo, iż w ocenie Emitenta dotychczas zgłaszane roszczenia nie miały istotnie negatywnego wpływu na działalność Grupy, nie można wykluczyć ryzyka, iż tego typu roszczenia podnoszone w przyszłości mogą mieć istotny wpływ na Grupę. Może to spowodować wzrost kosztów realizacji projektów deweloperskich, opóźnić lub uniemożliwić ich realizację, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

#### **1.34. Ryzyko ekonomiczne i polityczne**

Grupa prowadzi działalność na terenie Polski oraz w znacznie mniejszej skali w Rosji. Inwestorzy inwestujący w akcje spółek działających na rynkach uznawanych za rynki rozwijające się powinni uwzględniać wyższy stopień ryzyka ekonomicznego i politycznego niż na rynkach rozwiniętych.

Sytuacja finansowa Grupy, jest ściśle związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi takimi jak zmiany PKB, inflacja, bezrobocie, czy wysokość stóp procentowych. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany wymienionych czynników mogą spowodować spadek popytu na nowe mieszkania i domy oraz usługi hotelarskie, co może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

#### **1.35. Ryzyko prowadzenia działalności na rynku rosyjskim**

Grupa prowadząc działalność na rynku rosyjskim narażona jest na ryzyka związane ze specyfiką tego rynku. Należą do nich:

- duży margines interpretacji norm i przepisów budowlanych, sprawiający, że decyzje podejmowane w podobnych sprawach przez organy administracyjne oraz kontrolne mogą znacząco się różnić,
- skokowe i trudne do przewidzenia wzrosty cen materiałów budowlanych,
- przepisy umożliwiające klientom firm deweloperskich rozwiązanie umowy i wycofanie wpłaconych środków na każdym etapie realizacji projektu mieszkaniowego bez konieczności ponoszenia żadnych konsekwencji, co utrudnia zarządzanie płynnością finansową w projekcie,

Ryzyko związane ze specyfiką rynku rosyjskiego dotyczy wszystkich deweloperów na nim działających. Grupa stara się w swojej działalności ograniczać jego poziom, lecz nie może zagwarantować, iż wystąpienie negatywnych czynników nie spowoduje obniżenia rentowności działalności prowadzonej w Rosji.

#### **1.36. Ryzyko spadku rentowności działalności hotelarskiej prowadzonej w ramach Grupy**

Działalność w branży hotelarskiej ma dużo mniejszy wpływ na wynik finansowy Grupy niż to ma miejsce w przypadku działalności deweloperskiej.

Ze względu na fakt, iż działalność ta cechuje się stosunkowo niską rentownością istnieje ryzyko, iż pod wpływem niekorzystnych czynników może nastąpić jej dalsze obniżenie. Do najważniejszych czynników mogących mieć negatywny wpływ na ten obszar działalności Grupy zaliczyć należy:

- spadek ruchu turystycznego w rejonach zlokalizowania poszczególnych hoteli,
- pojawienie się w bezpośrednim otoczeniu obiektów należących do Grupy silnej konkurencji ze strony podmiotów krajowych lub zagranicznych,
- ogólny spadek zainteresowania klientów instytucjonalnych ofertą hoteli (np. na skutek spowolnienia gospodarczego, mającego wpływ na kondycję finansową stałych klientów Grupy).

**1.37. Ryzyko konieczności ponoszenia przez Grupę wyższych od zakładanych nakładów na działalność klubów sportowych w których zaangażowana jest kapitałowo Spółka**

Emitent zaangażowany jest w działalność dwóch warszawskich klubów sportowych (KSP Polonia Warszawa S.A. oraz J.W. Construction AZS Politechnika S.A.). Podstawowym celem tej działalności jest promocja marki J.W. Construction. W 2006 roku Spółka poniosła wydatki na działalność marketingową w tym zakresie w kwocie ok. 3 mln zł i zamierza w następnych latach przeznaczać kwoty do 5 mln zł rocznie na oba kluby. Jednakże Emitent nie może wykluczyć ryzyka, że ewentualny awans KSP Polonia Warszawa do grupy zespołów pierwszoligowych spowoduje konieczność poniesienia dodatkowych nakładów m.in. związanych z pozyskaniem nowych zawodników.

**1.38. Ryzyko związane z wpływem większościowego akcjonariusza na Spółkę**

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Pan Józef Wojciechowski oraz EHT S.A., spółka pośrednio kontrolowana przez Pana Józefa Wojciechowskiego, posiadają łącznie powyżej 85% akcji Spółki. Przewiduje się, że w wyniku realizacji Oferty Pan Józef Wojciechowski pozostanie większościowym akcjonariuszem Spółki posiadającym łącznie, pośrednio i bezpośrednio, powyżej 75% akcji Emitenta uprawniających do wykonywania powyżej 75% głosów na Walnym Zgromadzeniu i utrzyma istotny wpływ na Emitenta. Ponadto, Pan Józef Wojciechowski posiada pewne uprawnienia w zakresie powoływania i odwoływania części członków organów Emitenta opisane w Rozdziale XXXV, zaś Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały wyłącznie w przypadku zebrania kworum w wysokości połowy kapitału zakładowego. Zakres uprawnień przyznanych osobiście Panu Józefowi Wojciechowskiemu oraz uprawnień związanych z posiadaniem przez niego pośrednio i bezpośrednio udziałem w kapitale zakładowym Emitenta może prowadzić do sytuacji w której pozostali akcjonariusze będą mieć niewielki wpływ na sposób zarządzania i funkcjonowania Spółki. Ponadto, sposób wykonywania tych uprawnień może nie być zbieżny z zamierzeniami pozostałych akcjonariuszy Spółki.

**1.39. Ryzyko związane z dywidendą**

Potencjalni inwestorzy powinni uwzględnić fakt, że wypłaty dywidendy w przyszłości będą uzależnione od wielu czynników, w tym wyników z działalności operacyjnej Grupy, jej sytuacji finansowej oraz bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne. Mimo, iż Spółka przewiduje dokonywanie wypłat dywidendy w przyszłości, nie może zagwarantować akcjonariuszom realizacji tych zamierzeń ani określić wysokości wypłacanej dywidendy.

**1.40. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązаныmi**

W toku prowadzonej działalności Emitent i inne podmioty z Grupy zawierają wiele transakcji z podmiotami powiązаныmi, w tym podmiotami powiązаныmi z Emitentem kapitałowo oraz podmiotami zależnymi od głównych akcjonariuszy Emitenta tj. Józefa Wojciechowskiego oraz EHT SA. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej w ramach Grupy i obejmują, między innymi, wzajemne świadczenie usług, sprzedaż towarów, przenoszenie aktywów, kompensatę wzajemnych należności oraz inne transakcje w tym mające na celu optymalizację podatkową działalności Grupy. Z uwagi na przepisy podatkowe dotyczące warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązane w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen ("ceny transferowe") oraz wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji a także z uwagi na zwiększające się zainteresowanie organów podatkowych zagadnieniem cen transferowych oraz warunkami transakcji z podmiotami powiązаныmi, nie można wykluczyć, iż Emitent może być przedmiotem kontroli i innych czynności sprawdzających podejmowanych przez organy podatkowe w powyższym zakresie. Ponadto na gruncie dotychczasowej praktyki podatkowej, działania podatków o charakterze wykraczającym poza standardowe operacje cechujące dany rodzaj działalności, w wyniku których mogli oni zmniejszyć swoje zobowiązania podatkowe, narażone są na zarzut unikania podatków. Również w sferze legislacyjnej pojawiają się tendencje do wdrażania regulacji mających na celu umożliwienie organom podatkowym skuteczne stawianie takich zarzutów. Z drugiej strony występuje także przeciwna

tendencja w sferze regulacyjnej oraz praktyki sądowej. Stąd też dotychczasowa praktyka jest niejednolita i charakteryzuje się zarówno występowaniem spraw w których organy podatkowe negowały transakcje o charakterze „planowania podatkowego” jak i spraw w których podatnicy skutecznie byli w stanie obronić się przed tego typu zarzutami. Ryzyko jakie się w związku z tym pojawia dla Emitenta oraz podmiotów z Grupy, związane jest z brakiem rozróżnienia w polskim prawie podatkowym, a także w praktyce działania organów podatkowych i sądów administracyjnych, koncepcji „planowania podatkowego” rozumianego jako podejmowanie działań mieszczących się w granicach prawa, mających na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych, od działania na granicy prawa bądź to wykraczającego poza ramy prawne mającego na celu li tylko omijanie przepisów podatkowych. Ewentualne zakwestionowanie przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich warunków cenowych, terminów płatności, celowości lub innych warunków takich transakcji, włączając w to także transakcje związane z realizacją praw z akcji Emitenta, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową i wyniki Grupy.

#### **1.41. Ryzyko zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych**

Przepisy zapewniają konsumentom szczególną ochronę w relacjach z przedsiębiorcami, przewidując, między innymi, że postanowienia umowy zawieranej z konsumentem nie uzgodnione indywidualnie nie wiążą go, jeżeli kształtują jego prawa i obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, rażąco naruszając jego interesy (niedozwolone postanowienia umowne). Ponadto, zgodnie z tymi przepisami, za nie uzgodnione indywidualnie uważane są te postanowienia umowy, na których treść konsument nie miał rzeczywistego wpływu, co w szczególności odnosi się do postanowień umowy przejętych z wzorca umowy zaproponowanego konsumentowi przez kontrahenta. Pomimo, iż zdaniem Spółki jej klienci mają prawo uzgadniać indywidualnie treść zawieranych umów i korzystają z niego, nie można wykluczyć, iż w razie sporu umowy proponowane przez Spółkę klientom mogą zostać uznane za wzorce umów, do których należy stosować powołane powyżej przepisy.

Ponadto w przeszłości, na mocy decyzji Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz wyroku Sądu niektóre postanowienia umów z klientami zostały uznane za niedozwolone klauzule umowne, których stosowanie jest zakazane. Spółka wprowadziła szereg zmian do stosowanych wzorców umownych, nadal istnieje jednak ryzyko, że pewne postanowienia niektórych umów zawartych przez Spółkę z konsumentami mogą nie wiązać konsumentów. Ponadto niektóre z umów mogą zawierać postanowienia, które mogą zostać uznane za sprzeczne z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa, co może skutkować ich bezskutecznością w stosunku do konsumenta bądź nieważnością umowy lub jej części. Okoliczności te mogą wpłynąć niekorzystnie na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy.

#### **1.42. Ryzyko związane z odpowiedzialnością solidarną za zapłatę wynagrodzenia należnego podwykonawcom**

Obecnie obowiązujące przepisy zapewniają ochronę podwykonawców przed ryzykiem nieotrzymania wynagrodzenia za zleczone im roboty budowlane. W szczególności, zarówno generalny wykonawca zawierając umowę z podwykonawcą, jak i inwestor zawierający umowę z generalnym wykonawcą, ponoszą solidarną odpowiedzialność za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawcę. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, do zawarcia przez wykonawcę umowy o roboty budowlane z podwykonawcą (jak i zawarcia przez podwykonawcę umowy z dalszym podwykonawcą) wymagana jest zgoda inwestora, której wyrażenie domniemywa się, jeżeli inwestor, w terminie 14 dni od przedstawienia mu przez wykonawcę umowy z podwykonawcą lub jej projektu, wraz z częścią dokumentacji dotyczącej wykonania robót określonych w umowie lub projekcie, nie zgłosi na piśmie sprzeciwu lub zastrzeżeń. Spółka, która w toku prowadzonej działalności występuje zarówno w roli inwestora, jak i generalnego wykonawcy, stara się minimalizować

ryzyko związane z powyższymi regulacjami precyzując umownie zakres robót, które wykonawca będzie wykonywał osobiście lub za pomocą podwykonawców oraz przestrzegając ustawowego terminu na wyrażenie ewentualnego sprzeciwu wobec zawarcia umowy z ewentualnym podwykonawcą. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, iż powyższe regulacje mogą niekorzystnie wpływać na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy.

#### **1.43. Ryzyko zmiany zasad ustalania przychodów i kosztów z kontraktów deweloperskich.**

Obecnie przychody ze sprzedaży mieszkań ujmowane są w księgach Grupy zgodnie z standardem MSR 11 (procentowa metoda zaawansowania prac), począwszy od chwili, gdy stopień zaawansowania danego projektu deweloperskiego osiągnie 40%. O ocenie Zarządu znajduje to uzasadnienie w tym, iż budowa wielorodzinnego budynku mieszkaniowego przekracza dwanaście miesięcy, zaś proces sprzedaży poszczególnych mieszkań polega na zawieraniu umów przyrzeczenia sprzedaży poszczególnych lokali, na podstawie których nabywcy dokonują okresowo wpłat, co do zasady zgodnie ze stopniem zaawansowania prac budowlanych. Inną możliwością rozliczania przychodów i kosztów z działalności deweloperskiej jest ujmowanie ich w księgach zgodnie ze standardem MSR 18 tj. w momencie sprzedaży lokalu mieszkalnego rozumianej jako odbiór techniczny przez nabywcę lub podpisanie przez nabywcę aktu notarialnego przeniesienia prawa własności. Zgodnie z projektem interpretacji przygotowanym przez Komitet do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (Komitet MSF) MSR 11 nie powinien mieć zastosowania w działalności deweloperskiej. Ze względu na wczesny etap prac Komitetu MSF, Emitent postanowił utrzymać stosowane aktualnie zasady rachunkowości oparte na MSR 11 także w 2007 roku. Istnieje jednak ryzyko, iż przyjęcie powyższej interpretacji Komitetu MSF skutkować będzie w przyszłości obowiązkiem Grupy rozpoznawania przychodów i kosztów zgodnie z zasadami opisanymi w MSR 18. W takim przypadku zmianie uległby sposób prezentacji kontraktów deweloperskich będących w trakcie realizacji, tj. co do których nie nastąpiło jeszcze, co najmniej techniczne przekazanie lokalu mieszkalnego nabywcy. W takim przypadku przychody i koszty uznane zgodnie z obecnie stosowanym standardem MSR 11 nie zostałyby rozpoznane w rachunku zysków i strat (zostałyby zaprezentowane w bilansie), zaś ujęcie ich w rachunku zysków i strat nastąpiłoby dopiero w momencie technicznego przekazania lokalu mieszkalnego nabywcy, co skutkowałoby przesunięciem marży realizowanej na działalności deweloperskiej pomiędzy okresami obrachunkowymi. W szczególności oznacza to, iż część przychodów i kosztów wykazanych w roku obrotowym 2006 w wyniku zastosowania MSR 18 zostałyby wykazane w późniejszych okresach obrachunkowych, w tym w roku obrotowym 2007.

#### **1.44. Ryzyko przedłużenia procedury wykorzystania środków finansowych pozyskanych w ramach Oferty.**

Z uwagi na specyfikę rynku nieruchomości oraz fakt, iż podstawową zasadą Emitenta jest dokonywanie zakupów gruntów na warunkach, które zapewnią zakładany poziom rentowności realizowanych na nich projektów deweloperskich możliwe jest, że proces wykorzystania środków pozyskanych w drodze emisji akcji ulegnie przedłużeniu poza planowany okres 2 lat.

### **2. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i obrotem akcjami**

#### **2.1. Ryzyko związane z niepowodzeniem, odstąpieniem lub odwołaniem Oferty**

Powyższe ryzyko może wystąpić, gdy:

- co najmniej jedna Nowa Akcja Serii B nie zostanie objęta i właściwie opłacona do dnia określonego w Prospekcie, lub
- Zarząd Spółki nie złoży do właściwego Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w okresie sześciu miesięcy od daty zatwierdzenia Prospektu, przy czym wniosek o

zatwierdzenie Prospektu nie może zostać złożony po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego, lub

- Sąd Rejestrowy prawomocnie odmówi zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez drogę emisji Nowych Akcji Serii B.

Zarejestrowanie podwyższenia kapitału Spółki w drodze emisji Nowej Akcji Serii B zależy także od złożenia przez Zarząd oświadczenia, w którym określi on kwotę podwyższenia w kapitale zakładowym Spółki na podstawie liczby Nowych Akcji Serii B objętych ważnymi zapisami. Złożenie powyższego oświadczenia odbywa się zgodnie z art. 310 Kodeksu Spółek Handlowych i art. 431 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych. Oświadczenie powinno określać kwotę kapitału zakładowego po zakończeniu przyjmowania zapisów na Nowe Akcje Serii B z zachowaniem limitów ustanowionych w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Nowych Akcji Serii B. Niezłożenie przez Zarząd powyższego oświadczenia spowoduje, że zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B nie będzie możliwe i tym samym uniemożliwi emisję Nowych Akcji Serii B.

W przypadku niedojścia emisji Nowej Akcji Serii B do skutku, po wprowadzeniu Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, najpóźniej na trzy dni robocze, przed uprawomocnieniem się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B, nastąpi zakończenie notowań PDA na GPW. W takiej sytuacji inwestor posiadający PDA na rachunku papierów wartościowych w dniu rozliczenia transakcji z ostatniego dnia notowań PDA na GPW otrzyma zwrot środków pieniężnych w kwocie odpowiadającej iloczynowi liczby PDA i Ceny Emisyjnej. Emitent zobowiązuje się do poinformowania o terminie uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Nowych Akcji Serii B w formie Raportu Bieżącego.

## **2.2. Ryzyko związane z możliwością odstąpienia od Oferty**

Do czasu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, zarówno Spółka może odwołać Ofertę Subskrypcji, jak i Sprzedający może odwołać Ofertę Sprzedaży bez podawania przyczyn swojej decyzji i niezależnie od siebie.

Po rozpoczęciu Oferty do czasu przydziału Akcji Oferowanych Spółka i Sprzedający mogą, każdy z nich niezależnie od siebie, odstąpić od realizacji odpowiednio Oferty Subskrypcji i Oferty Sprzedaży wyłącznie z ważnego powodu. Do ważnych powodów zalicza się w szczególności:

- wystąpienie nagłych, nieprzewidywanych zmian w sytuacji gospodarczej lub politycznej w Polsce lub na świecie, lub w sytuacji finansowej Grupy, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na działalność Grupy,
- wystąpienie innych nagłych, nieprzewidzianych zmian mających bezpośredni wpływ na działalność Grupy lub powodujących, że przeprowadzenie Oferty byłoby niemożliwe lub szkodliwe dla Grupy.

W przypadku odwołania Oferty Subskrypcji lub Oferty Sprzedaży lub odstąpienia od Oferty i nieprzydzielenia Akcji Oferowanych, stosowna decyzja zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych,

W ww. przypadku zwrot wpłat zostanie dokonany w terminie 14 dni od podjęcia decyzji o odstąpieniu na rachunki wskazane w formularzach zapisu na Akcje Oferowane. Wpłaty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań.

### **2.3. Ryzyko związane z niedopuszczeniem Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B i Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na rynku regulowanym**

Dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych (rynek podstawowy) wymaga spełnienia warunków określonych w art. 3 ust. 2 Rozporządzenia o Rynku oraz w Regulaminie Giełdy dotyczących tego rynku i wymaga odpowiedniej zgody Zarządu GPW. Uchwała Zarządu GPW jest podejmowana na podstawie wniosku złożonego przez emitenta w ciągu 14 dni od jego złożenia, z zastrzeżeniem szczegółowych postanowień Regulaminu GPW. Przy rozpatrywaniu wniosku o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na giełdzie, Zarząd GPW bierze pod uwagę:

- obecną i prognozowaną sytuację finansową Emitenta, w szczególności jego rentowność, płynność oraz zdolność do obsługi zadłużenia, a także inne czynniki, które wpływają na wyniki finansowe Emitenta;
- perspektywy rozwoju Emitenta, w szczególności ocenę jego zdolności realizacji projektów deweloperskich, z uwzględnieniem źródeł ich finansowania;
- doświadczenie i kwalifikacje członków Zarządu i Rady Nadzorczej;
- warunki, na jakich papiery wartościowe zostały wyemitowane i ich zgodność z zasadami, o których mowa w § 35 Regulaminu Giełdy;
- bezpieczeństwo obrotu na giełdzie oraz interesy jej uczestników.

Teoretycznie istnieje możliwość niespełnienia przez Spółkę wymogów ustanowionych w Rozporządzeniu o Rynku i nieuzyskania zgody Zarządu GPW na dopuszczenie akcji do obrotu giełdowego, co miałoby negatywny wpływ na ich płynność. Spółka zamierza spełnić wszystkie zobowiązania i dotrzymać wszystkich wymaganych terminów dotyczących złożenia wniosku o dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na giełdzie zgodnie z wymogami ustanowionymi w odpowiednich zarządzeniach i nie są jej znane żadne czynniki, które mogłyby spowodować odmowę Zarządu Giełdy dotyczącą dopuszczenia Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na Giełdzie.

### **2.4. Ryzyko związane z niewprowadzeniem Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na rynku regulowanym**

Papiery wartościowe są wprowadzane do obrotu na GPW przez Zarząd GPW na podstawie wniosku. Spółka powinna złożyć wniosek o wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu giełdowego w ciągu sześciu miesięcy od daty podjęcia uchwały o dopuszczeniu tych papierów wartościowych do obrotu na giełdzie. Jeśli tego nie uczyni, Zarząd GPW może uchylić uchwałę o dopuszczeniu papierów wartościowych do obrotu na giełdzie.

Spółka zamierza spełnić wszystkie zobowiązania i dotrzymać wszystkich wymaganych terminów dotyczących złożenia wniosku o dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na giełdzie zgodnie z wymogami ustanowionymi w Regulaminie GPW na mocy odpowiednich rozporządzeń i nie są jej znane żadne czynniki, które mogłyby spowodować odmowę Zarządu GPW dopuszczenia Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na giełdzie. Teoretycznie, istnieje możliwość niespełnienia przez Spółkę wymogów Regulaminu GPW i to może spowodować nieuzyskanie zgody Zarządu GPW na dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B do obrotu na giełdzie. To miałoby negatywny wpływ na płynność Nowych Akcji Serii A lub Nowych Akcji Serii B.



## **2.5. Ryzyko związane z naruszeniem przepisów prawnych w związku z ubieganiem się o dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na rynku regulowanym**

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Spółkę, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie Spółki lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja z zastrzeżeniem art. 19 może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub przerwanie jej przebiegu na okres nie dłuższy niż dziesięć dni roboczych; lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo jej dalszego prowadzenia; lub
- opublikować, na koszt Spółki lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez Spółkę, wprowadzającego lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie Spółki lub wprowadzającego, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja z zastrzeżeniem art. 19 może:

- nakazać wstrzymanie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- opublikować, na koszt Spółki lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, Komisja może zastosować te same środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, w przypadku jeżeli prospektu emisyjnego wynika że:

- oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów,
- utworzenie Spółki nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy,
- działalność Spółki była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa

## **2.6. Ryzyko związane z wykluczeniem Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B z obrotu na rynku regulowanym**

Jeżeli Spółka lub Sprzedający nie spełni warunków lub w sposób niewłaściwy spełni warunki, o których mowa w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, art. 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, art. 66 i art. 70 lub nie spełni warunków lub w sposób niewłaściwy spełni warunki, o których mowa w art. 42 ust. 5 w związku z art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, nie spełni lub w sposób niewłaściwy spełni warunki nakazu, o którym mowa w art. 16 pkt 1, naruszy zakaz, o którym mowa w art. 16

pkt 2, lub nie spełni obowiązków lub w sposób niewłaściwy spełni obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 oraz art. 33 Rozporządzenia 809, Komisja może wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym na czas określony lub na stałe, lub nałożyć, uwzględniając w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który karę nałożono, karę w wysokości do 1.000.000 PLN, lub może zastosować obie powyższe sankcje.

Ponadto, zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na żądanie Komisji, spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

#### **2.7. Ryzyko związane z wykluczeniem Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B oraz Praw do Nowych Akcji Serii B z obrotu giełdowego**

Zgodnie z § 31 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego, jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona, na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku zniesienia ich dematerializacji lub w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru. Ponadto, Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu giełdowego zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu GPW.

#### **2.8. Ryzyko związane z możliwością zawieszenia obrotu Akcjami Spółki na GPW**

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW, na wniosek Spółki lub jeśli Zarząd GPW uzna, że Spółka narusza przepisy obowiązujące na GPW, lub jeśli wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, Zarząd GPW może zawiesić obrót akcjami Spółki na okres do trzech miesięcy. Zarząd GPW zawiesza obrót akcjami Spółki na okres nie dłuższy niż jeden miesiąc na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

#### **2.9. Ryzyko związane z opóźnieniem we wprowadzeniu Nowych Akcji Serii B i Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego**

Nowe Akcje Serii B mogą zostać wprowadzone do obrotu giełdowego po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez właściwy sąd i po ich zarejestrowaniu w KDPW. Ewentualne opóźnienie rejestracji Nowych Akcji Serii B przez sąd lub KDPW, w szczególności z przyczyn leżących po stronie Spółki, skutkować może opóźnieniem we wprowadzeniu Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, w stosunku do zakładanego przez Spółkę terminu rozpoczęcia obrotu.

#### **2.10. Ryzyko związane z wahaniami kursu rynkowego Akcji Oferowanych i Praw do Nowych Akcji Serii B Spółki**

Cena rynkowa jest określana na podstawie podaży i popytu, który kształtowany jest przez wiele czynników (w tym zmiany w wynikach Grupy, rozbieżność między wynikami finansowymi a oczekiwaniami rynku giełdowego, zmiany w szacunkach zysku opracowanych przez analityków, opinia, że inne sektory rynku mogą mieć lepsze perspektywy wzrostu, ogólna sytuacja gospodarcza, zmiany w przepisach prawnych obowiązujących w sektorze, w którym działa Spółka i inne zdarzenia i czynniki niezależne od Spółki) oraz przez reakcje inwestorów, które trudno przewidzieć. W przypadku znaczących wahań ceny, akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko nieosiągnięcia planowanych zysków. Ponadto, należy uwzględnić fakt, że cena rynkowa Akcji Oferowanych i Praw do Nowych Akcji Serii B może znacząco różnić się od Ceny Emisji/Ceny Sprzedaży. Taka sytuacja jest możliwa w przypadku okresowych zmian wyników finansowych Spółki, rozmiaru i płynności rynku akcji, warunków panujących na GPW, warunków panujących na giełdach światowych oraz zmian czynników ekonomicznych i politycznych. W przypadku poinformowania przez Spółkę o odmowie

rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Nowych Akcji Serii B istnieje ryzyko, że kurs rynkowy PDA może podlegać wahanom.

Ponadto, rynki giełdowe doświadczają co pewien czas ekstremalnych wahań cen i wolumenu obrotu, co przy uwzględnieniu ogólnej sytuacji gospodarczej i politycznej, może negatywnie wpływać na cenę rynkową akcji. Aby zoptymalizować stopę zwrotu, inwestorzy mogą być zmuszeni lokować akcje na długie okresy, ponieważ akcje mogą być nieodpowiednie z punktu widzenia inwestycji krótkoterminowych. Dopuszczenie do obrotu na GPW nie powinno być interpretowane jako zapewnienie płynnego rynku dla akcji. W przypadku, gdy aktywny rynek giełdowy nie zostanie rozwinięty lub utrzymany, może to negatywnie wpłynąć na płynność i cenę akcji. Nawet jeśli rozwinię się aktywny rynek giełdowy, to cena rynkowa Akcji Oferowanych może być niższa niż Cena Emisji/Cena Sprzedaży.

W przypadku niedojścia emisji Nowych Akcji Serii B do skutku, po wprowadzeniu Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, najpóźniej na trzy dni robocze, przed uprawomocnieniem się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B, nastąpi zakończenie notowań PDA na GPW. W takiej sytuacji inwestor posiadający PDA na rachunku papierów wartościowych w dniu rozliczenia transakcji z ostatniego dnia notowań PDA na GPW otrzyma zwrot środków pieniężnych w kwocie odpowiadającej iloczynowi liczby PDA i Ceny Emisyjnej. Emitent zobowiązuje się do poinformowania o terminie uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B w formie Raportu Bieżącego.

#### **2.11. Ryzyko związane z nabyciem Praw do Nowych Akcji Serii B na rynku wtórnym**

Osoby, które nabywają Prawa do Nowych Akcji Serii B na rynku wtórnym, powinny mieć na uwadze fakt, że w przypadku niepowodzenia emisji Nowych Akcji Serii B właściciel Praw do Nowych Akcji Serii B otrzyma zwrot w kwocie odpowiadającej jedynie iloczynowi liczby Praw do Nowych Akcji Serii B na jego rachunku papierów wartościowych lub na Rachunku Sponsora Emisji i Ceny Emisyjnej. Taka sytuacja stwarza ryzyko strat dla inwestora w przypadku, gdy cena, jaką zapłaci za Prawa do Nowych Akcji Serii B na rynku wtórnym będzie wyższa niż Cena Emisyjna.

#### **2.12. Ryzyko związane ze sprzedażą Akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy**

Niezwłocznie po przeprowadzeniu Oferty, Spółka planuje dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW. Spółka nie jest w stanie przewidzieć poziomu podaży Akcji bezpośrednio po ich wprowadzeniu do obrotu giełdowego. Sprzedaż znacznej liczby Akcji na rynku regulowanym może niekorzystnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji Oferowanych. Jednakże, należy zaznaczyć, iż EHT S.A. oraz Józef Wojciechowski posiadający przed realizacją Oferty nie mniej niż 5% kapitału akcyjnego Spółki złożyli oświadczenie (opisane w rozdziale XXIV „*Informacje na temat właścicieli akcji objętych sprzedażą*”) o zobowiązaniu się do niezbywania posiadanych akcji bez zgody Głównego Koordynatora w okresie 6 miesięcy od daty przydziału Akcji Oferowanych w ramach Oferty.

Sprzedającym jest Sezam II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, który na dzień zatwierdzenia Prospektu posiada 7.500.000 akcji Emitenta, stanowiących 99,75% wartości jego aktywów. Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, co do zasady papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20 % wartości aktywów funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Jeżeli po przeprowadzeniu Oferty Sprzedaży akcje Emitenta posiadane przez Sprzedającego stanowią więcej niż 20% wartości jego aktywów, Sprzedający będzie zobowiązany do niezwłocznego dostosowania struktury aktywów do powołanych powyżej ograniczeń ustawowych z uwzględnieniem interesu jego uczestników, co mogłoby zostać zrealizowane w drodze zbycia co najmniej części akcji Emitenta posiadanych wówczas przez Sprzedającego. Nie można wykluczyć, iż mogłoby to mieć negatywny wpływ na kształtowanie się kursu akcji Spółki.

Inwestorzy powinni dokładnie rozważyć, czy inwestycja w Spółkę jest dla nich odpowiednia w świetle czynników ryzyka opisanych powyżej oraz informacji zawartych w niniejszym dokumencie, swojej sytuacji osobistej oraz dostępnych im zasobów finansowych.

#### IV. OSOBY ODPOWIEDZIALNE

##### 1. Osoby reprezentujące Emitenta, odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie i ich oświadczenie o odpowiedzialności

Jerzy Zdrzałka	Prezes Zarządu
Ryszard Matkowski	członek Zarządu, Prezydent Holdingu
Barbara Czyż	członek Zarządu
Irmina Łopuszyńska	członek Zarządu
Bożena Regina Malinowska	członek Zarządu
Tomasz Panabażys	członek Zarządu
Wojciech Rajchert	członek Zarządu
Grażyna Maria Szafarowska	członek Zarządu

Wyżej wymienione osoby odpowiadają za wszystkie informacje zamieszczone w Prospekcie.

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w Prospekcie nie pominięto niczego, co by mogło wpłynąć na jego znaczenie.

Jerzy Zdrzałka - Prezes Zarządu .....

Ryszard Matkowski - członek Zarządu, Prezydent Holdingu .....

Barbara Czyż - członek Zarządu .....

Irmina Łopuszyńska - członek Zarządu .....

Bożena Regina Malinowska - członek Zarządu .....

Tomasz Panabażys - członek Zarządu .....

Wojciech Rajchert - członek Zarządu .....

Grażyna Maria Szafarowska - członek Zarządu .....

**2. Osoby reprezentujące SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Prospekcie i ich oświadczenie o odpowiedzialności**

Wyżej wymienione osoby odpowiadają za informacje zamieszczone w Prospekcie dotyczące SEZAM II Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego oraz Oferty Sprzedaży.

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje dotyczące SEZAM II Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego oraz Oferty Sprzedaży, zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w Prospekcie nie pominięto niczego, co by mogło wpłynąć na jego znaczenie.

.....

.....

**V. BIEGLI REWIDENCI  
DOKONUJĄCY BADAŃ SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH SPÓŁKI**

Następujący uprawniony podmiot przedstawia opinię o sprawozdaniach finansowych Emitenta:

Nazwa:	BDO Numerica spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dawniej BDO Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością)
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Postępu 12
Uprawnienie:	Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych za numerem 523
Nr tel.:	(+48 22) 543 16 00
Nr faksu:	(+48 22) 543 16 01
e-mail:	<a href="mailto:office@bdo.pl">office@bdo.pl</a>
Adres strony internetowej:	<a href="http://www.bdo.pl">www.bdo.pl</a>

**Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:**

**dr André Helin**

State Authorized

Public Accountant

Biegły Rewident 90004/502

Prezes BDO Numerica Sp. z o.o.

**Hanna Sztuczyska**

Biegły Rewident 9269/6955

Członek Zarządu BDO Numerica Sp. z o.o.

**Zbadanie przez biegłego rewidenta skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta:**

Krystyna Sakson

Biegły Rewident

Nr ewid. 7899/483

## VI. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE

## Skonsolidowane dane finansowe grupy kapitałowej Emitenta za okres 2004 - 2006 r.

	(w tys. zł)		
	2006	2005	2004
<b>Rachunek zysków i strat</b>			
Przychody ze sprzedaży, w tym:	<b>726.308,46</b>	<b>414.631,54</b>	<b>413.934,88</b>
- sprzedaż produktów	665.603,71	365.244,98	367.694,56
- sprzedaż usług	49.728,38	39.888,33	37.876,64
- sprzedaż towarów	10.976,37	9.498,22	8.363,68
Koszt własny sprzedaży, w tym:	500.301,86	342.181,88	350.475,20
- koszty sprzedanych produktów	454.002,26	299.108,03	305.775,14
- koszty sprzedanych usług	35.561,40	34.347,90	37.444,41
- koszty sprzedanych towarów	10.738,20	8.725,96	7.255,65
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>226.006,60</b>	<b>72.449,66</b>	<b>63.459,69</b>
Koszty sprzedaży	24.091,12	17.690,21	17.211,21
Koszty ogólnego zarządu	20.802,69	22.029,83	25.270,66
Pozostałe przychody operacyjne	13.736,94	7.615,57	4.847,79
Pozostałe koszty operacyjne	14.743,17	6.872,33	8.691,62
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>180.106,56</b>	<b>33.472,85</b>	<b>17.133,99</b>
Przychody finansowe	4.172,83	6.256,21	6.064,28
Koszty finansowe	15.991,22	19.650,09	13.200,44
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>167.216,48</b>	<b>20.078,97</b>	<b>10.476,90</b>
Podatek dochodowy	35.199,08	8.805,12	6.141,29
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>132.017,40</b>	<b>11.273,85</b>	<b>4.335,61</b>
<b>Bilans</b>			
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.380,44	16.209,50	2.739,68
Kapitał obrotowy netto	207.372,56	31.516,62	35.684,62
Aktywa ogółem	907.545,14	748.889,32	699.740,07
Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek	220.845,90	128.071,78	113.061,98
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek	107.982,79	133.284,79	91.205,00
Kapitał podstawowy	10.250,00	6.000,00	6.000,00
Kapitał własny	193.450,00	119.762,46	113.676,95
<b>Pozostałe dane finansowe</b>			
Amortyzacja	10.733,22	11.115,03	10.947,45

EBITDA	190.839,78	44.587,89	28.081,44
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, netto	(45.402,32)	(14 845,60)	(30.622,89)

---

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006



## VII. INFORMACJE O EMITENCIE

### 1. Historia i rozwój Emitenta

#### 1.1. Prawna i handlowa nazwa Emitenta

Emitent działa pod firmą: J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna. Zgodnie z art. 305 § 2 KSH w obrocie Emitent może używać skrótu firmy w brzmieniu J.W. Construction Holding S.A.

#### 1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny

Emitent został wpisany do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000028142 w dniu 16 lipca 2001 r.

Emitent posiada również nadany numer identyfikacji podatkowej NIP: 125-00-28-307 oraz statystyczny numer identyfikacyjny REGON: 010621332.

#### 1.3. Data utworzenia Emitenta i czas na jaki został utworzony, chyba że na czas nieoznaczony

Poprzednik prawny Emitenta, spółka Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” sp. z o.o., została zawiązana 10 lutego 1994 r. i wpisana do rejestru handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy - Rejestrowy w dniu 7 marca 1994 r. pod numerem RHB 39782. Na mocy uchwały nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników z dnia 28 grudnia 2000 r. Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” sp. z o.o. została przekształcona w spółkę akcyjną. Uchwałą walnego zgromadzenia z dnia 7 czerwca 2001 r. została zmieniona firma spółki z Towarzystwa Budowlano Mieszkaniowego „Batory” S.A. na J.W. Construction Holding S.A. Zgodnie ze Statutem, Emitent został utworzony na czas nieokreślony.

#### 1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby

Siedziba:	Ząbki
Forma prawna:	spółka akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Adres siedziby:	05-091 Ząbki, ul. Radzymińska 326
Telefon:	(+48 22) 77 17 777
Telefaks:	(+48 22) 77 17 907

#### 1.5. Przepisy prawne, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent

Emitent został utworzony i działa na podstawie przepisów prawa polskiego. W obecnej formie prawnej Emitent działa na podstawie i zgodnie z przepisami KSH.

## **1.6. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta**

### **1994**

Pierwsza rejestracja spółki pod nazwą Towarzystwo Budownictwa Mieszkaniowego „Batory” sp. z o.o. w dniu 7 marca 1994 r.

Rozpoczęcie realizacji pierwszego projektu mieszkaniowego w Ząbkach przy ul. Batorego.

### **1999**

Wybudowanie i oddanie do użytkowania pierwszego z sieci Hotel 500 - hotelu w Zegrzu (listopad).

### **2000**

Przekształcenie Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” sp. z o.o. w spółkę akcyjną Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” S.A.

### **2001**

Rejestracja zmiany nazwy Spółki na J.W. Construction Holding S.A. (16 lipca)

Rozpoczęcie budowy w Warszawie przy ul. Łuckiej najwyższego budynku mieszkalnego w Polsce – budynek apartamentowy Łucka City.

Podniesienie kapitału zakładowego Spółki z 500 tys. zł do 6 mln zł.

Uzyskanie Godła Promocyjnego „Teraz Polska” w kategorii usługa budowlana – budowa hoteli w technologii modułowej.

### **2002**

Połączenie J.W. Construction Holding S.A. ze spółką Hotel 500 sp. z o.o.

### **2003**

Połączenie spółki J.W. Construction Holding SA ze spółkami: J.W. Construction sp. z o.o. - dotychczasowym generalnym wykonawcą realizującym inwestycje, Nowy Trend sp. z o.o. zajmującą się sprzedażą i marketingiem i W.W. Project sp. z o.o. prowadzącą biuro projektów. Połączenie podmiotów nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych na spółkę przejmującą.

Uzyskanie certyfikatu Systemu Jakości PN-EN ISO 9001:2001 w zakresie Kompleksowego Systemu Zarządzania procesem deweloperskim, obejmującym przygotowanie i realizację inwestycji wraz z przed-i posprzedażną obsługą klienta.

Podpisanie umowy z Computerland S.A. na wdrożenie Zintegrowanego Systemu Informatycznego – my-SAP.

### **2004**

Połączenie J.W. Construction Holding S.A. ze spółkami: Hotel Wygoda sp. z o.o. i Hotel w Świętej Lipce sp. z o.o., - z dwoma pozostałymi hotelami z sieci (grudzień).

Uzyskanie po raz drugi Godła Promocyjnego „Teraz Polska” za autorski system sprzedaży mieszkań.

Rozpoczęcie realizacji pierwszego zagranicznego projektu mieszkaniowego – w Kołomnie (obwód moskiewski) w Rosji.

**2005**

Rozpoczęcie budowy jednej z największych inwestycji mieszkaniowych w Warszawie przy ul. Górczewskiej (luty).

Zakończenie pierwszego etapu wdrażania my-SAP.

**2006**

Podniesienie kapitału zakładowego Spółki z 6 mln zł do 10,25 mln zł.

Połączenie ze spółką J.B. Financial Trust sp. z o.o. - przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą (wrzesień).

Połączenia spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką Łucka InvestCo sp. z o.o. (listopad).

## VIII. INWESTYCJE

## 1. Opis inwestycji Emitenta w środki trwale w ciągu okresu objętego informacjami finansowymi

Poniższa tabela prezentuje zrealizowane w Grupie inwestycje w rzeczowe i niematerialne aktywa trwałe w okresie 2004 – 2007.(do dnia zatwierdzenia Prospektu)

(w tys. zł)				
Inwestycja	2007	2006	2005	2004
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-	1.726,54	6.545,01
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	98,78	18.732,64	39.055,36
- urządzenia techniczne i maszyny	1.843,80	2.158,44	2.791,47	5.157,63
- środki transportu	149,74	3.848,45	715,56	1.789,09
- inne środki trwałe	25,04	393,50	698,18	1.601,66
<b>Inwestycje ogółem</b>	<b>2.018,58</b>	<b>6.499,17</b>	<b>24.664,39</b>	<b>54.148,75</b>

Źródło: Spółka

Szczegółowe dane dotyczące głównych inwestycji w rzeczowe środki trwałe, zrealizowanych przez Grupę w okresie 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu) zostały przedstawione w poniższym zestawieniu:

Okres	Opis	Wartość (w tys. zł)
2004	Hotel w Tarnowie Podgórnym – leasing	43.563,00
	Sprzęt budowlany	1.817,01
	Sprzęt komputerowy – leasing	1.650,94
	Samochody – leasing	1.093,06
	Samochody	508,60
	Hotel Zegrze – wioska grillowa, inne wyposażenie	135,49
2005	Biurowiec przy ul. Radzymińskiej 326 – leasing	20.000,00
	Sprzęt budowlany	1.434,01
	Samochody - leasing	698,18
2006	Samochody - leasing	1.068,88

Okres	Opis	Wartość (w tys. zł)
2007	Samochody	1.759,18
	Maszyny i urządzenia rolnicze - leasing	914,95
	Środki transportowe (ciągniki rolnicze) - leasing	1.020,40
	Sprzęt budowlany	1.754,52
	Samochody	53,00
	Samochody - leasing	96,74

Źródło: Spółka

Inwestycja	2007	2006	2005	2004
- wartości niematerialne i prawne	16,25	4.437,95	4.087,17	5.961,67
<b>Inwestycje ogółem</b>	<b>16,25</b>	<b>4.437,95</b>	<b>4.087,17</b>	<b>5.961,67</b>

Źródło: Spółka

Szczegółowe dane dotyczące głównych inwestycji w wartości niematerialne i prawne, zrealizowanych przez Grupę w okresie 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu) zostały przedstawione w poniższym zestawieniu:

Okres	Opis	Wartość (w tys. zł)
2004	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP – leasing	3.104,13
	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP	2.837,17
	Pozostałe oprogramowanie	20,37
2005	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP – leasing	3.250,22
	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP	611,99
	Pozostałe oprogramowanie	224,96
2006	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP – leasing	2.487,28
	Wdrożenie zintegrowanego systemu SAP	1.320,51
	Pozostałe oprogramowanie	630,16
2007	Pozostałe oprogramowanie	16,25

Źródło: Spółka

Szczegółowe dane dotyczące głównych inwestycji kapitałowych, zrealizowanych w okresie 2004 – 2007 (do dnia zatwierdzenia Prospektu) zostały przedstawione w poniższym zestawieniu:

DRUGA STRONA TRANSAKCJI	PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY	Wartość w tys. zł			
		2007	2006	2005	2004
Łucka Development Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	-	-	490,00	-
Łucka Development Sp. z o.o.*	wniesienie aportu przez JWCH S.A.	-	-	27.677,00	-
Lokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	-	-	50,00	-
Lokum Sp. z o.o.**	wniesienie aportu przez JWCH S.A.	-	-	3.725,50	-
Deweloper Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	-	-	50,00	-
Interlokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	-	-	-	5,00
Interlokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	-	-	45,00	-
Business Financial Construction Sp. z o.o.***	zakup udziałów w spółce Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.	-	-	-	800,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.***	zakup udziałów w spółce Hotel Wygoda Sp. z o.o.	-	-	-	1.050,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	zakup akcji REM S.A.	-	33,00	-	-
Construction Invest Sp. z o.o.	utworzenie spółki	-	50,00	-	-
J.W. Agro Sp. z o.o.	utworzenie spółki	-	24,500	-	-
Hotel 500 Sp. z o.o.	utworzenie spółki	-	24,500	-	-
REM S.A.	podwyższenie kapitału zakładowego	-	400,00	-	-
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Project 55 Sp. z o.o.	-	1,31	-	-
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Lokum Sp. z o.o.	-	0,5	-	-
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału TBS Marki Sp. z o.o.	-	0,5	-	-
T.B.S. Marki Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Deweloper Sp. z o.o.	-	0,5	-	-
Lokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Interlokum Sp. z o.o.	-	0,5	-	-
Lokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Business Financial Construction Sp. z o.o.	-	0,5	-	-

EHT	sprzedaż udziałów Załubice Development Sp. z o.o.	-	31.863,33	-	-
EHT ****	sprzedaż akcji REM S.A.	-	9.100,00	-	-
EHT	zakup udziałów JB Financial Trust Sp. z o.o.	-	3.393,10	-	-
Promar Sp. z o.o.	zakup udziałów Abimel Trading Sp. z o.o.	-	4,00	-	-
Klub Uczelniany AZS Politechnika Warszawa S.A.	zakup udziałów J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	-	78,975	-	-
J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	opłacenie kapitału zakładowego J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	-	296,03	-	-
JW. Agro Sp. z o.o.	Wniesienie aportu przez JWCH S.A.	8.646,45	-	-	-
Nordea Bank Polski S.A.	Zakup udziałów w spółce Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A.	-	-	-	7.000,00
Three Emeralds Inversiones S.L.	Opłacenie kapitału zakładowego	-	-	-	11,72
Stacja Paliw Napędowych S.A.	Zakup udziałów w spółce Hotel Wygoda Sp. z o.o.	-	-	-	177,54
Zych Tomasz	Zakup udziałów w spółce Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.	-	-	-	950,00
OBI SUPERHOBBY Market Budowlany Sp. z o.o.	Zakup udziałów w spółce Project 55	-	-	19.656,84	-
Kowalczuk Elżbieta	Zakup udziałów w spółce KSP Polonia Warszawa SSA	-	5,00	-	-
Raniecka Dagmara	Zakup udziałów w spółce KSP Polonia Warszawa SSA	-	10,44	-	-

\* Na podstawie umowy z dnia 28 grudnia 2005 roku Emitent wniósł aportem zoorganizowaną część przedsiębiorstwa (oddział Załubice utworzony 15 września 2005 roku, którego przedmiotem działalności było świadczenie usług wynajmu nieruchomości) do spółki Łucka Development Sp. z o.o. W zamian za wniesiony aport Emitent objął udziały w podwyższonym kapitale zakładowym tej spółki.

\*\* Na podstawie aktu notarialnego z dnia 16 grudnia 2005 roku dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki zależnej Lokum Sp.z o.o. (spółka celowa utworzona przez Emitenta, której przedmiotem działalności jest sprzedaż i wynajem nieruchomości na własny rachunek) z 50 000 zł do wysokości 3 778 500 zł. Podwyższony kapitał (7 457 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy) został objęty w całości przez Emitenta i pokryty wkładem niepieniężnym w postaci nieruchomości (niezabudowane działki gruntu).

\*\*\* Sprzedaży udziałów dokonano na podstawie umowy z dnia 19 lipca 2004 roku. Na podstawie uchwały NWZA J.W. Construction Holding S.A. z dnia 7 grudnia 2004 roku dokonano połączenia Emitenta ze spółką Hotel Wygoda Sp.z o.o.oraz ze spółką Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o. Spółka zależna Business Financial Construction Sp. z o.o. posiadała 50% udziału w kapitale podstawowym spółek przejmowanych w ramach połączenia.

\*\*\*\* Cena sprzedaży akcji spółki zależnej REM S.A. została ustalona na poziomie uwzględniającym kwotę wynikającą z wyceny nieruchomości posiadanej przez REM S.A. dokonaną przez rzeczoznawcę. Zgodnie z postanowieniem przedwstępnej umowy sprzedaży akcji z dnia 14 lipca 2006 roku przeprowadzono ekspertyzę potwierdzającą przydatność nieruchomości do zorganizowania i uruchomienia produkcji i dystrybucji biopaliw.

Źródło: Spółka

## 2. Opis bieżących inwestycji Emitenta w środki trwałe

W związku z trudnościami w zakresie realizacji (problemy z zabezpieczeniem niezbędnej siły roboczej do wykonywania konstrukcji żelbetowych i robót murarskich) na jakie napotykać chwili obecnej firmy budowlane w całym kraju, a szczególnie w Warszawie oraz dążeniem do utrzymania kosztów realizacji inwestycji na możliwie niskim poziomie. J.W. Construction Holding S.A. zdecydowała się na uruchomienie prefabrykacji elementów konstrukcyjnych budynków. Zakres prefabrykacji obejmował będzie ściany nośne i osłonowe, biegi schodowe, spoczniki oraz płyty stropowe wykonywane w technologii Filigran. Elementy te wykorzystane zostaną na niektórych planowanych inwestycjach firmy. W tym celu został utworzony oddział „Zakład prefabrykacji budowlanej”, do którego firma zakupiła nowoczesną linię do produkcji elementów prefabrykowanych, profesjonalny węzeł betoniarski a zamierza w najbliższym czasie dokupić maszyny do prefabrykacji zbrojenia i inne niezbędne elementy gwarantujące wysoką jakość i zakładaną wartość produkcji. Poniżej szczegółowe zestawienie nakładów poniesionych i nakładów do poniesienia związanych z przedmiotowym przedsięwzięciem.

Lp.	Rodzaj nakładu	Przeliczona wartość w tys. zł	Wartość poniesionych nakładów w tys. zł	Wartość nakładów do poniesienia w tys. zł
1.	Grunt z naniesieniami (użytkowanie wieczyste)	1.700,00	1.700,00	0,00
2.	Multifunkcyjny system obiegu palet	1.623,30	1.623,30	0,00
3.	Węzeł betoniarski	645,57	673,57	125,17
4.	System komputerowy do węzła betoniarskiego	84,85		
5.	2 silosy na cement	39,04		
6.	2 przenośniki ślimakowe	29,28		
7.	2 suwnice	275,94	85,89	190,05
8.	Euroblok 12	236,14	143,03	320,44
9.	Forma 5 szt	125,89		
10.	Sztaplarka Jotta	101,45		
RAZEM:		4.861,45	4.225,79	635,66



Ponadto Spółka planuje w najbliższym czasie uruchomienie produkcji mieszanek betonowych (węzły mobilne), które będą każdorazowo lokalizowane na terenie realizowanych dużych projektów deweloperskich. W związku z tym Spółka planuje nabyć mobilny węzeł betoniarski oraz betonowozy do transportu mieszanek.

Wychodząc z tych samych przesłanek Spółka rozwija i rozwijać będzie własne siły wykonawcze. Wiąże się to z inwestycjami w środki trwale niezbędne do realizacji zadań przez pracowników spółki. W najbliższym czasie będą to np. maszyny niezbędne do prowadzenia przez własną grupę wykonawczą prac ziemnych (wykopy, roboty drogowe) takie jak: koparki, samochody samowyładowcze oraz maszyny niezbędne do robót malarskich i tynkarskich.

Źródłem finansowania inwestycji w zakresie uruchomienia zakładu prefabrykacji jak również zakupów innych maszyn i urządzeń budowlanych w tym linii produkcyjnych są zarówno środki własne jak i leasing – w formie przyznanej na ten cel linii przez firmę leasingową. Z tytułu uruchomionego już procesu realizacji inwestycji nie ciąży na Spółce wiążące zobowiązania poza wymienionymi nakładami do poniesienia wykazanymi w powyższym zestawieniu. Ponadto wszelkie płatności wynikające czy to z dostawy urządzeń czy innych umów są regulowane terminowo.

Na dzień sporządzenia prospektu Zarząd Emitenta nie podjął żadnych wiążących decyzji w zakresie przyszłych inwestycji poza wyżej opisanymi.

## IX. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI

### 1. Fakty dotyczące spółki J.W. Construction Holding i jej historia

J.W. Construction Holding S.A. jest następcą prawnym spółki TBM Batory sp. z o.o., która została zarejestrowana w rejestrze handlowym w dniu 7 marca 1994 r. pod numerem RHB 39782. Spółka ta została zawiązana przez J.W. Construction sp. z o.o., której jedynym wspólnikiem był Józef Wojciechowski, i która wniosła do jej majątku wkład pieniężny oraz przez Elżbietę Stańczyk i Jarosława Stańczyk, którzy wnieśli do jej majątku aport w postaci prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Ząbkach przy ul. Batorego róg ul. 11 Listopada. Na powyższej nieruchomości realizowany był pierwszy projekt deweloperski TBM Batory sp. z o.o.

Od dnia założenia TBM „Batory” sp. z o.o. prowadziła działalność w zakresie realizacji projektów mieszkaniowych w systemie deweloperskim, a jej podstawowym obszarem działalności pozostawał rynek warszawski. Z kolei spółka J.W. Construction sp. z o.o., jeden z założycieli TBM Batory sp. z o.o. zajmowała się działalnością budowlaną, będąc generalnym wykonawcą budynków wznoszonych w ramach realizacji projektów realizowanych pod marką handlową „J.W. Construction”.

W 2000 roku TBM Batory sp. z o.o. została połączona ze spółkami EKC Finance sp. z o.o. oraz Towarzystwo Budownictwa Systemowego Batory sp. z o.o. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie majątku obu tych spółek na TBM Batory sp. z o.o. Z uwagi na fakt, iż TBM Batory sp. z o.o. posiadała całość udziałów EKC Finance sp. z o.o., przejęcie spółki EKC Finance sp. z o.o. nastąpiło bez utworzenia nowych udziałów TBM Batory sp. z o.o. W związku z połączeniem ze spółką Towarzystwo Budownictwa Systemowego Batory sp. z o.o., kapitał zakładowy TBM Batory sp. z o.o. został podwyższony o kwotę 200.000 zł.

W dniu 15 stycznia 2001 r. zostało zarejestrowane przekształcenie spółki TBM „Batory” sp. z o.o. w spółkę akcyjną, natomiast 16 lipca 2001 r. nastąpiła rejestracja zmiany jej nazwy na J.W. Construction Holding S.A. Spółka pod firmą J.W. Construction Holding S.A. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 16 lipca 2001 r. pod numerem KRS 28142.

W sierpniu 2002 roku nastąpiło połączenie Emitenta ze spółką Hotel 500 sp. z o.o., której przedmiotem działania było zarządzanie siecią hoteli. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – Emitenta.

W listopadzie 2003 r. dokonano uproszczenia struktury organizacyjnej grupy poprzez połączenie spółek J.W. Construction Holding S.A. z J.W. Construction sp. z o.o. - dotychczasowym generalnym wykonawcą realizującym inwestycje, Nowy Trend sp. z o.o. zajmującą się sprzedażą i marketingiem i W.W. Project sp. z o.o. prowadzącą biuro projektowe. Połączenie tych podmiotów nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

W grudniu 2004 r. doszło do połączenia J.W. Construction Holding S.A. ze spółkami: Hotel Wygoda sp. z o.o. i Hotel w Świętej Lipce sp. z o.o., - z dwoma pozostałymi hotelami z sieci. Połączenie tych podmiotów nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

We wrześniu 2006 r. doszło do połączenia spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką J.B. Financial Trust sp. z o.o. Połączenie nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

W listopadzie 2006 r. doszło do połączenia spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką Łucka InvestCo sp. z o.o., która była spółką celową, dedykowaną na inwestycję „Łucka City” w Warszawie. Połączenie

nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej do spółki przejmującej – J.W. Construction Holding S.A.

Łączna liczba mieszkań i domów jednorodzinnych w zakończonych oraz aktualnie realizowanych projektach Emitenta osiągnęła poziom odpowiednio ponad 20 tysięcy mieszkań i 350 domów jednorodzinnych.

Wielkość aktualnie realizowanego portfela projektów deweloperskich wynosi ok. 7.000 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej około 380.000 m<sup>2</sup>. Mieszkania te zostaną przekazane klientom w latach 2007-2009. Ponadto Spółka posiadała na koniec 2006 roku grunty na których planuje się wybudowanie około 6.500 mieszkań.

Spółka stworzyła także sieć Hotel 500 składającą się z pięciu obiektów konferencyjno-turystycznych działających w Zegrzu k/Warszawy, Strykowie k/Lodzi, Świętej Lipce k/Mragowa, Cieszynie i Tarnowie Podgórnym k/Poznania. W strategii rozwoju tej działalności biznesowej znalazła się także rozbudowa i modernizacja ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, której celem jest przekształcenie go w wysokiej klasy hotel wraz ze SPA.

Grupa jest największym polskim deweloperem mieszkaniowym, będąc jednocześnie wiodącym deweloperem na warszawskim rynku mieszkaniowym pod względem liczby oddawanych lokali.

Jako pierwszy deweloper mieszkaniowy, spółka J.W. Construction Holding uzyskała w 2003 r. certyfikat ISO 9001:2001.

## 2. Produkty i usługi J.W. Construction Holding

Spółka w obszarze działalności deweloperskiej oferuje następujący asortyment produktowy:

- Budynki wielorodzinne (mieszkania i apartamenty), które dzielą się na następujące segmenty rynkowe:
  - *Mieszkania popularne (w tym mieszkania o podwyższonym standardzie)*: mieszkania w budynkach mieszkalnych i osiedlach mieszkaniowych, zlokalizowanych głównie poza ścisłym centrum głównych aglomeracji miejskich tj. Warszawa, Gdynia etc., obejmujących zazwyczaj nie mniej niż 200 mieszkań w cenie do 7.000 zł/m<sup>2</sup> i średniej powierzchni 50 m<sup>2</sup>. Przykładem jest Osiedle Dąbrówka Wiślana realizowane w latach 2001-2005 w dzielnicy Białołęka obejmujące ponad 2.100 mieszkań. Do tej grupy zaliczają się także zrealizowane w ostatnich latach dwa osiedla mieszkaniowe w Rembertowie jak również planowane położone na terenie dzielnicy Białołęka osiedle Osada Wiślana, którego realizacja rozpocznie się w 2007 r.

Spółka wprowadziła również do oferty rynkowej mieszkania o podwyższonym standardzie. Mieszkania w cenie od 7.000 do 9.000 zł/m<sup>2</sup> należące do tej kategorii zlokalizowane są stosunkowo blisko centrum miasta w popularnych dzielnicach w budynkach o nieco wyższym standardzie architektonicznym. Cechą szczególną projektów tego typu jest utrzymanie stosunkowo atrakcyjnej ceny sprzedaży przy jednoczesnym oferowaniu niektórych komfortowych rozwiązań typowych dla wyższego segmentu rynkowego – apartamentów o podwyższonym standardzie. Przykładem tego typu projektów są Osiedle Ostrobramska na Pradze Południe, Mokotów Plaza I i Mokotów Plaza II na Mokotowie przy stacji metra Wilanowska.

- *Apartamenty o podwyższonym standardzie*: apartamenty w budynkach mieszkalnych lub małych grupach budynków zlokalizowanych w centrum Warszawy oraz w popularnych dzielnicach mieszkaniowych (Żoliborz, Mokotów, Śródmieście, Ochota) w cenie powyżej 9.000 zł/m<sup>2</sup> i średniej powierzchni ok. 80 m<sup>2</sup>. Projekty tego typu charakteryzują się wysokim standardem wykończenia części wspólnych oraz innymi udogodnieniami podnoszącymi walory użytkowe np. basen. Przykładem osiedla tego typu są Rezydencja na Skarpie przy ul. Bukowińskiej na Mokotowie oraz najwyższy budynek mieszkalny w Warszawie i w Polsce przy ul. Łuckiej – Łucka City. Najnowszą

oferę w tym segmencie stanowi projekt Ludwinowska Aleja - zespół siedemnastu dwukondygnacyjnych domów z 68 apartamentami, zlokalizowana na Mokotowie.

Mieszkania są oferowane w standardzie bez wykończenia, zaś nabywca wykonuje prace wykończeniowe w lokalu we własnym zakresie.

- *Powierzchnie usługowe*: głównie lokale sklepowe i biurowe, realizowane w ramach budynków mieszkalnych. Przychody ze sprzedaży tego typu powierzchni stanowią niewielki udział przychodów ogółem. Lokalizowanie niewielkich powierzchni usługowych w projektach mieszkaniowych podnosi ich atrakcyjność, zapewniając wyższy komfort mieszkańcom budynku lub osiedla.
- *Domy jednorodzinne wolnostojące oraz w zabudowie szeregowej*. Spółka oferuje również asortyment produktów jednorodzinnych, obejmujących domy jednorodzinne wolnostojące, oraz w zabudowie szeregowej. Przykładem projektów tego typu jest osiedle 34 domów w podwarszawskim Józefosławiu.

Grupa prowadzi również działalność w zakresie prac budowlano-montażowych, w tym w charakterze generalnego wykonawcy projektów budowlanych. Działalność ta ograniczona jest obecnie do realizacji prowadzonych przez J.W. Construction Holding S.A. projektów mieszkaniowych w charakterze generalnego wykonawcy w ramach Grupy tj. usługi nie są świadczone podmiotom spoza Grupy.

Dodatkowym obszarem działania Grupy jest działalność w zakresie prowadzenia sieci hoteli – Hotel 500 (5 obiektów na terenie kraju) oraz ośrodek wypoczynkowy „Czarny Potok” działający w formie spółki akcyjnej. Hotel 500 to obiekty średniej klasy, adresowane przede wszystkim do klientów instytucjonalnych. Dysponując profesjonalnymi salami konferencyjnymi, bazą gastronomiczną oraz bogatym zapleczem audiowizualnym zapewniają odpowiednie warunki do organizowania różnego rodzaju kursów, konferencji, szkoleń i seminariów.

Oferta ośrodka wypoczynkowego ‘Czarny Potok’ skierowana jest zarówno do klientów instytucjonalnych jak również klientów indywidualnych poszukujących komfortowego miejsca wypoczynku.

### **3. Proces realizacji projektów deweloperskich**

Wieloletnie doświadczenie w zakresie realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich umożliwiło Spółce wypracowanie własnej skutecznej metody ich realizacji.

#### **3.1. Identyfikacja gruntów pod projekty mieszkaniowe**

Podstawowym czynnikiem warunkującym sukces Grupy jest skuteczne wyszukiwanie odpowiednich gruntów dla realizacji projektów mieszkaniowych. Spółka dysponuje profesjonalnym zespołem specjalistów doskonale znających rynek nieruchomości zarówno warszawski jak i ogólnokrajowy. W skład zespołu wchodzi również prawnicy odpowiedzialni za kwestie prawne związane z oceną, a następnie zakupem gruntów. Zespół ten wykorzystując swoją wiedzę i doświadczenie odpowiedzialny jest za identyfikację odpowiedniej liczby atrakcyjnych działek, które podlegają następnie dokładnej analizie i są przedmiotem zakupu.

Emitent współpracuje również w zakresie wyszukiwania atrakcyjnych gruntów z renomowanymi agencjami nieruchomości na terenie całego kraju.

#### **3.2. Ocena atrakcyjności gruntu w aspekcie realizacji projektu mieszkaniowego**

Przed podjęciem decyzji o zakupie gruntu przeprowadzana jest szczegółowa analiza pozwalająca na wyeliminowanie ryzyka dokonania niekorzystnego zakupu oraz określenie rzeczywistej wartości danego terenu.

Na analizę taką składają się:

- badanie geotechniczne terenu (wykonywane w przypadku gdy jest to uzasadnione specyfiką gruntu),

- badanie stanu formalno - prawnego nieruchomości,
- analiza stanu gruntu w zakresie wymogów ochrony środowiska (wykonywane w przypadku gdy jest to uzasadnione specyfiką gruntu),
- pozyskiwanie i analiza informacji dotyczącej planu miejscowego zagospodarowania,
- pozyskiwanie i analiza informacji o bezpośrednim sąsiedztwie,
- ocena chłonności terenu (możliwy stopień intensywności zabudowy) poparta analizą urbanistyczną wraz z przygotowaniem koncepcji zagospodarowania terenu,
- analiza możliwości zaopatrzenia terenu w media.

Czynności analityczne dokonywane są przez poszczególne działy Spółki, tj.:

- sprzedaży,
- marketingu,
- budżetów,
- przygotowania inwestycji,
- prawny,
- głównego inżyniera (realizacji).

Wynik przeprowadzonych analiz przedstawiony jest Zarządowi, który podejmuje decyzję o ewentualnym zakupie gruntu. Zarząd podejmując decyzje zakupu gruntów pod obecnie prowadzone i przyszłe projekty bierze również pod uwagę strategię równomiernego rozwoju firmy w różnych obszarach zarówno Warszawy, jak i całego kraju. Podstawową zasadą jest jednak minimalizacja ryzyka ekonomicznego tj. zapewnienie realizowanym projektom odpowiedniej rentowności.

### **3.3. Zakup gruntu**

Spółka działając na rynku od wielu lat wypracowała skuteczne i bezpieczne procedury i standardy w zakresie prowadzenia transakcji zakupu gruntów.

Po dokładnej analizie opisanej w pkt. 3.2. i podjęciu decyzji przez Zarząd o zakupie gruntu, dział prawny przygotowuje umowę zakupu gruntu. Najczęściej podpisanie właściwej umowy przeniesienia własności jest poprzedzone zawarciem umowy przedwstępnej, w której Spółka stara się uwarunkować podpisanie umowy ostatecznej od m.in.: uzyskania pozwolenia na budowę lub co najmniej warunków zabudowy i zagospodarowania terenu.

### **3.4. Projektowanie**

Prace projektowe prowadzone są przez specjalistyczną komórkę projektową Spółki lub renomowaną pracownię posiadającą odpowiednie doświadczenie na rynku. Prace projektowe z reguły poprzedza szczegółowa analiza wytycznych planistycznych oraz istniejących uwarunkowań przestrzennych, która stanowi podstawę do sprecyzowania programu funkcjonalno przestrzennego inwestycji, obejmującego dane odnośnie liczby, powierzchni użytkowej, lokalizacji i typów mieszkań, rozwiązań urbanistycznych, techniczno-ekonomicznych, materiałowych i standardów wykończenia oraz zakresu oddziaływania na środowisko. Uzyskane opracowania koncepcyjne, po sprawdzeniu technicznych możliwości wykonania założeń, poddawane są ocenie ekonomicznej wykonywanej przez dział handlowy, dział marketingu i dział budżetów. Zatwierdzenie wyników analiz przez Zarząd stanowi punkt wyjścia do rozpoczęcia prac opracowań szczegółowych, obejmujących zakres wymagany do uzyskania ostatecznej i prawomocnej decyzji o pozwoleniu na budowę. Proces projektowania uważa się za zamknięty w momencie zakończenia opracowania dokumentacji wykonawczej.

### 3.5. Budowa

W większości przypadków (obecnie poza projektem Marymoncka w Warszawie oraz projektem realizowanym w Gdyni) funkcję generalnego wykonawcy projektu pełni Spółka, co jest możliwe dzięki posiadaniu w ramach Grupy dobrze rozwiniętej działalności budowlano-montażowej.

Realizacja fazy budowy projektu polega na kompleksowej organizacji procesu budowlanego w zakresie generalnego wykonawstwa przy udziale wybieranych, co do zasady w drodze przetargu, firm podwykonawczych oraz dostawców materiałów i surowców. Spółka posiada bazę sprawdzonych, stale współpracujących podwykonawców, zarówno małych i średnich firm oraz własne branżowe grupy robót w tym do prac: murowych, elewacyjnych, elektrycznych, drogowych.

Większość prac zleczanych jest wykonywana z materiałów dostarczonych podwykonawcom przez Emitenta. Stosowany przez Grupę centralny system zakupów materiałów budowlanych umożliwia uzyskanie znaczących oszczędności w zakresie kosztów zakupów.

Po dokonaniu wyboru podwykonawcy, podpisywane są umowy na wykonanie robót, określające szczegółowy zakres i harmonogram robót oraz etapy fakturowania. Dla zapewnienia należytej i terminowej realizacji kontraktów w umowach z wykonawcami przewidziane są kary umowne za niedotrzymanie warunków umowy. Nad wykonywaniem robót sprawują nadzór inspektorzy nadzoru, którzy wraz z kierownictwem budowy dokonują odbioru poszczególnych etapów wznoszonego budynku lub budynków. Dla zabezpieczenia ewentualnych roszczeń w okresie gwarancji i rękojmi z tytułu usterek, Spółka zatrzymuje część wynagrodzenia jako kaucję należytego wykonania kontraktów.

Ponadto realizacja niektórych inwestycji zleczana jest w systemie generalnego wykonawstwa sprawdzonym na rynku podmiotom. W takim przypadku wybór generalnego wykonawcy odbywa się z reguły w drodze przetargu.

### 3.6. Sprzedaż i marketing

Sprzedaż mieszkań odbywa się w czterech salonach sprzedaży i pięciu biurach handlowych zlokalizowanych w Warszawie, Łodzi i Gdyni, gdzie potencjalni klienci mają możliwość zapoznania się z pełną aktualną ofertą mieszkań i domów. Pracownicy Spółki odpowiedzialni za proces sprzedaży podlegają stałym szkoleniom z zakresu technik sprzedaży, prowadzonym przez wyspecjalizowane firmy konsultingowe. Sprzedaż mieszkań w projektach realizowanych przez Spółkę rozpoczyna się z reguły jeszcze przed rozpoczęciem prac budowlanych. Typowe umowy sprzedaży mieszkań przewidują dokonywanie wpłat przez klientów w okresach przypadających na zakończenie każdego etapu budowy danego projektu. Jednakże Spółka wprowadziła sprzedaż w programie 10/90 lub 20/80 polegającym na tym, że klient w momencie podpisania umowy kupna mieszkania wpłaca 10% lub 20% ustalonej ceny natomiast pozostałe 90% lub 80% zobowiązany jest uiścić w momencie odbioru lokalu. W cenie mieszkań oferowanych w ramach wymienionych programów zawarte są koszty pozyskania przez Spółkę dodatkowego finansowania.

Działania marketingowe Spółki prowadzone są przez wyspecjalizowany dział marketingu. W działaniach promocyjnych wykorzystywane są reklamy prasowe oraz reklamy w radiu i telewizji. Spółka w ramach akcji reklamowych dzierżawi kilkadziesiąt billboardów zlokalizowanych w ruchliwych miejscach Warszawy. Oprócz stałej reklamy w mediach Spółka organizuje cyklicznie w czasie weekendów tzw. dni otwarte na terenie budów gdzie potencjalni klienci mogą zapoznać się szczegółowo z aktualną ofertą. Spółka uczestniczy ponadto w targach mieszkaniowych, organizowanych przez różne podmioty i instytucje.

Spółka prowadzi również kampanie promocyjne dotyczące poszczególnych projektów. Obejmują one wykorzystanie specjalnie do tego celu przygotowanych folderów reklamowych i innych materiałów promujących projekt. Plan kampanii, czas trwania oraz wykorzystywane środki przekazu (media) są indywidualnie określone dla każdego projektu, co zapewnia maksimum efektywności działań promocyjnych.

Elementem promocji i budowy wizerunku marki jest zaangażowanie w działalność dwóch warszawskich klubów sportowych dzięki czemu logo Spółki eksponowane jest na dużych imprezach sportowych oraz w mediach relacjonujących te wydarzenia.

### **3.7. Obsługa klienta**

Spółka w celu zapewnienia jak najlepszego dostępu do informacji dla klientów w zakresie realizacji inwestycji stworzyła rozbudowany dział obsługi klienta. Dostosowując się do ciągle rosnących wymogów klientów, Spółka wprowadziła nowoczesny zintegrowany system informatyczny, wspomagający bieżącą obsługę klienta. Klient uzyskuje rzetelne, aktualne informacje w zakresie realizacji inwestycji w której nabył mieszkanie. Potencjalni, nowi klienci otrzymują pełną informację na temat aktualnej oferty mieszkań.

System obsługi obejmuje opieką nad klientami od momentu podpisania umowy kupna mieszkania do momentu przekazania lokalu i przeniesienia tytułu własności w formie aktu notarialnego.

### **3.8. Zakończenie projektu i przekazanie mieszkań klientom**

Po zakończeniu budowy następuje odbiór budynku lub budynków. Przed przekazaniem mieszkań klientom Spółka dokonuje wewnętrznego odbioru budynków oraz lokali mieszkalnych. Wykryte na tym etapie ewentualne usterki są usuwane przed przekazaniem lokali klientom.

Spółka dba również o prawidłowy przebieg procesu zasiedlenia nieruchomości począwszy od wydania poszczególnych lokali, przeniesienia ich własności, po przekazanie nieruchomości powołanym wspólnotom mieszkaniowym. Spółka pełni funkcję administratora nieruchomości zwykle w okresie do 12 miesięcy od zakończenia projektu.

## X. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA J.W. CONSTRUCTION HOLDING

### 1. Obszary działalności operacyjnej Grupy

J.W. Construction Holding S.A. działa w trzech podstawowych obszarach biznesowych:

- działalność deweloperska,
- działalność hotelarska,
- działalność w zakresie usług budowlano-montażowych.

Poza wyżej wskazanymi obszarami Grupa prowadzi również działalność gospodarczą w innych obszarach, jednak jej wpływ na wynik finansowy Grupy jest marginalny.

Działalność gospodarcza Grupy obejmuje teren Polski i Rosji.

### Przychody netto ze sprzedaży produktów, nabytych towarów i usług (w tys. zł)

Sprzedaż	2006	2005	2004
	<i>(w tys. zł)</i>		
Produkty	665.603,71	365.244,98	367.694,56
Usługi	49.728,38	39.888,33	37.876,64
Towary	10.976,37	9.498,22	8.363,68
<b>Ogółem</b>	<b>726.308,46</b>	<b>414.631,54</b>	<b>413.934,88</b>

Źródło: Dane na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

### Przychody ze sprzedaży produktów i usług w podziale na główne obszary działalności (w tys. zł)

Sprzedaż	2006	2005	2004
	<i>(w tys. zł)</i>		
Działalność deweloperska	681.006,73	378.656,42	379.802,02
Działalność hotelarska	17.355,68	17.820,73	16.787,62
Budownictwo społeczne	9.453,40	8.656,17	8.981,56
Budownictwo	7.516,28	-	-
<b>Ogółem</b>	<b>715.332,09</b>	<b>405.133,32</b>	<b>405.571,20</b>

Źródło: Dane na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

### Przychody ze sprzedaży produktów z działalności deweloperskiej wg segmentów rynkowych (w tys. zł)

Sprzedaż	2006	2005	2004
	<i>(w tys. zł)</i>		
Mieszkania popularne (w tym mieszkania o podwyższonym standardzie)	589.397,24	285.638,61	320.977,77
Apartamenty o podwyższonym standardzie	76.206,48	47.690,37	45.883,42
Domy	-	31.916,00	833,37
<b>Ogółem:</b>	<b>665.603,71</b>	<b>365.244,98</b>	<b>367.694,56</b>

Źródło: Dane na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006



**Przychody ze sprzedaży produktów z działalności deweloperskiej w podziale geograficznym (w tys. zł)**

<b>Sprzedaż</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Ogółem	665.603,71	365.244,98	367.694,56
Warszawa i okolice	612.838,73	350.741,62	367.694,56
Gdynia	1.954,77	14.503,37	-
Łódź	21.985,75	-	-
Rosja	28.824,46	-	-

Źródło: Dane na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

**2. Działalność deweloperska**

Działalność w zakresie realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich uznawana jest przez Emitenta za podstawowy obszar działalności gospodarczej.

**Projekty zrealizowane według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku**

<b>Nazwa projektu</b>	<b>Liczba projektów</b>	<b>Gmina/dzielnica</b>	<b>Segment rynku</b>	<b>Liczba mieszkań/domów</b>	<b>Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006</b>	<b>Liczba mieszkań/domów do sprzedaży*</b>	<b>Liczba mieszkań/domów sprzedanych, nie przekazanych klientom do dnia 31 grudnia 2006</b>
<i>Batorego</i>	2	Ząbki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>46</b>	46	-	-
<i>Drewnicka</i>	3	Ząbki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>220</b>	220	-	-
<i>Kosynierów</i>	6	Marki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>596</b>	596	-	1
<i>Szwolężerów</i>	3	Ząbki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>251</b>	251	-	-
<i>Nowodwory</i>	8	Warszawa / Białoleka	Mieszkania popularne	<b>502</b>	502	-	-
<i>Dąbrówka Szlachecka</i>	5	Warszawa / Białoleka	Mieszkania popularne	<b>395</b>	395	-	1
<i>Kolonia F</i>	6	Ząbki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>424</b>	424	-	-
<i>Kolonia D</i>	4	Ząbki k/Warszawy	Mieszkania popularne	<b>887</b>	887	-	-
<i>Buczynek</i>	17	Warszawa / Białoleka	Mieszkania popularne	<b>1.777</b>	1.777	-	1

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/domów	Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań/domów do sprzedaży*	Liczba mieszkań/domów sprzedanych, nie przekazanych klientom do dnia 31 grudnia 2006
<i>Pyry</i>	1	Warszawa / Ursynów	Mieszkania popularne	<b>27</b>	27	-	-
<i>Osiedle Jerozolimskie</i>	8	Warszawa / Ursus	Mieszkania popularne	<b>908</b>	908	-	1
<i>Dąbrówka Wiślana</i>	16	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	<b>2.187</b>	2.183	4	4
<i>Dębowy Park I</i>	1	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	<b>397</b>	397	-	-
<i>Sochaczew</i>	1	Sochaczew	Mieszkania popularne	<b>108</b>	97	11	12
<i>Sady Rembertowskie I</i>	4	Warszawa / Praga Południe	Mieszkania popularne	<b>412</b>	412	-	-
<i>Targówek Plaza</i>	1	Warszawa / Targówek	Mieszkania popularne	<b>169</b>	169	-	-
<i>Dębowy Park II</i>	7	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	<b>206</b>	201	5	5
<i>Wojkowska</i>	4	Warszawa / Praga Płn.	Mieszkania popularne	<b>56</b>	55	1	1
<i>Osiedle Parkowa</i>	4	Gdynia	Mieszkania popularne	<b>80</b>	80	-	-
<i>Osiedle Victoria</i>	10	Radzymin	Mieszkania popularne	<b>507</b>	501	6	138
<b>Mieszkania popularne ogółem</b>	<b>111</b>			<b>10.155</b>	<b>10.128</b>	<b>27</b>	<b>164</b>
<i>Ogrody Bema</i>	12	Warszawa / Bemowo	Mieszkania o podwyższonym standardzie	<b>873</b>	864	9	11
<i>Grochowska</i>	1	Warszawa / Praga Północ	Mieszkania o podwyższonym standardzie	<b>296</b>	296	-	-
<i>Ostrobramska</i>	3	Warszawa / Praga Południe	Mieszkania o podwyższonym standardzie	<b>459</b>	459	-	1
<i>Mokotów Plaza I</i>	1	Warszawa / Mokotów	Mieszkania o podwyższonym standardzie	<b>345</b>	344	1	1
<b>Mieszkania o podwyższonym standardzie</b>	<b>17</b>			<b>1.973</b>	<b>1.963</b>	<b>10</b>	<b>13</b>

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/domów	Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań/domów do sprzedaży*	Liczba mieszkań/domów sprzedanych, nie przekazanych klientom do dnia 31 grudnia 2006
<i>Elektoralna</i>	1	Warszawa / Śródmieście	Apartamenty o podwyższonym standardzie	<b>159</b>	152	7	7
<i>Łucka City</i>	1	Warszawa / Wola	Apartamenty o podwyższonym standardzie	<b>359</b>	355	4	14
<b>Apartamenty o podwyższonym standardzie</b>	<b>2</b>			<b>518</b>	<b>507</b>	<b>11</b>	<b>21</b>
<i>Dąbrówka Szlachecka</i>	13	Warszawa / Białołęka	Domy jednorodzinne	<b>13</b>	13	-	-
<i>Zielona Choszczówka</i>	75	Warszawa / Białołęka	Domy jednorodzinne	<b>75</b>	74	1	1
<i>Mickiewicza</i>	58	Marki k/Warszawy	Domy jednorodzinne	<b>58</b>	57	1	1
<i>Lisi Jar</i>	57	Marki k/Warszawy	Domy jednorodzinne	<b>57</b>	56	1	1
<i>Kwiatowe</i>	99	Lesznowola k/Warszawy / Nowa Iwiczna	Domy jednorodzinne	<b>99</b>	99	-	-
<b>Domy jednorodzinne ogółem</b>	<b>302</b>			<b>302</b>	<b>299</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<i>Warszawska Wenecja</i>	1	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne (TBS)	<b>654</b>	654	-	-
<i>Lisi Jar</i>	1	Marki k/Warszawy	Mieszkania popularne (TBS)	<b>224</b>	224	-	-
<i>Marki</i>	11	Marki k/Warszawy	Mieszkania popularne (TBS)	<b>192</b>	192	1	1
<i>Sochaczew</i>	1	Sochaczew	Mieszkania popularne (TBS)	<b>91</b>	91	-	-
<b>Mieszkania TBS-y</b>	<b>14</b>			<b>1.161</b>	<b>1.161</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/domów	Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań/domów do sprzedaży*	Liczba mieszkań/domów sprzedanych, nie przekazanych klientom do dnia 31 grudnia 2006
<b>Ogółem</b>	<b>446</b>			<b>14.110</b>	<b>14.058</b>	<b>52</b>	<b>202</b>

\* w przypadku TBS w tej kategorii ujęte są mieszkania czynszowe na wynajem

Źródło: Spółka

#### Projekty obecnie realizowane według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/domów	Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań / domów niesprzedanych	Liczba mieszkań/domów sprzedanych lecz nie oddanych do użytku do dnia 31 grudnia 2006
<i>Górczewska</i>	4	Warszawa / Bemowo	Mieszkania popularne	1410	1405	5	1405
<i>Sady Rembertowskie II</i>	3	Warszawa / Praga Południe	Mieszkania popularne	441	437	4	437
<i>Osiedle Centrum</i>	4	Łódź	Mieszkania popularne	324	259	65	259
<i>Osiedle Leśne</i>	9	Gdynia	Mieszkania popularne	202	21	181	21
<i>Lazurowa I – IV</i>	20	Warszawa / Bemowo	Mieszkania popularne	569	497	72	497
<i>Osada Wiślana</i>	3	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	108	108	-	108
<i>Lewandów Park I</i>	15	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	631	630	1	630
<i>Lewandów Park II</i>	31	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	1.196	962	234	962
<i>Osiedle Bursztynowe</i>	10	Warszawa / Praga Południe	Mieszkania popularne	322	164	158	164
<b>Mieszkania popularne ogółem</b>	<b>99</b>			<b>5.203</b>	<b>4.483</b>	<b>720</b>	<b>4.483</b>
<i>Marymoncka</i>	1	Warszawa / Bielany	Mieszkania o podwyższonym	35	32	3	32

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/domów	Liczba mieszkań/domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań / domów niesprzedanych	Liczba mieszkań/domów sprzedanych lecz nie oddanych do użytku do dnia 31 grudnia 2006
			standardzie				
<i>Mokotów Plaza II</i>	2	Warszawa / Mokotów	Mieszkania o podwyższonym standardzie	788	785	3	785
<i>Willa Konstancin</i>	3	Konstancin Jeziorna k/Warszawy	Mieszkania o podwyższonym standardzie	178	131	47	131
<i>Rezydencja Quatro</i>	1	Warszawa / Praga Południe	Mieszkania o podwyższonym standardzie	243	224	19	224
<b>Mieszkania o podwyższonym standardzie ogółem</b>	<b>7</b>			<b>1.244</b>	<b>1.172</b>	<b>72</b>	<b>1.172</b>
<i>Rezydencja na Skarpie</i>	1	Warszawa / Mokotów	Apartamenty o podwyższonym standardzie	261	256	5	256
<i>Aleja Ludwinowska</i>	17	Warszawa / Ursynów	Apartamenty o podwyższonym standardzie	68	8	60	8
<b>Apartamenty o podwyższonym standardzie ogółem</b>	<b>18</b>			<b>329</b>	<b>264</b>	<b>65</b>	<b>264</b>
<i>Willa Józefina</i>	34	Piaseczno k/Warszawy	Domy jednorodzinne	34	1	33	1
<b>Domy jednorodzinne ogółem</b>	<b>34</b>			<b>34</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>1</b>
<b>Ogółem</b>	<b>158</b>			<b>6.810</b>	<b>5.920</b>	<b>890</b>	<b>5.920</b>

Źródło: Spółka

## Projekty obecnie realizowane według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku (Rosja)

Nazwa projektu	Liczba projektów	Miasto	Liczba mieszkań/ domów	Liczba mieszkań/ domów sprzedanych do dnia 31 grudnia 2006	Liczba mieszkań / domów niesprzedanych	Liczba mieszkań/ domów sprzedanych lecz nie oddanych do użytku do dnia 31 grudnia 2006
<i>Victoria Park I</i>	2	Kołomna k/Moskwy	348	220	128	220

Źródło: Spółka

## Planowane projekty według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/ dzielnica	Segment ryнку	Liczba mieszkań/ domów	Stan własności gruntu	Sytuacja planistyczna gruntu
<i>Lewandów Park III</i>	12	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	465	Na 57,27% działek podpisano umowy przedwstępne.  Na 42,73% działek nie ma podpisanych umów	plan zagospodarowania
<i>Lewandów Park II</i>	2	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	78	Na 92,31% działek zawarto umowy sprzedaży, na pozostałe działki (7,69%) zawarto umowy przedwstępne	plan zagospodarowania
<i>Odkryta</i>	6	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	195	własność JWCH	warunki zabudowy
<i>Światowida</i>	3	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	223	własność JWCH	brak planu zagospodarowania, konieczność wystąpienia o WZiZT.
<i>Lazurowa V</i>	2	Warszawa / Bemowo	Mieszkania popularne	60	własność JWCH	pozwolenie na budowę
<i>Zdziarska*</i>	65	Warszawa / Bemowo	Mieszkania popularne	1.639	Na 29,16 % działek zawarto umowy końcowe.  Umów przedwstępnych podpisano na 35,42% działek.  Na pozostałe 35,42% działek nie zawarto jeszcze umów.	plan zagospodarowania terenu

Nazwa projektu	Liczba projektów	Gmina/dzielnica	Segment rynku	Liczba mieszkań/ domów	Stan własności gruntu	Sytuacja planistyczna gruntu
<i>Osada Wiślana II</i>	5	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	168	własność JWCH	planu zagospodarowania terenu
<i>Osada Wiślana III</i>	2	Warszawa / Białołęka	Mieszkania popularne	128	własność JWCH	plan zagospodarowania terenu
<i>Łódź Centrum II</i>	9	Łódź	Mieszkania popularne	432	własność JWCH/ prawo użytkowania wieczystego	plan zagospodarowania
<i>Łódź – Pogonowskiego</i>	1	Łódź	Mieszkania popularne	109	własność JWCH	pozwolenie na budowę
<i>Katowice</i>	29	Katowice	Mieszkania popularne	540	własność JWCH	częściowe pozwolenie na budowę (na 3 budynki)
<i>Szczecin</i>	b.d.	Szczecin	Mieszkania popularne	400	własność JWCH	brak planu zagospodarowania
<i>Łeba</i>	b.d.	Łeba	Mieszkania popularne	400	umowa przedwstępna zakupu nieruchomości	brak planu zagospodarowania
<b>Mieszkania popularne ogółem</b>	<b>136</b>			<b>4.837</b>		
<i>Marymoncka II</i>	1	Warszawa / Bielany	Mieszkania o podwyższonym standardzie	23	umowa wstępna warunkowa	warunki zabudowy
<i>Górczewska II</i>	12	Warszawa / Wola	Mieszkania o podwyższonym standardzie	878	własność JWCH / prawo użytkowania	warunki zabudowy
<i>Aleja Ludwinowska II</i>	6	Warszawa / Ursynów	Mieszkania o podwyższonym standardzie	24	własność JWCH	brak planu zagospodarowania
<b>Mieszkania o podwyższonym standardzie ogółem</b>	<b>19</b>			<b>925</b>		
<b>Ogółem</b>	<b>155</b>			<b>5.762</b>		

\* Na dzień zatwierdzenia Prospektu szacowana liczba projektów wynosi 63, a liczba mieszkań 1.491. Zmiana spowodowana jest wyłączeniem z planu zakupów dwóch działek. Na ponad 90% działek zawarto ostateczne umowy zakupu.

Źródło: Spółka

#### Projekty planowane według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku (Rosja)

Nazwa projektu	Liczba projektów	Miasto	Liczba mieszkań/ domów
<i>Victoria Park II</i>	4	Kołonna k/Moskwy	<b>782</b>

Źródło: Spółka

Poniższa tabela przedstawia podsumowanie liczby projektów ukończonych, obecnie realizowanych oraz planowanych.

Stan zaawansowania projektu	Liczba projektów	Liczba mieszkań	Liczba mieszkań do	
			sprzedania	przekazania klientom
Projekty ukończone.....	446	14.110	52	202
Projekty obecnie realizowane....	160	7.158	1.018	6.140
Projekty planowane.....	159	6.544	6.544	-
<b>Ogółem</b>	<b>765</b>	<b>27.812</b>	<b>7.614</b>	<b>6.342</b>

Źródło: Spółka

#### Liczba mieszkań sprzedanych w latach 2003-2006

	2006	2005	2004	2003
Mieszkania popularne.....	3.826	2.008	1.351	2.421
Apartamenty o podwyższonym standardzie.....	208	181	118	85
Domy jednorodzinne.....	1	1	3	4
<b>Ogółem</b>	<b>4.035</b>	<b>2.190</b>	<b>1.472</b>	<b>2.510</b>

Źródło: Spółka

## 2.1. Opis projektów ukończonych, w trakcie realizacji i planowanych na dzień 31 grudnia 2006 r.

### 2.1.1. Projekty ukończone

#### BATOREGO

Pierwsza inwestycja zrealizowana przez Spółkę, zlokalizowana w Ząbkach k/Warszawy przy ul. Batorego, składa się z dwóch budynków o niskiej zabudowie, ciekawej architekturze, obejmujących 46 mieszkań. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Osiedle oddano do użytku w 1997 r.

#### Osiedle DREWNICKA

Osiedle w Ząbkach k/Warszawy przy ul. Drewnickiej składa się z trzech budynków pięciokondygnacyjnych z 220 mieszkaniami. Osiedle jest ogrodzone i strzeżone. Osiedle oddane do użytku w 1997 r.

#### Osiedle WOJSKOWA

Zespół czterech budynków, obejmujących 56 mieszkań, w willowym otoczeniu warszawskiego Zacisza przy ul. Wojskowej. Ciekawa architektura, kameralna zabudowa. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Oddane do użytku w 1999 r.



#### Osiedle KOSYNIERÓW

Osiedle sześciu budynków pięciokondygnacyjnych. Na osiedlu znajduje się 596 mieszkań. Całość ogrodzona i strzeżona. Inwestycja ukończona w 1998 r.

#### Osiedle SZWOLEŻERÓW

Osiedle trzech budynków mieszkalnych w podwarszawskich Ząbkach. Na osiedlu znajduje się 251 mieszkań o zróżnicowanym metrażu, z garażami podziemnymi. Całość ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 1997 r.

#### Osiedle DĄBRÓWKA SZLACHECKA

Zespół pięciu budynków z 395 mieszkaniami wykończonymi pod klucz oraz kolonia 13 domów jednorodzinnych w zabudowie szeregowej. Inwestycja położona na warszawskim Tarchominie (dzielnica Białoleka). Całość ogrodzona i strzeżona. Osiedle oddane do użytku w 1998 r.

#### Osiedle NOWODWORY

Zespół ośmiu budynków cztero i pięciokondygnacyjnych z 502 mieszkaniami, położonych w warszawskiej dzielnicy Białoleka. Mała intensywność zabudowy, teren rekreacyjny na osiedlu. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Oddane do użytku w 1999 r.

#### Osiedle BUCZYNEK

Jedno z największych osiedli zrealizowanych przez Spółkę, usytuowane na warszawskim Tarchominie (dzielnica Białoleka). Składa się z 17 budynków o zróżnicowanej wysokości, w których znajduje się 1.777 lokali. Na terenie osiedla znajdują się place zabaw dla dzieci, parkingi wielopoziomowe, lokale usługowe. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Oddane do użytku od 1999 do 2001r. (B1,B2 – 1999, B3 – B16 – 2000, B17-2001r).

#### Osiedle KOLONIA F

Osiedle położone w podwarszawskich Ząbkach przy ul. Powstańców, składające się z pięciu budynków z 424 mieszkaniami. Na terenie osiedla znajdują się zarówno garaże podziemne jak również miejsca parkingowe dla mieszkańców. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Oddane do użytku 1999r.

#### Osiedle KOLONIA D

To kolejny projekt realizowany w Ząbkach pod Warszawą przy ul. Powstańców. W czterech budynkach znajduje się 887 mieszkań. Na terenie osiedla zlokalizowano szkołę podstawową (nauczania początkowego), place zabaw, boisko, miejsca parkingowe i garaże podziemne. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Osiedle oddane do użytku w 2000r.

#### Osiedle GROCHOWSKA

Zespół budynków o zróżnicowanej wysokości z 296 lokalami mieszkalnymi, położonych nad Jeziorkiem Kamionkowskim na warszawskiej Pradze Półd. W budynku znajdują się mieszkania o zróżnicowanym metrażu od 30 do 170 m<sup>2</sup>, w tym apartamenty na ostatnich kondygnacjach. Obiekt ogrodzony i strzeżony. Budynek oddany do użytku w 2001 r.

#### Osiedle JEROZOLIMSKIE

Przestronne osiedle, z 908 mieszkaniami i pełną infrastrukturą. Na terenie zamkniętego i strzeżonego osiedla znajdują się lokale usługowe, place zabaw, parking wielopoziomowy oraz kryty basen. Budynki oddane do użytku w 2002r.

#### ELEKTORALNA

Ekskluzywny kompleks mieszkalny z pasażem usługowo-handlowym na parterze, położony w centrum Warszawy zawierający 159 mieszkań. W budynku znajdują się apartamenty o powierzchni od 30 do 200 m<sup>2</sup>. Budowa ukończona w 2003 r.

#### ŁUCKA CITY

Jeden z najnowocześniejszych budynków w Warszawie, łączący funkcję mieszkalną i biurową w którym zlokalizowano 359 lokali mieszkalnych. Położony w centrum Warszawy. Wyróżnia go funkcjonalność i bogata infrastruktura – wielopoziomowy garaż, usługi, centrum rekreacji z basenem oraz ogród na dachu. Aktualnie obiekt jest najwyższym budynkiem mieszkalnym w Warszawie i w Polsce. Oddany do użytku w 2005r.

#### Budynek PYRY

Kameralny budynek z 27 mieszkaniami na warszawskim Ursynowie. Usytuowanie wśród zieleni i zabudowy jednorodzinnej. Funkcjonalne mieszkania o zróżnicowanej powierzchni z dużymi tarasami i loggiami. Teren ogrodzony i strzeżony. Oddany do użytku w 2002r.

#### Osiedle MICKIEWICZA

Osiedle 58 domów jednorodzinnych w zabudowie szeregowej w podwarszawskich Markach przy ul. Mickiewicza. Budynki wybudowane w technologii modułowej. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Osiedle ukończone w 1999 r.

#### Osiedle KWIATOWE

Osiedle 99 domów zlokalizowane w podwarszawskiej Nowej Iwicznej przy ul. Wiosennej obejmujące 72 domy w technologii tradycyjnej oraz 27 domów w technologii modułowej. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 2000r.

#### Osiedle TBS LISI JAR

Osiedle 57 domów jednorodzinnych, wolnostojących i w zabudowie szeregowej, w technologii modułowej, zlokalizowane w podwarszawskich Markach przy ul. Piłsudskiego. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 1999r.

#### Osiedle ZIELONA CHOSZCZÓWKA

Osiedle 75 domów jednorodzinnych położonych w prestiżowej części Choszczówki na warszawskiej Białolece. Domy wolnostojące oraz w zabudowie szeregowej. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 2000r.

#### SOCHACZEW

Budynek mieszkalny z lokalami usługowymi, zlokalizowany w centrum Sochaczewa. Budynek ośmiokondygnacyjny ze 108 lokalami sprzedanymi w formule mieszkań hipotecznych oraz w 91 lokali zrealizowanych w ramach budownictwa czynszowego TBS. Oddany do użytku w 2001r.

#### MOKOTÓW PLAZA I

Budynek mieszkalny na warszawskim Mokotowie przy ul. Pejzażowej. W obiekcie tym znajduje się 345 mieszkań oraz garaż podziemny oraz basen. Wszystkie mieszkania wyposażone są w wideofony. Budynek jest chroniony. Oddany do użytku w 2005r.

#### Osiedle TBS MARKI V

Osiedle dwukondygnacyjnych kameralnych budynków realizowane ze środków Towarzystwa Budownictwa Społecznego (TBS) z mieszkaniami czynszowymi. Osiedle usytuowane w podwarszawskich Markach przy ul. 11-go Listopada. W jedenastu budynkach znajdują się 192 mieszkania. Oddane do użytku w 2001r.

#### Osiedle TBS LISI JAR

Budynek realizowany ze środków Towarzystwa Budownictwa Społecznego z mieszkaniami czynszowymi. Obiekt usytuowany w Markach przy ul. Piłsudskiego. W budynku znajdują się 224 mieszkania. Oddany do użytku w 2002r.

#### TBS - WARSZAWSKA WENECJA

Kompleks realizowany ze środków Towarzystwa Budownictwa Społecznego z mieszkaniami czynszowymi, na warszawskiej Białołęce przy ul. Kowalczyka. W budynku znajdują się 654 lokale. Oddany do użytku: I etap w 2002 r., II etap w 2003 r.

#### DĘBOWY PARK I

Budynek mieszkalny o architekturze kaskadowej, zlokalizowany na warszawskim Tarchominie przy ul. Majolikowej (dzielnica Białołęka). W obiekcie znajduje się 397 lokali mieszkalnych oraz lokale usługowe, a także kryty basen. Obiekt jest ogrodzony i strzeżony. Oddany do użytku w 2004r.

#### OGRODY BEMA

Kompleks mieszkalny w niskiej zabudowie, zlokalizowany przy ul. Obrońców Tobruku i Omańczyka na warszawskim Bemowie. Funkcjonalne 873 mieszkania o powierzchni od 26 do 90 m<sup>2</sup>. Podziemne garaże i parkingi na terenie osiedla. Teren ogrodzony i strzeżony. Dogodna komunikacja z centrum. Oddany do użytku od 2005 do 2006 (BA, BB – 2006r., BC, BD, BE, BF – 2005r.).

#### OSTROBRAMSKA

Zespół trzech budynków przy ul. Ostrobramskiej, blisko centrum Warszawy. Nowoczesny obiekt z krytym basenem, fitness klubem, sauną, dużym garażem wielopoziomowym. 459 mieszkania od 28 m<sup>2</sup> do 115 m<sup>2</sup> (w tym apartamenty). Bliskość wielu centrów handlowych i rozrywkowych. Oddany do użytku w 2005r.

#### DĄBRÓWKA WIŚLANA

Nowoczesne osiedle mieszkaniowe z 2.187 mieszkaniami na warszawskim Tarchominie (dzielnica Białołęka). Dogodny dojazd do centrum Warszawy. Wysoki standard osiedla z krytym basenem, placem zabaw dla dzieci, zróżnicowane lokale handlowe i usługowe. Osiedle strzeżone. Oddane do użytku w 2002 – 2005r. (DW od 1 do 4 – 2002 DW od 5 do 11 i od 13 do 16 2003, DW 12 – 2005)

#### TARGÓWEK PLAZA

Kompleks mieszkalny o oryginalnej kaskadowej architekturze, usytuowany na warszawskim Targówku (dzielnica Praga Płn.). W budynku znajduje się 169 mieszkań i lokali usługowych. oraz dwupoziomowy parking podziemny. Dobra komunikacja z centrum miasta. Nieopodal sąsiedztwie budynku znajdują się liczne sklepy i centra handlowe. Obiekt chroniony. Oddany do użytku w 2005r.

#### SADY REMBERTOWSKIE I

Osiedle charakteryzujące się niską zabudową zlokalizowane w warszawskim Rembertowie przy ul. Paderewskiego. Większość z 412 lokali stanowią mieszkania popularne do 50 m<sup>2</sup> z przestronnymi logiami i balkonami. Na terenie osiedla znajdują się place zabaw dla dzieci oraz tereny rekreacyjne. Całość ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku 2004r.

## DĘBOWY PARK II

To kontynuacja inwestycji Dębowy Park I, zlokalizowanej na warszawskim Tarchominie przy ul. Ćmielowskiej (dzielnica Białołęka). Zespół sześciu- i siedmio- kondygnacyjnych budynków z 206 mieszkaniami o powierzchni od 31 do 80 m<sup>2</sup>. Całość osiedla ogrodzona i strzeżona. Oddany do użytku w 2005r.

## Osiedle PARKOWA

Kameralne osiedle czterokondygnacyjnych budynków, zlokalizowane w Gdyni przy ul. Parkowej, w sąsiedztwie Trójmiejskiego Parku Krajobrazowego. Osiedle obejmuje 80 nowoczesnie zaprojektowanych mieszkań o powierzchni od 30 do 130 m<sup>2</sup>, z garażami pod budynkami i miejscami parkingowymi na terenie osiedla. Dogodny dojazd do centrum Gdyni, Sopotu i trójmiejskiej obwodnicy. Całość ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 2005r.

## Osiedle VICTORIA

Osiedle w Radzyminie, 15 km od Warszawy, blisko Zalewu Zegrzyńskiego oraz terenów zielonych. Łatwy dojazd do stolicy. Osiedle z 507 mieszkaniami o pow. od 29 do 58 m<sup>2</sup>. Całość ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 2006r.

### **2.1.2. Projekty w trakcie realizacji i planowane**

#### MOKOTÓW PLAZA II (projekt realizowany)

Kompleks mieszkalny usytuowany w bezpośrednim sąsiedztwie inwestycji Mokotów Plaza I, w Warszawie w bezpośrednim sąsiedztwie stacji metra Wilanowska obejmujący dwa budynki, z 788 lokalami, krytym basenem oraz garażem wielopoziomowym. Planowane zakończenie budowy na przełomie I - II kw. 2007 r.

#### Osiedle WILLA JÓZEFINA (projekt realizowany)

Osiedle w podwarszawskim Józefosławiu przy ul. Ogrodowej. 34 wykończone pod klucz domy, wykonane w oparciu o technologię szkieletu drewnianego. Całość ogrodzona i strzeżona. Oddane do użytku w 2006r. (sprzedaż domów w tym projekcie rozpoczęła się w grudniu 2006r.)

#### SADY REMBERTOWSKIE II (projekt realizowany)

Kontynuacja inwestycji Sady Rembertowskie I w podwarszawskim Rembertowie. Trzy niskie budynki z przewagą mieszkań o pow. 50 m<sup>2</sup>, z przestronnymi loggiami i balkonami. W projekcie przewidziano 441 mieszkań. Planowane zakończenie budowy na przełomie I - II kw. 2007 r.

#### MARYMONCKA (projekt realizowany)

Kameralny budynek na warszawskim Żoliborzu, blisko stacji metra. Dobra komunikacja z centrum miasta. W budynku znajduje się 35 funkcjonalnie zaprojektowanych lokali, o powierzchni od 43 do 95 m<sup>2</sup>. Planowane zakończenie budowy I - II kw. 2007 r.

#### Osiedle GÓRCZEWSKA (projekt realizowany)

Kompleks mieszkaniowo-usługowy z 1.410 mieszkaniami 2 i 3 pokojowymi oraz garażami pod budynkiem. W części centralnej osiedla przewidziano teren rekreacyjny oraz pasaż osiedlowy. Obiekt będzie strzeżony. Planowane zakończenie budowy na koniec III kw. 2007 r.

#### Osiedle CENTRUM (projekt realizowany)

Osiedle zlokalizowane blisko ścisłego centrum Łodzi przy ul. Tymienieckiego. 324 mieszkania od 30 do 100 m<sup>2</sup> w balkonami, loggiami i tarasami. Osiedle zostanie ogrodzone i będzie dozorowane. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2007 r.

REZYDENCJA NA SKARPIE (projekt realizowany)

Inwestycja powstaje przy ul. Bukowińskiej, na warszawskim Mokotowie obok dwóch wcześniej realizowanych inwestycji Spółki - Mokotów Plaza I i II. Obejmie łącznie 261 lokali o zróżnicowanej powierzchni i wysokim standardzie. Na najwyższej kondygnacji przewidziano reprezentacyjne penthous'y o pow. 360 m<sup>2</sup>, z ogrodami na dachu. We wszystkich mieszkaniach zaprojektowano duże okna, balony i loggie, przy niektórych zaś niewielkie ogródki. Rezydencja zostanie ogrodzona i poddana całodobowej ochronie. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2007 r.

WILLA KONSTANCIN (projekt realizowany)

Osiedle powstaje w podwarszawskim Konstancinie przy ul. Bielawskiej. Znajdzie się w nim 178 mieszkań; część z nich to dwupoziomowe apartamenty oraz basen. Architektura dostosowana do wymogów chronionego krajobrazu uzdrowiska - budynki czterokondygnacyjne, z windami i garażami. Dobra komunikacja z centrum stolicy. Osiedle zostanie ogrodzone i strzeżone. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2007 r.

Osiedle BURSZTYNOWE (projekt realizowany)

Czterokondygnacyjne budynki przy ul. Korkowej w Warszawie, tworzące niewielkie osiedle w otoczeniu domów jednorodzinnych. W projekcie tym przewidziano wybudowanie 322 mieszkań. Dobre połączenie komunikacyjne z centrum miasta gwarantuje komunikacja autobusowa i kolejka podmiejska, a także nowo oddany węzeł komunikacyjny u zbiegu ul. Ostrobramskiej, Marsa i Płowieckiej oraz Most Siekierkowski. Całość terenu ogrodzona i strzeżona. Planowane zakończenie budowy w II kw. 2009 r.

Osiedle LAZUROWA (projekt realizowany)

Osiedle przy ul. Lazurowej w Warszawie znajduje się w pobliżu dużych arterii komunikacyjnych, ul. Górczewskiej i Powstańców Śląskich, niedaleko planowanej stacji metra. Kompleks realizowany w czterech etapach z 569 mieszkaniem o podwyższonym standardzie, na który składać będą się dwu- i trzypiętrowe budynki, wyposażone w windy. We wszystkich mieszkaniach przewidziano balkony, loggie i przeszklone werandy. Pod każdym budynkiem zlokalizowany będzie garaż podziemny. Osiedle będzie ogrodzone i chronione. Planowane zakończenie budowy w III – IV kw. 2008 r.

Osiedle LEŚNE (projekt realizowany)

To druga z realizowanych inwestycji w Gdyni przy ul. Parkowej w otoczeniu lasów Trójmiejskiego Parku Krajobrazowego. Osiedle stanowi 9 czterokondygnacyjnych budynków obejmujących 202 lokali mieszkalnych. Mieszkania od 48 do 100m<sup>2</sup>, pod każdym budynkiem garaż podziemny. Dogodny dojazd do centrum Gdyni, Sopotu i obwodnicy Trójmiasta. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2008 r.

LUDWINOWSKA ALEJA (projekt realizowany)

Kompleks 17 domów czterorodzinnych w zabudowie bliźniaczej przy ul. Ludwinowskiej w Warszawie, w pobliżu ul. Puławskiej. 68 mieszkań wraz z garażami oraz miejscami parkingowymi. W każdym budynku zlokalizowanych będzie po 4 mieszkania o powierzchniach od 75 do 146m<sup>2</sup>. Wszystkie lokale z balkonami i tarasami. Teren ogrodzony i strzeżony. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2007 r.

Osiedle LEWANDÓW PARK I i II (projekt realizowany)

Osiedle zlokalizowane na warszawskiej Białołęce. Inwestycja realizowana w dwóch etapach obejmuje 48 budynków 3 i 4 kondygnacyjnych, z garażami podziemnymi obejmujących łącznie 1.827 mieszkań. Mieszkania o powierzchniach od 29 do 57m<sup>2</sup>. z balkonami i loggiami Dobra komunikacja z centrum miasta. Osiedle będzie ogrodzone. Planowane zakończenie budowy: Lewandów I – II kw. 2009r., Lewandów II – IV kw. 2008 r.

**REZYDENCJA QUATRO (projekt realizowany)**

Nowoczesny, ośmiokondygnacyjny budynek mieszkalny przy ul. Łukowskiej na warszawskiej Pradze Południe. 243 mieszkania o zróżnicowanej powierzchni od 30 do 99 m<sup>2</sup> oraz wielopoziomowy garaż podziemny. Lokalizacja zapewniająca szybki dojazd do centrum miasta. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2008 r.

**Osiedle OSADA WIŚLANA I (projekt realizowany)**

Investycja na warszawskim Tarchominie przy ul. Marcina z Wrocimowic (dzielnica Białołęka). Zespół trzykondygnacyjnych budynków z 108 mieszkaniami. W każdym budynku winda. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Planowane zakończenie budowy na koniec III kw. 2008 r.

**Osiedle VICTORIA PARK (projekt realizowany)**

Osiedle 6 domów wielorodzinnych realizowane w podmoskiewskim mieście Kołomna (Rosja). Projekt obejmujący 1.000 mieszkań o powierzchni od 30 do 100 m<sup>2</sup> wyróżniający się wysokim standardem. Osiedle ogrodzone i strzeżone. Zakończenie realizacji całego projektu planowane jest na 2012 rok.

**Osiedle LAZUROWA V (projekt planowany)**

Kontynuacja inwestycji na Osiedlu Lazurowa w Warszawie, zakłada wybudowanie dwóch budynków z 60 mieszkaniami oraz garażami podziemnymi. Planowane zakończenie budowy w IV kw. 2008 r.

**Osiedle OSADA WIŚLANA II i III (projekt planowany)**

To kolejne etapy realizowanej już inwestycji o tej samej nazwie na warszawskim Tarchominie (dzielnica Białołęka). Plan obejmuje wybudowanie siedmiu budynków z 296 mieszkaniami. Planowane zakończenie budowy: Osada Wiślana II – I kw. 2009 r., Osada Wiślana III – II kw. 2009 r.

### **3. Działalność budowlano-montażowa**

Grupa posiada dobrze rozwiniętą działalność budowlano-montażową. Obecnie jest ona prowadzona wyłącznie na potrzeby Grupy. Dzięki połączeniu funkcji dewelopera z funkcją generalnego wykonawcy projektów Spółka ma pełną kontrolę nad przebiegiem realizacji projektów mieszkaniowych. Dla większości prowadzonych w przeszłości jak również obecnie projektów Spółka pełniła funkcję zarówno dewelopera jak i generalnego wykonawcy.

Rozwinięty pion budowlano-montażowy w ramach Grupy wraz z wydziałami produkcji pomocniczej (w zakresie: transportu poziomego i pionowego, sprzętu budowlanego, prefabrykacji zbrojenia, produkcji stolarki okiennej i elementów stolarskich) jest szczególnie ważny w obecnych warunkach rynkowych, cechujących się malejącą dostępnością na rynku oraz rosnącymi kosztami usług budowlanych świadczonych przez profesjonalne firmy zewnętrzne. Pozwala on w dużym stopniu uniezależnić się od problemów związanych z pozyskiwaniem na rynku generalnych wykonawców dla prowadzonych projektów deweloperskich, a co za tym idzie, w dużym zakresie gwarantuje dotrzymanie założonych w budżetach harmonogramów realizacji projektów oraz zapewnia możliwość prowadzenia skutecznej kontroli kosztów budowy.

### **4. Działalność hotelarska**

Działalność Grupy w tym obszarze prowadzona jest poprzez sieć Hotel 500 (w której skład wchodzi 5 hoteli w różnych regionach kraju) oraz ośrodek wypoczynkowy „Czarny Potok” zlokalizowany w Krynicy Górskiej, działający w formie spółki akcyjnej w ramach Grupy. Obiekt ten dysponuje 76 pokojami oraz 12 apartamentami.

W ramach sieci Hotel 500 Grupa wykorzystuje 3 hotele będące jej własnością (w Cieszynie, w Strykowie k/Łodzi, w Świętej Lipce k/Mrağowa) oraz 2 hotele w ramach umów leasingu zwrotnego (w Tarnowie Podgórnym k/Poznania, w Zegrzu k/Warszawy).

Hotel 500 w Cieszynie jest obiektem dwugwiazdkowym, zlokalizowanym 1,5 km od przejścia granicznego Cieszyn Boguszowice. W ofercie posiada 30 pokoi (67 miejsc noclegowych), w tym: 23 pokoje dwuosobowe, 5 pokoi trzyosobowych, pokój studio oraz pokój dla gości niepełnosprawnych.

Hotel 500 w Strykowie usytuowany jest 15 km od Łodzi, w bezpośrednim sąsiedztwie autostrady. Dysponuje 116 pokojami (230 miejsc noclegowych), w tym: 35 pokojami jednoosobowymi, 76 pokojami dwuosobowymi oraz 4 pokojami typu studio.

Hotel 500 w Świętej Lipce jest obiektem dwugwiazdkowym, położonym w miejscowości Święta Lipka na pograniczu Warmii i Mazur. Hotel w swojej ofercie posiada 30 pokoi dwuosobowych (60 miejsc noclegowych).

Hotel 500 w Tarnowie Podgórnym położony jest 20 km od centrum Poznania, niedaleko międzynarodowej trasy A2 Warszawa-Poznań-Berlin. Hotel posiada 170 pokoi (338 miejsc noclegowych), w tym: 2 pokoje jednoosobowe, 164 pokoje dwuosobowe oraz 4 apartamenty. Jest to jedyny obiekt trzygwiazdkowy funkcjonujący w ramach sieci Hotel 500.

Hotel 500 w Zegrzu położony jest w województwie mazowieckim nad Zalewem Zegrzyńskim, kilkadziesiąt kilometrów od Warszawy. Obiekt posiada 134 pokoje (241 miejsc noclegowych), w tym: 33 pokoje jednoosobowe, 95 pokoi dwuosobowych oraz 6 apartamentów.

Obecnie docelową grupą klientów sieci Hotel 500 są przede wszystkim klienci instytucjonalni tj. firmy i instytucje, które poszukują obiektów odpowiednich do organizacji dużych konferencji, seminariów. Grupą docelową ośrodka „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, ze względu na jego rozwiniętą funkcję wypoczynkowo-rekreacyjną stanowią, oprócz klientów instytucjonalnych również klienci indywidualni poszukujący komfortowego wypoczynku.

Klient indywidualny będzie prawdopodobnie zyskiwał na znaczeniu w najbliższych latach wraz z przewidywanym wzrostem ruchu turystycznego w Polsce.

Działalność hotelarska ma dla Grupy dużo mniejsze znaczenie w kategoriach jej wpływu na wynik finansowy jednak ze względu na dobre perspektywy rozwoju branży hotelarskiej w Polsce jest atrakcyjnym elementem dywersyfikacji działalności Grupy.

## **5. Pozostała działalność gospodarcza**

### ***Towarzystwo Budownictwa Społecznego „MARKI” sp. z o.o.***

Towarzystwo Budownictwa Społecznego „MARKI” sp. z o.o. zostało powołane w dniu 29 października 1999 roku. Działa ono na podstawie Ustawy o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego i Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 4 września 2001 r. „zmieniające rozporządzenie w sprawie warunków i trybu udzielania kredytów i pożyczek ze środków Krajowego Funduszu Mieszkaniowego oraz niektórych wymagań dotyczących lokali i budynków finansowanych przy udziale tych środków” (Dz.U z 12 października 2001 nr 116, poz. 1234).

Udziałowcami TBS Marki są J.W. Construction Holding S.A. oraz spółka Interlokum sp. z o.o.

Celem Towarzystwa Budownictwa Społecznego jest zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych, poprzez budowę mieszkań na zasadach najmu dla ludzi średnio zamożnych, nie posiadających tytułu prawnego do lokalu mieszkalnego w tej samej miejscowości, oraz zarządzanie budynkami mieszkalnymi. Budowa mieszkań czynszowych finansowana jest do wysokości 70% kosztów przedsięwzięcia inwestycyjnego w oparciu o kredyt z Krajowego Funduszu Mieszkaniowego uzyskiwanego za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego w Warszawie. Pozostałą kwotę wynikającą z kosztów inwestycji, to jest do 30% kosztów przedsięwzięcia, zgodnie z ustawą wpłacają przyszli partycypanci.

TBS Marki posiada cztery osiedla mieszkaniowe o łącznej liczbie 1.159 mieszkań.

Obecnie TBS Marki prowadzi:

- działalność operacyjną polegającą na zarządzaniu i administrowaniu budynkami mieszkalnymi, lokalami użytkowymi oraz miejscami garażowymi,
- bieżącą konserwację, naprawy i remonty budynków należących do TBS,
- działalność finansową oraz monitoring i windykacje należności czynszowych za lokale mieszkalne i garaże.

#### ***Kluby sportowe***

Spółka jest zaangażowana kapitałowo w dwa stołeczne kluby sportowe:

- Klub Sportowy Piłkarski Polonia Warszawa Spółka Akcyjna (KSP Polonia Warszawa S.A.), w którym posiada 100% akcji. KSP Polonia Warszawa należy do najstarszych, posiadających znaczący dorobek sportowy klubów piłkarskich w Polsce. Obecnie piłkarze Polonii Warszawa grają w II lidze.

- J.W. Construction AZS Politechnika Warszawska Spółka Akcyjna, w której posiada 75% akcji i głosów na walnym zgromadzeniu. Zawodnicy klubu biorą udział w rozgrywkach Polskiej Ligi Siatkówki.

Zaangażowanie kapitałowe Emitenta w wymienionych klubach wynika z przyjętej polityki marketingowej i promocyjnej J.W. Construction Holding, stanowiąc jednocześnie realizację misji społecznej Grupy.

Wspieranie klubów sportowych wspomaga kreowanie pozytywnego wizerunku marki J.W. Construction w Warszawie jak również na terenie całego kraju za pośrednictwem mediów relacjonujących wydarzenia sportowe z udziałem tych drużyn. Ma to duże znaczenie dla podniesienia rozpoznawalności marki wśród potencjalnych klientów w całej Polsce.



## **XI. STRATEGIA BIZNESOWA I MARKETINGOWA**

### **1. Cele biznesowe Emitenta**

Główne cele Spółki to:

- Umocnienie pozycji Spółki jako największego dewelopera mieszkaniowego w Polsce i Warszawie.
- Kontynuowanie procesu pozyskiwania nowych gruntów w celu zwiększenia skali działalności Spółki i dalszego jej rozwoju.
- Zapewnienie optymalnych warunków finansowania, umożliwiających realizację planów rozwojowych Grupy.
- Zwiększenie stopnia uniezależnienia Grupy od zewnętrznych podwykonawców, poprzez dalszą rozbudowę własnych sił wykonawczych.

### **2. Strategia w obszarze działalności deweloperskiej**

#### **2.1. Strategia w zakresie sprzedaży i marketingu**

Skuteczny system sprzedaży oraz marketing są kluczowymi elementami dla działalności i rozwoju Grupy. Z tego powodu Emitent od początku swojej działalności nadaje działalności marketingowej i funkcjonowaniu profesjonalnego działu sprzedaży priorytetowy charakter.

W realizacji celów marketingowych i sprzedażowych Spółka wykorzystuje następujące techniki i rozwiązania z obszaru marketingu i sprzedaży:

- Rozbudowa i utrzymywanie własnych Salonów Sprzedaży Mieszkań zlokalizowanych w prestiżowych punktach miasta oraz biur handlowych na terenie budów realizowanych projektów, dostępnych dla klientów 6 dni w tygodniu.
- Stałe podnoszenie kwalifikacji kadry odpowiedzialnej za proces sprzedaży i działania marketingowe poprzez organizowanie odpowiednich szkoleń.
- Prezentacja w pełni wykończonych i wyposażonych mieszkań pokazowych w realizowanych projektach.
- Wykorzystywanie profesjonalnie przygotowanych materiałów promocyjno-informacyjnych, prezentujących ofertę Spółki.
- Uczestnictwo w targach mieszkaniowych na terenie Warszawy
- Cykliczna organizacja w weekendy we własnych Salonach Sprzedaży Mieszkań tzw. dni otwartych dla osób zainteresowanych nabyciem mieszkania lub domu.
- Profesjonalna reklama w mediach tj. prasie, radiu, telewizji, a także internetowych portalach poświęconych rynkowi nieruchomości.
- Profesjonalna strona internetowa Spółki z pełną prezentacją aktualnej oferty rynkowej.
- Reklama zewnętrzna na nośnikach własnych i wynajętych.

- Konsultacje dla klientów prowadzone w Salonach Sprzedaży w zakresie pozyskania finansowania na zakup mieszkań.
- Specjalna oferta kredytowa dla klientów opracowana z bankami współpracującymi ze Spółką.
- Program sprzedaży mieszkań 10/90 i 20/80.

Istotnym uzupełnieniem działań marketingowych jest aktywność z zakresu public relations w sposób znaczący wspomagająca budowę wizerunku marki, której ważnym elementem jest zaangażowanie w działalność dwóch warszawskich klubów sportowych.

Ze względu na potwierdzoną w praktyce skuteczność wypracowanego modelu działania w zakresie sprzedaży i marketingu Spółka zamierza kontynuować dotychczasową politykę w tym zakresie wprowadzając nowe elementy, których zasadność implementacji potwierdzą analizy rynkowe na bieżąco prowadzone w Spółce.

## **2.2. Strategia w zakresie finansowania**

Źródłem finansowania realizowanych przez Spółkę inwestycji są środki własne jak również kapitał obcy pozyskiwany w drodze kredytów bankowych i emisji obligacji. Spółka współpracuje od wielu lat z Bankiem Millennium S.A., PKO BP S.A., BOŚ S.A., Invest Bankiem S.A., Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A., z którymi wypracowała sprawdzony model finansowania uwzględniający specyfikę branży. Każdy rozpoczynany projekt ma szczegółowo opracowany model finansowania uwzględniający planowane przepływy gotówkowe. Stanowi on podstawę dla umowy kredytowej określającej warunki finansowania projektu. Spółka pozyskuje kredyty najczęściej w formie odnawialnych linii kredytowych. Finansowaniu podlega zarówno zakup gruntów (do 80% jego wartości) jak również pozostałe składniki kosztów, w tym roboty budowlano-montażowe. Z kredytu bankowego pokrywane są jedynie brakujące środki w okresie realizacji poszczególnych etapów projektów. W zasadzie ogólny poziom finansowania projektów kredytem bankowym nie przekracza 40% wartości ponoszonych ogółem nakładów.

Kolejnym elementem finansowania działalności Grupy jest pozyskiwanie środków finansowych w drodze emisji obligacji. Obecnie uruchomiony został program emisji obligacji na ogólną kwotę 250 mln zł, z czego na dzień zatwierdzenia prospektu Spółka wyemitowała obligacje na kwotę 210,5 mln zł, z czego dotychczas, zgodnie z warunkami emisji, wykupiono obligacje za 90 mln zł.

## **2.3. Strategia zarządzania ryzykiem**

Spółka prowadzi stały monitoring działalności w zakresie realizacji projektów deweloperskich. Obejmuje on wszystkie aspekty związane realizacją projektów, w tym w szczególności kwestie finansowe (przede wszystkim kontrola kosztów) oraz zgodność prowadzonych prac z założonym harmonogramem.

Czynnikiem ułatwiającym skuteczne zarządzanie ryzykiem finansowym i dotrzymanie założonych harmonogramów jest prowadzenie przez Grupę w charakterze generalnego wykonawcy większości projektów deweloperskich przy wykorzystaniu dobrze rozwiniętego w ramach Grupy działu budowlano-montażowego.

## **2.4. Strategia rynkowa**

Grupa rozwijać będzie przede wszystkim działalność deweloperską związaną z realizacją projektów mieszkaniowych. Równocześnie z rozwojem działalności deweloperskiej rozwijana będzie działalność w zakresie usług budowlanych głównie na potrzeby własne.

### **2.4.1. Strategia w zakresie produktów**

Spółka będzie koncentrować się na mieszkaniach popularnych (w tym mieszkaniach popularnych o podwyższonym standardzie), które w latach 2005-2006 według Raportu Reas Konsulting stanowiły 68,3% warszawskiego rynku mieszkaniowego. Główną zasadą Emitenta jest budowa dostępnych cenowo mieszkań,

charakteryzujących się wysoką jakością i adresowanych do szerokiej grupy docelowej klientów. Dzięki konsekwentnej realizacji powyższej strategii, skoncentrowanej na sprzedaży mieszkań popularnych (stanowiącej do 78,2% przychodów ze sprzedaży produktów 2005 roku i 93,6% w 2006 roku), Spółka była w stanie osiągnąć znaczący poziom skali działalności.

Znacząca część przychodów pochodziła dotychczas i będzie pochodziła w przyszłości ze sprzedaży mieszkań popularnych.

Dużo mniejsze znaczenie będzie miała w przyszłości realizacja projektów obejmujących apartamenty o podwyższonym standardzie. Segment ten jakkolwiek obecny w ofercie Spółki nie będzie istotnym elementem strategii produktowej Emitenta.

Segment domów jednorodzinnych nie stanowi obecnie głównego obszaru działalności Spółki. Wychodząc z założenia, iż rynek domów jednorodzinnych cechuje się bardzo dobrymi perspektywami rozwoju w nadchodzących latach, Zarząd Spółki zamierza rozwijać działalność w tym obszarze realizując atrakcyjne projekty deweloperskie.

#### **2.4.2. Strategia geograficzna**

Obecnie Spółka prowadzi działalność w zakresie realizacji projektów deweloperskich na najbardziej perspektywicznych lokalnych rynkach mieszkaniowych w Polsce tj. warszawskim, łódzkim i trójmiejskim. Największym i podstawowym dla działalności Spółki jest rynek warszawski.

Rynek warszawski jest największym rynkiem mieszkaniowym w Polsce (udział rynku warszawskiego we wszystkich nowych lokalach mieszkalnych oddanych w Polsce w 2005 roku stanowił około 30%) oraz występują na nim najwyższe ceny za metr kwadratowy powierzchni mieszkaniowej.

Spółka dostrzega również wysoki potencjał rozwojowy innych rynków lokalnych tj. Łodzi oraz Trójmiasta, gdzie prowadzi obecnie projekty deweloperskie, Katowic gdzie Spółka rozpocznie realizację pierwszego projektu oraz Wrocławia i Krakowa gdzie Spółka obecnie analizuje rynek pod kątem możliwości zakupu atrakcyjnych gruntów.

Zarząd Spółki przewiduje, iż w obszarze działalności deweloperskiej na terenie Polski warszawski rynek mieszkaniowy pozostanie najważniejszy. Natomiast skala i tempo ekspansji na rynki innych miast będzie uzależniona od wzrostu ich atrakcyjności i tempa rozwoju popytu na nowobudowane mieszkania oraz możliwości realizowania przez Spółkę odpowiednio wysokiej marży na sprzedaży.

Grupa posiadając pełną licencję do prowadzenia działalności deweloperskiej na terenie Rosji realizuje obecnie osiedle mieszkaniowe w Kołomnie (w rejonie Moskwy). Zaangażowanie Grupy na rynku rosyjskim wynika z bardzo dużego potencjału wzrostu tego rynku. Rozszerzanie działalności na tym rynku zależeć będzie od bieżących analiz rentowności projektu. Zarząd Spółki postrzega rynek rosyjski jako niewątpliwie wymagający jednak bardzo perspektywiczny i zapewniający wysoką rentowność działalności.

#### **2.4.3. Strategia w zakresie pozyskiwania nowych gruntów**

Jednym z najważniejszych działań strategicznych jest nabywanie gruntów, które zapewnią dalszy wzrost skali działalności i utrzymanie pozycji lidera na rynku w najbliższych latach. W celu zabezpieczenia odpowiedniej ilości gruntu pod realizację projektów mieszkaniowych, Spółka, poprzez wyspecjalizowany dział realizuje plan zakupów nowych gruntów. Są to grunty, które posłużą do realizacji inwestycji w bieżącym roku oraz grunty stanowiące tzw. „bank ziemi”, zabezpieczające możliwość realizacji projektów w latach następnych.

Ponadto obecnie prowadzone są działania zmierzające do pozyskania kolejnych działek, z których znaczna część została już zabezpieczona na podstawie umów przedwstępnych sprzedaży.

W procesie wyboru i oceny lokalizacji nabywanego gruntu Spółka kieruje się doświadczeniem i przyjętą strategią przewidującą realizowanie projektów przede wszystkim w segmencie popularnym. W związku z tym nabywa grunty głównie na obrzeżach stolicy bądź w jej najbliższych okolicach.

Ponadto Spółka wykazuje duże zainteresowanie zakupem atrakcyjnych gruntów w innych rejonach Polski – w Katowicach, Wrocławiu, Trójmieście oraz innych dużych miastach.

Obecnie wszystkie zakupione grunty, na których nie są jeszcze realizowane projekty pozwolą na wybudowanie ok. 440.000 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkań (z czego projekty planowane obejmują ok. 300.000 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkań).

### **3. Strategia w obszarze działalności budowlano-montażowej**

Rozwój działalności budowlano-montażowej będzie ściśle związany ze zwiększaniem skali działalności w zakresie realizacji deweloperskich projektów mieszkaniowych zarówno na terenie kraju jak i za granicą.

Strategia rozwoju w tym obszarze działalności zakłada jeszcze większe niż dotychczas uniezależnienie się od zewnętrznych podwykonawców (pozyskiwanego na warunkach rynkowych) poprzez:

- dalszą stałą rozbudowę własnych sił wykonawczych, zgrupowanych w wyspecjalizowanych w poszczególnych rodzajach usług budowlanych oddziałach lub spółkach córkach Emitenta
- wiązanie się wieloletnimi umowami gwarantującymi współpracę w szczególności w zakresie stabilności cen usług w ustalonych okresach lub poprzez związki kapitałowe z zewnętrznymi podmiotami specjalizującymi się w realizacji usług budowlanych
- uruchomienie i rozwój produkcji elementów prefabrykowanych dla budownictwa mieszkaniowego

Strategia rozwoju działalności budowlano-montażowej zakłada, iż nadal będzie ona prowadzona praktycznie wyłącznie na rzecz Grupy i dotyczyć będzie realizacji deweloperskich projektów mieszkaniowych.

Strategia w zakresie działalności budowlano-montażowej obejmuje:

- Wzmocnienie potencjału w zakresie funkcjonujących już dzisiaj wydziałów produkcji pomocniczej:
  - sekcji żurawi wieżowych,
  - bazy sprzętu i transportu.

Posiadanie tych wydziałów pozwala na całkowitą niezależność od rynku w zakresie dyktowania cen usług transportu pionowego i poziomego, jak i sprzętu budowlanego.

- Wzmocnienie potencjału na bazie funkcjonujących dzisiaj grup robót poprzez utworzenie spółki obejmującej działalność budowlano-montażową Grupy oraz utworzenie w jej strukturach wysokospecjalizowanych zakładów zajmujących się realizacją usług budowlano-montażowych w następujących kategoriach robót:
  - elektrycznych,
  - sanitarnych,
  - tynków zewnętrznych,
  - tynków wewnętrznych,
  - murowych,
  - wykończeniowych,
  - drogowych.

Potencjał tej spółki zabezpieczy ponad 70% zapotrzebowania na tego typu usługi w całej Grupie, co w dużym stopniu uniezależni ją od wahań sytuacji rynkowej w tym zakresie.

Uruchomienie produkcji elementów prefabrykowanych dla budownictwa mieszkaniowego. Została w tym celu zakupiona pierwsza linia produkcyjna i powstał wydzielony w ramach struktur J.W. Construction Holding oddział prefabrykacji budowlanej z zakładem produkcyjnym w Tłuszczu k/Warszawy. Prefabrykacja pozwoli na wykonywanie części elementów budowlanych w warunkach fabrycznych, w zautomatyzowanym procesie. Tak zorganizowany proces produkcji pozwoli obniżyć koszty oraz ograniczy liczbę zatrudnianych podwykonawców.

Ponadto Spółka planuje w najbliższym czasie uruchomienie produkcji mieszanek betonowych (węzły mobilne), które będą każdorazowo lokalizowane na terenie realizowanych dużych projektów deweloperskich.

Strategia ta w znacznym stopniu uniezależni Spółkę od ryzyk związanych z działalnością budowlaną realizowaną przy pomocy podwykonawców w zakresie niezbędnej siły roboczej i wykonywania usług.

Grupa rozważa możliwość stworzenia powiązań kapitałowych ze spółką Energopol Południe S.A. w zakresie działalności budowlano-montażowej jednak do dnia zatwierdzenia prospektu nie zostały podjęte w tym zakresie żadne wiążące decyzje. Podstawą do współpracy stwarza podpisane w dniu 21 grudnia 2006r. porozumienie pomiędzy spółką J.W. Construction Holding, a spółką Energopol Południe S.A.

#### **4. Strategia w obszarze działalności hotelarskiej**

Działalność Grupy w tym obszarze prowadzona jest poprzez sieć Hotel 500 (w skład sieci wchodzi 5 hoteli w różnych regionach kraju) oraz ośrodek wypoczynkowy „Czarny Potok” zlokalizowany w Krynicy Górskiej, działający w ramach Grupy w formie spółki akcyjnej.

W ramach sieci Hotel 500 Grupa wykorzystuje 3 hotele będące jej własnością oraz 2 hotele w ramach umów leasingu zwrotnego.

Obecnie docelową grupą klientów sieci Hotel 500 są przede wszystkim klienci korporacyjni tj. firmy i instytucje, które poszukują obiektów odpowiednich do organizacji dużych konferencji, seminariów. Grupą docelową Ośrodka Wypoczynkowego „Czarny Potok”, ze względu na jego rozwiniętą funkcję wypoczynkowo-rekreacyjną stanowią oprócz klientów instytucjonalnych również klienci indywidualni poszukujący komfortowego wypoczynku.

Klient indywidualny będzie prawdopodobnie zyskiwał na znaczeniu w najbliższych latach wraz z przewidywanym wzrostem ruchu turystycznego w Polsce.

Ze względu na przewidywany wzrost ruchu turystycznego w Polsce oraz ożywienie w branży hotelarskiej Spółka pomimo, iż nie postrzega działalności hotelarskiej jako wiodącej w ramach Grupy zamierza rozwijać ją jako element dywersyfikacji działalności.

Zakłada się, iż po wydzieleniu działalności hotelarskiej do oddzielnej spółki, osiągnięciu dostatecznie dużej skali działalności prowadzenie hoteli zostanie powierzone wybranemu inwestorowi branżowemu (jako udziałowiec mniejszościowy i operator lub wyłącznie operator hoteli). Jednocześnie nie wyklucza się sprzedaży wydzielonej wcześniej spółki hotelarskiej strategicznemu inwestorowi branżowemu.

Strategia w zakresie działalności hotelarskiej zakłada:

- rozbudowę sieci Hotel 500 o kolejne obiekty (docelowo do 10), w okresie najbliższych trzech lat oraz uruchomienie hotelu o wysokim standardzie wraz z centrum SPA w Krynicy Górskiej (w ramach modernizowanego ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok”).
- wydzielenie działalności hotelarskiej do odrębnej spółki na bazie funkcjonującego obecnie w ramach struktur J.W. Construction Holding oddziału Hotel 500.

- umacnianie pozycji sieci Hotel 500 wśród oferentów usług dla klientów biznesowych w zakresie organizacji usług konferencyjno-szkoleniowych.
- po rozwinięciu sieci hotelowej do założonego poziomu poszukiwanie inwestora strategicznego, który będzie jednocześnie jej operatorem lub sprzedaż 100% udziału w spółce hotelarskiej.

#### **4.1. Strategia w zakresie sprzedaży i marketingu**

Efektywna działalność marketingowa i jakość świadczonych usług stanowi podstawę sukcesu w działalności hotelarskiej. Spółka kładzie nacisk na budowę trwałych relacji z klientami i dlatego nadaje im znaczenie priorytetowe.

Działania z zakresu sprzedaży i marketingu stosowane przez Grupę to m.in.:

- utrzymywanie długotrwałych relacji z pozyskanymi klientami - głównie firmami, organizatorami szkoleń, konferencji i imprez korporacyjnych,
- dystrybucja oferty usług hotelowych wśród firm szkoleniowych,
- udział w targach hotelarskich,
- reklama prasowa,
- szkolenia personelu,
- udział w prestiżowych imprezach branżowych.

#### **4.2. Strategia w zakresie finansowania**

Spółka posiada obecnie grunty przeznaczone pod realizację czterech kolejnych hoteli. Dodatkowo nabyła wcześniej moduły hotelowe, które zostaną wykorzystane do budowy nowych obiektów wzorem dotychczas już wzniesionych pięciu. Moduł hotelowy skonstruowany jest w postaci samonośnej przestrzennej skrzyni z własną podłogą i sufitem. Moduły zawierają wykończone „pod klucz” 2 pokoje z łazienkami i wszystkimi przyłączami. Część modułową uzupełniać mogą: hol z recepcją, restauracja i sale konferencyjne. Łatwość montażu i demontażu oraz lekkość konstrukcji umożliwiają zlokalizowanie obiektu składającego się w wielu modułów w dowolnie wybranym miejscu, w bardzo krótkim czasie oraz przy stosunkowo niskich kosztach. Koszty rozbudowy sieci będą finansowane kredytem bankowym.

#### **4.3. Strategia rynkowa**

Pomimo, iż przychody z działalności hotelowej nie stanowią znaczącego udziału w strukturze przychodów w skali całej Spółki, działalność ta będzie kontynuowana i rozwijana jako perspektywiczna. Wraz z rozwojem tego rynku Spółka nie wyklucza sprzedaży lub dzierżawy sieci wyspecjalizowanemu operatorowi działającemu w skali międzynarodowej.

##### **4.3.1. Strategia w zakresie produktów**

W zakresie produktowym Spółka będzie koncentrowała się na rozwoju sieci Hotel 500 o obiekty spełniające wymagania kategorii 2+ (takie jak obecnie funkcjonujące) lub trzygwiazdkowe z rozbudowanym zapleczem konferencyjnym i wypoczynkowym. Strategia ta nie odbiega od realizowanych przez największych, zagranicznych operatorów na rynku polskim. Wyjątek stanowi obiekt wypoczynkowo-rekreacyjny „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, który działa poza siecią Hotel 500. Obiekt ten, po zakończeniu modernizacji cechować się będzie wyższym standardem usług oferowanych klientom i będzie znacznie wyżej pozycjonowany niż sieć Hotel 500.

#### **4.3.2. Strategia geograficzna**

Sieć Hotel500 składa się z 5 obiektów zlokalizowanych w Zegrzu k/Warszawy, Strykowie k/Łodzi, Tarnowie Podgórnym k/Poznania, Cieszynie oraz Św. Lipce k/Mrağowa. Strategia rozwoju sieci zakłada powiększenie jej w szczególności o dwa obiekty w Warszawie oraz jeden w Głogoczowie k/Krakowa. Strategia rozwoju obejmuje również obiekt wypoczynkowo-rekreacyjny „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej, który jest modernizowany. Lokalizacje te charakteryzuje duże natężenia ruchu biznesowego i turystycznego.

#### **5. Strategia w zakresie pozostałej działalności gospodarczej**

##### *TBS Marki*

Strategia w odniesieniu do TBS Marki zakłada kontynuowanie działalności polegającej na zarządzaniu osiedlami mieszkaniowymi na bazie obowiązującej ustawy. Grupa nie przewiduje realizacji nowych inwestycji w formule towarzystwa budownictwa społecznego.

##### *Kluby sportowe KSP Polonia Warszawa S.A. oraz J.W. Construction AZS Politechnika Warszawska S.A.*

Spółka przewiduje, iż nadal angażować się będzie w działalność dwóch warszawskich klubów sportowych, w których posiada obecnie udziały.

Ich działalność będzie stanowić element polityki marketingowej zakładającej skuteczną promocję marki oraz kreowanie pozytywnego społecznego wizerunku Spółki.

Strategia Spółki w zakresie skali zaangażowania finansowego w działalność obu klubów zakłada ponoszenie w najbliższych latach nakładów na ich funkcjonowanie na poziomie ok. 5 mln zł rocznie.

## XII. OTOCZENIE RYNKOWE

### 1. Warunki makroekonomiczne

Grupa prowadzi działalność przede wszystkim na terenie Polski. Z tego też powodu sytuacja makroekonomiczna w kraju jest kluczowym czynnikiem wpływającym na działalność gospodarczą Grupy.

Ze względu na prowadzenie przez Grupę działalności na terenie Rosji czynnikiem wpływającym w ograniczonym stopniu na działalność J.W. Construction Holding jest również sytuacja gospodarcza w Rosji.

### Sytuacja gospodarcza w Polsce

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce jest istotnym czynnikiem wpływającym na działalność gospodarczą Emitenta. Poniższe wskaźniki ekonomiczne dobrze charakteryzują stan polskiej gospodarki:

- Wzrost Produktu Krajowego Brutto (PKB), który odzwierciedla ogólny poziom aktywności gospodarczej i poprawę koniunktury.
- Poziom bezrobocia.
- Wzrost płac realnych brutto, który pokazuje zdolność gospodarki do zwiększania dochodów osób pracujących oraz potencjał wzrostu popytu wewnętrznego.
- Wskaźnik inflacji, na podstawie którego Rada Polityki Pieniężnej kształtuje politykę w zakresie stóp procentowych. Wpływa on także na stabilność kursów wymiany walut i poziom ogólnego zaufania gospodarczego.

### Kluczowe wskaźniki makroekonomiczne 2004-2007E

	2004	2005	2006	2007E
PKB (wzrost w % w stosunku do poprzedniego roku)	5,3	3,5	5,8	5,3
Średnia roczna inflacja (wzrost cen w % w stosunku do poprzedniego roku)	3,5	2,1	1,0	2,2
Płace realne brutto (wzrost płac w % w stosunku do poprzedniego roku)	0,7	1,8	4,0	3,3
Bezrobocie (stopa wyrażona w %)	19,0	17,6	14,9	13,8
Referencyjna stopa procentowa NBP	6,5	4,5	4,0	b.d.

E- oznacza estymację przyszłych wskaźników makroekonomicznych dokonaną przez IBnGR

Źródło: GUS oraz Kwartalne Prognozy Makroekonomiczne nr 53 (styczeń 2007 r.), Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową

Od 2004 roku Polska znajduje się na ścieżce stosunkowo wysokiego wzrostu gospodarczego, będąc w gronie najszybciej rozwijających się państw UE. Wzrost PKB w 2005 roku w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 3,2%. W 2006 roku, w którym wzrost PKB osiągnął poziom 5,8%, pozytywne trendy w gospodarce były kontynuowane i w niektórych obszarach uległy istotnemu wzmocnieniu. Było to efektem dynamicznie rosnącego poziomu inwestycji, zwiększonego popytu wewnętrznego oraz nadal silnemu eksportowi. Na szybkie tempo rozwoju gospodarczego w 2006 roku pozytywny wpływ miał również wzrost zamówień sektora budowlanego, w tym w obszarze produkcji budowlano-montażowej. Przewiduje się, że w następnych latach gospodarka polska będzie rozwijała się osiągając według prognoz IBnGR w latach 2007 - 2008 ponad 4,9%



wzrost PKB. Istotnym czynnikiem wspierającym wzrost gospodarczy będą znaczące środki finansowe napływające do Polski w ramach funduszy Unii Europejskiej.

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy stosunkowo niska stopa inflacji. Brak presji inflacyjnej skłaniał dotychczas Radę Polityki Pieniężnej do obniżania poziomu stóp procentowych z 6,5% w 2004 roku do 4% w 2006 roku. W ciągu ostatnich trzech lat następuje również wzrost poziomu płac realnych brutto oraz systematyczny spadek bezrobocia.

### Sytuacja gospodarcza w Rosji

Gospodarka rosyjska znajduje się od 1999 roku w fazie szybkiego wzrostu gospodarczego. W latach 2000-2006 PKB Rosji rósł średnio o 6,8% rocznie. W 2004 roku PKB wzrósł o 7,2%, natomiast rok 2005 przyniósł niewielkie osłabienie tempa wzrostu PKB do poziomu 6,4%. Wpływ na to miało głównie niższe tempo wzrostu wartości eksportu oraz spadek dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej do poziomu 4%, z poziomu 8,3% w 2004 roku. Gospodarka rosyjska wspierana była bardzo sprzyjającą sytuacją zewnętrzną, związaną głównie z wysokimi cenami najważniejszych towarów eksportowych Rosji (ropa naftowa, gaz, metale kolorowe). Dynamiczny rozwój gospodarczy był kontynuowany także w roku 2006, w którym to wzrost PKB osiągnął poziom około 6,5%. Znaczący wpływ na ten wynik miały wysokie dochody z eksportu surowców energetycznych.

Dynamika wzrostu gospodarczego wpływa pozytywnie na zmiany na rynku pracy, na którym można zaobserwować systematyczny spadek bezrobocia.

Wysokiemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy jednak wysoki poziom inflacji, który spowodowany jest m.in. szybszym wzrostem dochodów rosyjskiego społeczeństwa przy niższym tempie wzrostu podaży towarów i usług. W 2004 roku inflacja wyniosła 11,7%, rok później 10,9%. Przewiduje się, że na koniec 2006 roku inflacja nie przekroczyła progu 10%, a w latach 2007-2008 będzie kształtować się na poziomie ok. 8-8,5%.

Do pozytywnych czynników wpływających na wzrost PKB w przyszłości należy zaliczyć rosnącą konsumpcję gospodarstw domowych oraz łatwiejszy dostęp do rynku kredytów konsumpcyjnych.

Według prognoz na lata 2007 i 2008 w gospodarce rosyjskiej kontynuowany będzie trend wzrostowy.

### Kluczowe wskaźniki makroekonomiczne 2004-2007E

	2004	2005	2006E	2007E
PKB (wzrost w % w stosunku do poprzedniego roku)	7,2	6,4	6,5	5,8
Średnia roczna inflacja (wzrost cen w % w stosunku do poprzedniego roku)	11,7	10,9	9,4	8,5
Płace realne brutto (wzrost płac w % w stosunku do poprzedniego roku)	10,8	9,7	b.d.	b.d.
Bezrobocie (stopa wyrażona w %)	7,9	7,7	7,4	7,3

\* E- oznacza estymację przyszłych wskaźników makroekonomicznych dokonaną przez UniCredit, Rosstat

Źródło: Rosstat, CEE Quarterly October 2006 – Analyses of the UniCredit New Europe Research Network

## 2. Rynki na których działa Spółka

### 2.1. Rynek mieszkaniowy w Polsce

Na rynku nieruchomości widoczny jest długotrwały wzrost ich wartości od momentu przystąpienia Polski do Unii Europejskiej. Według Raportu Reas Konsulting przeszło 80% obecnie oddawanych mieszkań do użytku przez firmy deweloperskie i spółdzielnie w całym kraju przypada na sześć miast. W Warszawie powstaje tyle mieszkań, ile w pozostałych pięciu ośrodkach razem ,tj. Krakowie, Wrocławiu, Poznaniu, Trójmieście i Łodzi.

W 2006 roku utrzymała się wzrostowa tendencja średniej ceny metra kwadratowego mieszkania. Ceny nowych mieszkań w największych aglomeracjach w okresie grudzień 2005 – grudzień 2006 wzrosły od 29% do 74%. Według firmy Reas Konsulting w 2007 roku ceny mieszkań nadal będą rosnąć. Najwyższe wzrosty cen lokali mieszkalnych mogą wystąpić we Wrocławiu, Poznaniu i Łodzi, wolniej natomiast będą rosnać ceny w Warszawie i Krakowie. W tych sześciu aglomeracjach nie zanoszą znaczący wzrost podaży nowych mieszkań. Głównymi barierami wzrostu podaży jest brak planów zagospodarowania przestrzennego miast oraz problemy firm budowlanych w zakresie zauważalnego na rynku pracy deficytu wykwalifikowanej siły roboczej. Natomiast na wzrost cen w głównej mierze wpływ mają bardzo wysoki popyt, poparty dużą dostępnością kredytów mieszkaniowych udzielanych przez banki, wysokie ceny gruntów budowlanych, zwłaszcza objętych aktualnymi planami zagospodarowania przestrzennego, rosnące koszty budowy nowych mieszkań, zwłaszcza w zakresie robocizny oraz materiałów budowlanych.

#### Średnia cena mieszkania

Miasto	grudzień 2005 r., w zł za m <sup>2</sup>	grudzień 2006 r., w zł za m <sup>2</sup>	Wzrost %
Kraków	4.229	7.201	70%
Łódź	2.900	4.436	53%
Poznań	3.372	4.356	29%
Trójmiasto	3.477	5.851	68%
Warszawa	4.879	7.354	51%
Wrocław	3.813	6.648	74%

Źródło: [www.tabelaofert.pl](http://www.tabelaofert.pl)

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w 2006 roku oddano do użytku w sumie 114.164 mieszkań. Stanowi to wzrost o 0,1% w porównaniu do 2005 roku. Od początku do końca 2006 roku spółdzielnie oddały 8.788 mieszkań spółdzielczych – o 6,9% więcej niż przed rokiem. Inwestorzy indywidualni w tym samym okresie oddali 57.134 indywidualnych mieszkań – o 9,7% mniej niż w 2005 r.

Forma budownictwa	Rok 2006	
	Liczba mieszkań	Zmiana w stosunku do 2005 r. (w %)
Ogółem	114.164	0,1
Spółdzielcze	8.788	6,9
Indywidualne	57.134	- 9,7
Przeznaczone na sprzedaż lub wynajem	37.783	14,3
Zakładowe, komunalne, społeczne czynszowe	10.459	9,9

Źródło: GUS

### **2.1.1. Rynek mieszkaniowy w Warszawie**

Warszawski rynek mieszkaniowy jest zdecydowanie najważniejszym krajowym rynkiem lokalnym dla działalności deweloperskiej Emitenta.

#### ***Sytuacja gospodarcza w Warszawie***

Warszawa jest jednym z ważniejszych ośrodków biznesowych Europy Środkowej. Stolicę zamieszkuje 1,7 mln osób, natomiast liczebność populacji miasta wraz z obszarem metropolitalnym szacowana jest na około 2,87 mln mieszkańców.

Warszawski rynek jest nie tylko największym rynkiem mieszkaniowym w Polsce, lecz także najzamożniejszym regionem w Polsce. Stopa bezrobocia w Warszawie, która wg GUS pod koniec stycznia 2007 roku wynosiła ok. 4,6% jest dużo niższa od średniej krajowej i od 2001 roku nie przekraczała 7%. Przeciętne wynagrodzenia w Warszawie należą do najwyższych, znacznie przekraczając wartości średnie dla całego kraju.

#### ***Popyt na mieszkania w Warszawie i jej obszarze metropolitalnym***

Do czynników, które stymulują popyt na nowobudowane mieszkania w Warszawie i jej obszarze metropolitalnym zaliczyć można przede wszystkim:

- starzejące się i niskiej jakości istniejące zasoby mieszkaniowe (dotyczy to głównie Warszawy),
- pozytywne trendy migracyjne,
- rosnąca liczba gospodarstw domowych,
- stosunkowo łatwy dostęp do kredytowych mieszkaniowych,
- stosunek dochodów osobistych potencjalnych klientów do cen nieruchomości mieszkaniowych.

#### ***Starzejące się i niskiej jakości zasoby mieszkaniowe***

Według Raportu Reas Konsulting szacuje się, iż w Warszawie ok. 600.000 osób mieszka w 150.000 lokali mieszkaniowych w blokach zbudowanych z wielkiej płyty, z których wiele jest w złym stanie. Mieszkania w budynkach z wielkiej płyty stanowią około 21% wszystkich lokali mieszkalnych w Warszawie.

#### ***Pozytywne trendy migracyjne***

Trendy demograficzne najprawdopodobniej będą miały dodatni wpływ na popyt na mieszkania w średniej i długiej perspektywie czasowej. Zgodnie z modelem demograficznym opracowanym przez firmę Reas Konsulting przewiduje się, że populacja Warszawy spadnie o ok. 17.000 osób do 2012 roku jednak liczba osób zamieszkujących Warszawę i jej obszar metropolitalny (liczona łącznie) wzrośnie w ciągu najbliższych 10 lat o ok. 25-30% i osiągnie poziom 3,5 mln osób. Prognozuje się, że trendy migracyjne między Warszawą a jej obszarem metropolitalnym i między poszczególnymi dzielnicami będą wywierać wpływ na popyt na określone typy mieszkań. Do Warszawy rocznie przyjeżdża około 20.000 młodych ludzi z zamiarem rozpoczęcia kariery zawodowej, co powinno pozytywnie wpływać na popyt w segmencie mieszkań popularnych. Na drugim krańcu spektrum znajdują się dojrzała i zamożniejsi mieszkańcy, którzy przenoszą się z centralnych dzielnic Warszawy na przedmieścia, szukając większych powierzchni mieszkalnych, często w domach jednorodzinnych. Dzielnice takie jak Białołęka i Ursynów notowały dotychczas znaczną imigrację netto, przyciągając duże liczby mieszkańców z okolic podmiejskich do nowych kompleksów mieszkalnych. Mieszkańcy ci często planują przenieść się do lokalizacji w granicach administracyjnych miasta Warszawy, aby zminimalizować rosnące problemy związane z komunikacją pomiędzy centrum Warszawy, a niektórymi rejonami podmiejskimi. Według firmy Reas Konsulting, w 2005 roku napływ netto do tych dwóch dzielnic wyniósł ponad 5.000 osób.

#### ***Wzrost liczby gospodarstw domowych***

Liczba gospodarstw domowych w Warszawie stale rośnie, głównie z powodu stosunkowo młodej populacji składającej się w dużej części z ludzi młodych, którzy opuszczają domy rodzinne i zakładają własne

gospodarstwa domowe (prawie 30% populacji w wieku od 20 do 29 lat). Jednocześnie rosnąca liczba rozwodów oraz zmiany w stylu życia wpływają na wzrost liczby jednoosobowych gospodarstw domowych. Reas Konsulting przewiduje, że do 2010 roku przeciętna statystyczna wielkość gospodarstwa domowego zmniejszy się o około 10%. Wytworzy to dodatkowy popyt na mieszkania.

#### ***Stosunkowo łatwy dostęp do kredytów mieszkaniowych***

W ciągu ostatnich lat nastąpił wyraźny wzrost w zakresie finansowania zakupu mieszkań kredytem bankowym spowodowany rosnącą zamożnością społeczeństwa i spadkiem stóp procentowych. Według danych Związku Banków Polskich wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych przez banki komercyjne klientom indywidualnym w ostatnich latach stale rośnie, osiągając w 2006 roku poziom 42,4 mld zł, co w stosunku do poziomu z roku 2004 wynoszącego około 14 mld zł stanowi wzrost w okresie dwóch lat o 202,8%. Według prognoz, banki w 2007 roku udzielą kredytów mieszkaniowych na kwotę ponad 54 mld zł.

Średnia wartość kredytu mieszkaniowego wzrosła z kwoty około 60.000 zł w 2002 roku do ponad 160.000 zł w IV kwartale 2006 roku.

Oprócz dużego wzrostu wartości udzielonych kredytów wskaźnik zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych do PKB wzrósł w Polsce do około 6%, co nadal jest poziomem bardzo niskim w porównaniu ze wskaźnikiem rzędu 50-60% notowanym w najzamożniejszych krajach UE. Według prognoz Związku Banków Polskich poziom zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych może w ciągu następnych 15 lat wzrosnąć do 250 mld zł, co stanowi pięciokrotny wzrost od roku 2005 do 2020.

#### ***Stosunek dochodów osobistych potencjalnych klientów do cen nieruchomości mieszkaniowych***

Badania przeprowadzone przez firmę Reas Konsulting wskazują, że spośród segmentów, w których działa Emitent, popyt na mieszkania popularne będzie wzrastał najszybciej. Reas Konsulting opiera to założenie na analizie wzajemnych zależności pomiędzy cenami nieruchomości a dochodami. Biorąc pod uwagę, że ceny nieruchomości w ciągu ostatnich dwóch lat rosły dużo szybciej niż poziom dochodów, nieruchomości stały się mniej dostępne cenowo, wskutek czego spadła przeciętna powierzchnia kupowanych mieszkań. Przewiduje się, że ta tendencja spowoduje silny popyt na produkty o dobrej jakości, położone w tańszych lokalizacjach należące do segmentu mieszkań popularnych.

#### ***Podaż lokali mieszkalnych w Warszawie***

Spółka postrzega warszawski rynek mieszkaniowy jako podstawowy obszar swojej działalności. W 2006 roku wielkość tego rynku liczona w oparciu o liczbę mieszkań oddanych do użytku wyniosła wg GUS 13.543 mieszkań.

#### **Lokale przekazane do użytku na terenie Warszawy**

<b>Rok</b>	<b>Liczba lokali</b>
2000	14.408
2001	16.278
2002	13.070
2003	12.335
2004	10.300
2005	14.436
2006	13.543

Źródło: GUS

#### **2.1.2. Pozostałe krajowe lokalne rynki mieszkaniowe na których działa Emitent (Łódź, Trójmiasto, Wrocław)**

Emitent na bieżąco analizuje możliwość inwestycji na każdym rynku lokalnym w Polsce. Obecnie jednak za najważniejsze miejsca rozpoczęcia nowych projektów deweloperskich uznaje Łódź, Wrocław oraz Trójmiasto.

**Łódź**

Korzystne położenie geograficzne, rosnący potencjał gospodarczy, populacja licząca ok. 786,5 tys. osób to czynniki, które decydują o tym, że Łódź może pretendować do jednego z najdynamiczniej rozwijających się obszarów Polski.

Od kilku lat można zauważyć systematyczny wzrost cen mieszkań w Łodzi. Najbardziej preferowanymi dzielnicami Łodzi są Śródmieście oraz Bałuty. W tych lokalizacjach prowadzonych jest także najwięcej inwestycji mieszkaniowych.

Do głównych czynników mających wpływ na wzrost ceny mieszkań można zaliczyć:

- brak planów zagospodarowania przestrzennego, a co za tym idzie małą podaż nowych mieszkań,
- rosnący popyt na mieszkania ze strony inwestorów zagranicznych,
- znacznie niższe ceny nieruchomości niż w Trójmieście, Poznaniu, Wrocławiu i Warszawie,
- inwestycje inwestorów zagranicznych oferujących nowe miejsca pracy, w tym także młodych ludzi z ośrodków akademickich Łodzi i okolic.

---

**Cena metra kwadratowego mieszkania w Łodzi w latach 2003 - 2006**

---

2003 r.	2.439 zł
2004 r.	2.773 zł
2005 r.	2.900 zł
2006 r.	4.436 zł

---

Źródło: Reas Konsulting, [www.tabelaofert.pl](http://www.tabelaofert.pl)

**Wrocław**

Wrocław jest czwartym co do wielkości miastem w Polsce liczącym około 637 tys. mieszkańców, natomiast w całej aglomeracji żyje prawie 850 tys. osób. Według raportu firmy Reas najbardziej atrakcyjne dzielnice Wrocławia to Krzyki oraz Stare Miasto.

W 2006 roku średnia cena metra kwadratowego mieszkania wzrosła w stolicy Dolnego Śląska najbardziej, bo aż o 74%. Wpływ na to miały:

- brak planów zagospodarowania przestrzennego, a co za tym idzie małą podaż nowych mieszkań,
- inwestycje przedsiębiorstw zagranicznych, tworzenie ośrodków badawczych oferujących nowe miejsca pracy dla m.in. szczególnie licznej populacji akademickiej
- bliskość Niemiec i popyt ze strony Niemców, a także innych inwestorów zagranicznych.

---

**Cena metra kwadratowego mieszkania we Wrocławiu w latach 2003 - 2006**

---

2003 r.	2.776 zł
2004 r.	2.872 zł
2005 r.	3.813 zł
2006 r.	6.648 zł

---

Źródło: Reas Konsulting, [www.tabelaofert.pl](http://www.tabelaofert.pl)

### Trójmiasto

Gdańsk, Gdynia i Sopot są ważnymi ośrodkami gospodarczymi położonymi na wybrzeżu, zamieszkanymi łącznie przez około 750 tys. osób. Trójmiasto stanowi także główną część większego obszaru metropolitalnego – Gdańskiego Obszaru Metropolitalnego (GOM) obejmującego łącznie 46 miast i gmin, zamieszkanymi obecnie przez ponad 1,3 mln mieszkańców. Według raportu firmy Reas najbardziej atrakcyjne dzielnice Trójmiasta to Sopot; Gdynia II – Orłowo, Redłowo; Gdańsk – Oliwa; Gdynia I – Śródmieście, Wzgórze Św. Maksymiliana, Kamienna Góra, Działki Leśne; Gdańsk – Wrzeszcz.

W ostatnich dwóch latach, w Trójmieście, nastąpił dynamiczny wzrost cen mieszkań. Spowodowane to było m.in.:

- niską podażą nowych mieszkań związaną z brakiem planów zagospodarowania przestrzennego,
- wzrostem popytu na mieszkania wynikającego zarówno z potrzeb ilościowych, a także w zakresie wyrównywania poziomów i poprawy istniejących warunków mieszkaniowych ludności,
- niższymi cenami nieruchomości niż w Warszawie i Krakowie,
- nabywaniem mieszkań w celach inwestycyjnych,
- rosnącym popytem na mieszkania ze strony inwestorów zagranicznych.

#### Cena metra kwadratowego mieszkania w Trójmieście w latach 2003 - 2006

2003 r.	2.536 zł
2004 r.	2.702 zł
2005 r.	3.477 zł
2006 r.	5.851 zł

Źródło: Reas Consulting, www.tabelaofert.pl

### 2.2. Rynek produkcji budowlano-montażowej w Polsce

Obecnie działalność budowlano-montażowa prowadzona jest jedynie na potrzeby Grupy w ramach realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich.

Ze względu na fakt, iż prowadzona działalność w tym zakresie dotyczy obecnie jedynie projektów realizowanych przez Grupę jej skala i rozwój ściśle związane są z rozwojem działalności deweloperskiej. Jednocześnie w dużo mniejszym stopniu poddana jest ona warunkom rynkowym.

Od 2005 roku w branży budowlano-montażowej w Polsce trwa wyraźne ożywienie. Po stosunkowo niewielkim 2,5% wzroście produkcji w 2005 roku, w roku 2006 wzrost na poziomie 13% wskazuje na zdecydowaną poprawę koniunktury w tym obszarze. Według prognoz PMR Publications w latach 2007-2009 produkcja budowlano-montażowa będzie wraść średniorocznie o około 14%. Na rozwój branży wpływa szereg czynników, do których należą: ogólny rozwój gospodarczy, boom na rynku nieruchomości mieszkaniowych, dynamiczne tempo inwestycji oraz poprawa finansów przedsiębiorstw.

#### Produkcja budowlano-montażowa 2004-2007E

	2004	2005	2006	2007E
Produkcja budowlano-montażowa w mld zł	40,5	42,8	31,8	b.d.
Zmiana produkcji budowlano-montażowej	-1,4%	2,5%	17,5%	14%

Źródło: Polish Construction Review nr 11/2006, PMR Publications

Na rynku budowlanym występuje silna zależność między intensywnością robót budowlanych, a działalnością działów gospodarki pracujących na rzecz budownictwa.

### 2.2.1. Budownictwo mieszkaniowe

Udział budownictwa mieszkaniowego w strukturze produkcji budowlano-montażowej według rodzajów obiektów w latach 2003-2005 kształtował się na stabilnym poziomie 15,1-15,6%. Rosnący popyt na mieszkania, wzrost dostępności kredytów, a także zainteresowanie inwestorów zagranicznych nie przełożyło się w ostatnich latach na wzrost podaży mieszkań.

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w okresie styczeń – grudzień 2006 roku oddano do użytku 114.164 mieszkań. Stanowi to wzrost o 0,1% w porównaniu do analogicznego okresu 2005 roku. W 2006 roku spółdzielnie oddały 8.788 mieszkań – o 6,9% więcej niż w 2005 roku. Inwestorzy indywidualni w 2006 roku oddali 57.134 mieszkań – o 9,7% mniej niż w 2005 r.

Forma budownictwa	Rok 2006	
	Liczba mieszkań	Zmiana w stosunku do 2005 r. (w %)
Ogółem	114.164	0,1
Spółdzielcze	8.788	6,9
Indywidualne	57.134	- 9,7
Przeznaczone na sprzedaż lub wynajem	37.783	14,3
Zakładowe, komunalne, społeczne czynszowe	10.459	9,9

Źródło: GUS

W najbliższym czasie perspektywy rozwoju rynku budownictwa mieszkaniowego są dobre. Do pozytywnych czynników mających wpływ na rozwój tego rynku można zaliczyć: wzrost dochodu rozporządzalnego ludności, utrzymującą się dostępność kredytów mieszkaniowych oraz silny popyt na nowe mieszkania.

### 2.2.2. Budownictwo hotelowe

Rosnący po przystąpieniu Polski do UE ruch turystyczny generuje popyt na nowe hotele oraz modernizację istniejących obiektów turystycznych. Od 2004 roku wartość i udział budownictwa hotelowego systematycznie rośnie. Jego wartość w 2005 roku w porównaniu do roku 2004 wzrosła o 54%. W 2006 roku wzrost wartości rynku budownictwa hotelowego był kontynuowany. Dynamiczny wzrost popytu dotyczy budowy wszystkich kategorii hoteli ( standard ekonomiczny, standard średni , standard luksusowy).

## 2.3. Rynek hotelowy w Polsce

Polski rynek usług hotelowych rośnie średnio o 4,5-5% rocznie. W 2006 r. jego wartość oceniano na ok. 4,5 mld zł, podczas gdy rok wcześniej było to 3,9 mld zł. Szacuje się, iż w 2007 r. przychody branży kotelarskiej wzrosną o ok. 11%.

Hotelarstwo jest jedną z najszybciej rozwijających się dziedzin polskiej gospodarki. W 2005 r., w Polsce, według GUS-u działały 6.723 obiekty zbiorowego zakwaterowania, w tym 1.231 hoteli, 116 moteli i 238 pensjonatów. W strukturze polskich hoteli dominują obiekty średniej klasy – 2 i 3-gwiazdkowe. W latach 2000 – 2005 przybyło w Polsce 307 obiektów hotelowych (wzrost z 924 do 1.231), co oznacza wzrost liczby miejsc

noclegowych o 32,4 tys. (z 95,1 do 127,5 tys.). Największą dynamikę zanotowano w grupie hoteli 2 i 3-gwiazdkowych, odpowiednio 136 (wzrost o 47,7%) i 125 (wzrost o 37,5%). W analizowanym okresie powstawały również hotele 4 i 5-gwiazdkowe (odpowiednio 26 i 6). Według prognoz Instytutu Turystyki liczba hoteli, moteli oraz pensjonatów będzie szybko rosła. Szacuje się, że w 2007 r. inwestycje w branży hotelarskiej mogą osiągnąć poziom ponad miliarda złotych, a liczba hoteli zbliży się do 1.400. O potencjale rynku świadczy fakt, iż spośród dziesięciu największych działających w skali globalnej grup hotelowych, w Polsce obecnych jest już osiem. Pomimo wzrostu liczby hoteli oraz miejsc hotelowych, wskaźnik udziału miejsc hotelowych na 10 tys. mieszkańców wynosi 43 (2004 r.) co w porównaniu do innych krajów europejskich, gdzie wynosi np. w Czechach – 225, a w Austrii – 698 jest wartością niską. Wskaźnik udziału obiektów ekskluzywnych w ogólnej liczbie hoteli w Polsce wynosi 7%, podczas gdy europejska norma to 20%. Liczba miejsc ekskluzywnych w ogólnej liczbie miejsc hotelowych wynosi 14,5%. Dane te wskazują na możliwość szybkiego rozwoju rynku hotelowego w Polsce.

Do czynników wpływających na rozwój rynku hotelarskiego w Polsce można zaliczyć: rozwój tanich linii lotniczych, budowę sieci autostrad, wzrost dochodów Polaków, a także dobrą koniunkturę w gospodarce. Jednocześnie hotele o średnim standardzie notować będą wzrost popytu na usługi związane z organizacją szkoleń, seminariów oraz imprez integracyjnych typu team-building, zgłaszanego przez firmy oraz inne instytucje.

W nadchodzących latach przewidywany jest średnioroczny wzrost ruchu turystycznego w Polsce na poziomie 4,5-5%. Według szacunków Instytutu Turystyki w 2010 r. liczba turystów zagranicznych korzystających z obiektów hotelowych lub moteli osiągnie poziom ok. 6 milionów osób, podczas, gdy w 2005 r. było to 4,3 mln osób.

#### **2.4. Rynek mieszkaniowy w Rosji**

Według rosyjskiego urzędu statystycznego Rosstat do końca września 2006 roku zostało oddanych blisko 300.000 nowych mieszkań. Przeciętna powierzchnia mieszkalna wzrosła o 12% w stosunku do analogicznego okresu 2005 roku. Około jedna czwarta powierzchni mieszkalnej, zostało zbudowane w Moskwie i jej okolicach. W 2005 roku oddano w Rosji do użytku ponad pół miliona mieszkań. Wprowadzony w 2006 roku federalny program „Dostępne Mieszkanie” zakłada, iż liczba corocznie oddawanych mieszkań wzrastać będzie systematycznie i w 2010 roku osiągnie 1 milion.

Do podstawowych czynników kształtujących rosyjski rynek mieszkaniowy należą m.in.:

- zmieniająca się struktura finansowania inwestycji mieszkaniowych (odejście od finansowania z budżetu federalnego na rzecz finansowania ze środków prywatnych zgodnego z zasadami wolnego rynku) prowadzi do poprawy jakości oddawanych mieszkań oraz lepszego dopasowania geograficznego podaży i popytu,
- wzrastająca średnia powierzchnia nowych mieszkań i apartamentów wynikająca ze wzrostu zamożności społeczeństwa,
- rosnący popytu na nowe mieszkania, przede wszystkim ze strony nabywców z tzw. klasy średniej,
- nowe inwestycje mieszkaniowe koncentrują się w największych miastach Rosji, głównie powyżej 1 miliona mieszkańców, przede wszystkim Moskwie i St. Petersburgu gdzie poza pozytywnie oddziałującą na rynek mieszkaniowy liczną populacją istotnym czynnikiem wzrostu są zdecydowanie wyższe od średniej krajowej dochody mieszkańców.



**Nowe mieszkania oddawane w miastach powyżej 1 miliona osób (w tys. m kw.)**

<b>Miasto</b>	<b>Populacja (w tys., 2004 r.)</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Moskwa	10.392	3.342	3.691	4.274	4.443	4.800	4.644
St. Petersburg	4.624	1.081	1.118	1.214	1.758	2.032	2.273
Novosibirsk	1.413	342	212	250	369	507	525
Ekaterinburg	1.334	296	311	364	413	493	644
Samara	1.163	262	267	265	268	282	362
Volgograd	1.004	233	216	202	183	273	323
<b>Rosja</b>	<b>144.200</b>	<b>30.296</b>	<b>31.703</b>	<b>33.832</b>	<b>36.449</b>	<b>41.040</b>	<b>43.600</b>

Źródło: New Square „Russian Residential Real Estate Market”

Według danych firmy Evans Property Services w latach 2001 – 2004 nastąpił gwałtowny wzrost cen mieszkań w Rosji. Obecnie ceny mieszkań wykazują stabilny wzrost. Według danych firmy New Square cena metra kwadratowego mieszkania w 2010 roku osiągnie poziom 1.500 – 1.700 USD w największych miastach Rosji oraz 4.700 – 5.000 USD w Moskwie. Tym samym utrzyma się zdecydowana dominacja aglomeracji moskiewskiej w zakresie dynamiki cen nieruchomości mieszkalnych.

**Średnia cena 1 metra kwadratowego mieszkania w Moskwie (w USD)**

	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Moskwa</b>	672	701	915	1.082	1.702	2.246	3.155

Źródło: New Square „Russian Residential Real Estate Market”

W najbliższych latach szybki rozwój rynku mieszkaniowego w Rosji będzie wynikał m.in. z:

- wzrostu zamożności Rosjan, będącego wynikiem szybkiego rozwoju gospodarczego wspieranego znaczącymi dochodami z eksportu surowców energetycznych,
- kontynuacji federalnego programu Dostępne Mieszkanie (wprowadzony w skali kraju od początku 2006 roku),
- znaczącego deficytu mieszkań (całkowity popyt na mieszkania w Rosji oceniany jest na 1,5 mld m kw<sup>2</sup>, natomiast całkowite zasoby mieszkaniowe szacowane są na około 2,9 mld m<sup>2</sup> powierzchni mieszkaniowej),
- migracji z obszarów słabiej zurbanizowanych do dużych aglomeracji miejskich,
- rosnącego popytu w zakresie kredytów mieszkaniowych (według opracowań analitycznych Banku Centralnego Finlandii wartość portfela kredytów mieszkaniowych wynosi obecnie 8 mld USD, natomiast w roku 2010 osiągnąć powinna poziom 15 mld USD),
- wprowadzenia korzystnych rozwiązań podatkowych dla osób nabywających dom lub mieszkanie.

### 3. Konkurencja

Spółka jest największym deweloperem mieszkaniowym w kraju i liderem warszawskiego rynku mieszkaniowego, będącego podstawowym obszarem jej aktywności. Spółka prowadzi również działalność na terenie Rosji.

W zakresie działalności deweloperskiej do najważniejszych konkurentów Spółki zaliczyć można:

- Rynek warszawski:
  - Segment mieszkań popularnych: Dom Development, Budimex Nieruchomości, Acciona Nieruchomości i Dolcan;
  - Segment apartamentów o podwyższonym standardzie: Dom Development, Echo Investment S.A., Marvipol S.A., Pirelli Pekao Real Estate, Acciona Nieruchomości, Robyg, Fadesa Prokom i kilka małych firm zagranicznych realizujących pojedyncze dobrze zlokalizowane projekty o atrakcyjnej architekturze i wysokiej jakości.
  - Segment domów jednorodzinnych: Dom Development oraz małe lokalne projekty realizowane przez niewielkie firmy.
- Rynek łódzki, trójmiejski i wrocławski:

Konkurencja w branży deweloperskiej na terenie Trójmiasta: Invest Komfort, Allcon Osiedla, Ekolan, Grupa Inwestycyjna Hossa S.A., Przedsiębiorstwo Budowlane Panorama sp. z o.o.

Konkurencja w branży deweloperskiej na terenie Łodzi: BRE.locum, Maxbud, Unibud, Dynamix, M&K Koncept.

Konkurencja w branży deweloperskiej na terenie Wrocławia: Gant Development S.A., Profit Development S.A., A.S.M. Inwestycje sp. z o.o., As Bau sp. z o.o., Archicom sp. z o.o., WPBM Mój Dom S.A.

Rynek rosyjski:

Konkurencja w branży deweloperskiej na terenie Kołomny (Rosja): Mamonach, Gazset`servis, Mosoblstoy-3.

W zakresie działalności budowlano-montażowej:

Ze względu na fakt, iż działalność budowlano-montażowa prowadzona jest na rzecz Grupy nie występuje bezpośrednia konkurencja ze strony podmiotów zewnętrznych. Pomimo braku bezpośredniej konkurencji działalność budowlano-montażowa prowadzona w ramach Grupy jest stale usprawniana i dostosowywana do najnowszych rozwiązań stosowanych na rynku co jest warunkiem jej kosztowej efektywności.

W zakresie działalności hotelarskiej:

Główną konkurencją dla sieci Hotel 500 są sieci hoteli dwu- i trzygwiazdkowych. Należą do nich hotele Etap i Ibis, których właścicielem jest grupa Orbis, a także sieci hoteli Cubus i Campanile.

Zdaniem Zarządu, spółka J.W. Construction Holding posiada ugruntowaną i silną pozycję rynkową. Podstawowymi czynnikami, które decydują o jej przewadze konkurencyjnej, są:

- Rozwinięta silna marka, rozpoznawana jako symbol jakości i wiarygodności.
- Efektywne zakupy gruntów, o wartości około 160 mln zł w ciągu ostatnich 3 lat (2004 – 2006), sprawiły, że Spółka jest jednym z największych nabywców gruntów na rynku warszawskim; zabezpieczenie gruntów w warunkach coraz ostrzejszej konkurencji na rynku gruntów pod zabudowę mieszkaniową będzie w przyszłości elementem rosnącej przewagi konkurencyjnej.

- Efektywny proces sprzedaży i marketingu, funkcjonujące wewnątrz firmy, umożliwiające Spółce odpowiednią kontrolę tego obszaru działalności.

#### **4. Wpływ czynników nadzwyczajnych**

Od początku 2003 roku do dnia zatwierdzenia Prospektu na działalność Grupy nie miały wpływu żadne czynniki nadzwyczajne.

#### **5. Uzależnienie Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych**

##### **5.1. Umowy handlowe**

Umowy handlowe zawierane przez Emitenta obejmują w szczególności: (i) umowy z klientami dotyczące wybudowania i sprzedaży lub sprzedaży wybudowanych lokali mieszkalnych przez Emitenta; (ii) umowy dotyczące zakupu towarów od dostawców; (iii) umowy o roboty budowlane i umowy o dzieło zawierane przez Emitenta z wykonawcami inwestycji realizowanych przez Emitenta. Emitent ocenia, iż nie jest uzależniony od żadnej z umów handlowych.

Ponadto, w ramach prowadzonej działalności Emitent zawiera istotne umowy nabycia praw własności lub użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych z przeznaczeniem na realizację inwestycji mieszkaniowych. Najczęściej podpisanie właściwej umowy przeniesienia własności jest poprzedzone zawarciem umowy przedwstępnej, w której Spółka stara się uzależnić podpisanie umowy ostatecznej m.in.: od uzyskania pozwolenia na budowę lub co najmniej warunków zabudowy i zagospodarowania terenu. Z uwagi na powyższe, należy przyjąć, iż działalność Grupy w zakresie realizacji projektów deweloperskich uzależniona jest od zawierania w przyszłości umów nabycia nieruchomości gruntowych na warunkach akceptowalnych przez Grupę.

##### **5.2. Umowy leasingowe**

Emitent jest stroną szeregu umów leasingu dotyczących korzystania przez Emitenta z nieruchomości oraz rzeczy ruchomych. Te z umów leasingu, które mają lub mogą mieć istotne znaczenie dla działalności Emitenta zostały opisane w rozdziale XXXVI Prospektu. W ocenie Emitenta, nie jest on uzależniony od żadnej z umów leasingu. Należy jednak wspomnieć, iż Grupa prowadzi przedsiębiorstwa hotelowe w Tarnowie Podgórnym oraz w Zegrzu Południowym na podstawie umów leasingu. W związku z powyższym działalność Grupy w zakresie obejmującym prowadzenie tych przedsiębiorstw hotelowych uzależniona jest od dalszego obowiązywania tych umów.

##### **5.3. Umowy przemysłowe i nowe procesy produkcyjne**

Emitent nie jest stroną żadnej istotnej umowy przemysłowej, ani też nie wprowadza żadnych nowych procesów produkcyjnych. W związku z tym, Emitent nie jest uzależniony od umów przemysłowych ani nowych procesów produkcyjnych.

##### **5.4. Umowy finansowe**

Działalność Emitenta jest w znacznym stopniu finansowana długiem na podstawie umów finansowych, w szczególności kredytów bankowych oraz emisji obligacji. Jakkolwiek działalność Emitenta nie jest w całości ani w przeważającej części uzależniona od żadnej z tych umów, to naruszenie przez Emitenta lub rozwiązanie przez drugą stronę danej umowy finansowej, może mieć istotnie niekorzystny wpływ na realizację inwestycji lub innego celu, którego ona dotyczy. W rozdziale XXXVI Prospektu zamieszczono opis tych z umów finansowych, które mogą mieć istotny wpływ na działalność Emitenta.

### 5.5. Patenty lub licencje

Emitent nie posiada patentów, nie jest też stroną żadnego stosunku prawnego dotyczącego patentów (praw z zakresu własności przemysłowej), który miałby charakter istotny dla jego działalności. Emitent korzysta na podstawie licencji z systemów informatycznych SAP i Pivotal, które wspomagają zarządzanie całą jego działalnością (umowy obejmujące korzystanie z tych systemów zostały opisane w rozdziale XXXVI Prospektu). Oba te systemy informatyczne mają kluczowe znaczenie dla działalności Emitenta, ale - ze względu na standardowe warunki licencji uprawniających do korzystania z tych systemów - Emitent nie jest uzależniony od wspomnianych licencji w stopniu wyższym, niż inni przedsiębiorcy korzystający z tego rodzaju systemów informatycznych wspomagających zarządzanie ich działalnością.

### 6. Założenia dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń i komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej

Założenia dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń i komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej oparte są o następujące opublikowane materiały źródłowe:

- Warszawski Rynek Mieszkaniowy 2006/2007 – raport firmy Reas Consulting.
- Warszawski Rynek Mieszkaniowy 2005/2006 – raport firmy Reas Consulting.
- Kwartalne Prognozy Makroekonomiczne”, nr 53 (styczeń 2007 r.), wyd. przez IBnGR.
- Oficjalne dane statystyczne podawane przez GUS, NBP i Rosstat
- CEE Quarterly October 2006 – Analyses of the UniCredit New Europe Research Network
- Polish Construction Review nr 11/2006 – opracowanie PMR Publications
- Russia Review 8.12.2006 – opracowanie Institute for Economies in Transition, Bank of Finland
- portal nieruchomości – [www.reas.pl](http://www.reas.pl)
- portal nieruchomości – [www.rednetproperty.pl](http://www.rednetproperty.pl)
- portal nieruchomości - [www.tabelaofert.pl](http://www.tabelaofert.pl)
- portal internetowy – [www.newsquare.ru](http://www.newsquare.ru)
- portal internetowy – [www.evans.ru](http://www.evans.ru)
- portal internetowy – [www.aebrus.ru](http://www.aebrus.ru)

Pozycję konkurencyjną Grupy Emitenta określa przede wszystkim wielkość udziału Grupy w rynku budowlanym i innych rynkach działalności Grupy. W odniesieniu do rynku budowlanego źródłem założeń dotyczących pozycji konkurencyjnej Grupy są statystyki prowadzone przez Główny Urząd Statystyczny, które stanowią zewnętrzne wiarygodne źródło informacji o wielkości rynku. Wszędzie, gdzie przedmiotowe źródła nie zostały wskazane, założeniem dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń lub komunikatów dotyczących pozycji konkurencyjnej Grupy zawarte w Prospekcie jest wiedza Zarządu o działalności Grupy i jej pozycji konkurencyjnej.

W Prospekcie nie przedstawiono informacji pozyskanych od osób trzecich oraz z innych źródeł poza wskazanymi powyżej. Informacje pochodzące ze źródeł zewnętrznych, wymienionych powyżej zostały dokładnie powtórzone oraz nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby iż informacje te byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

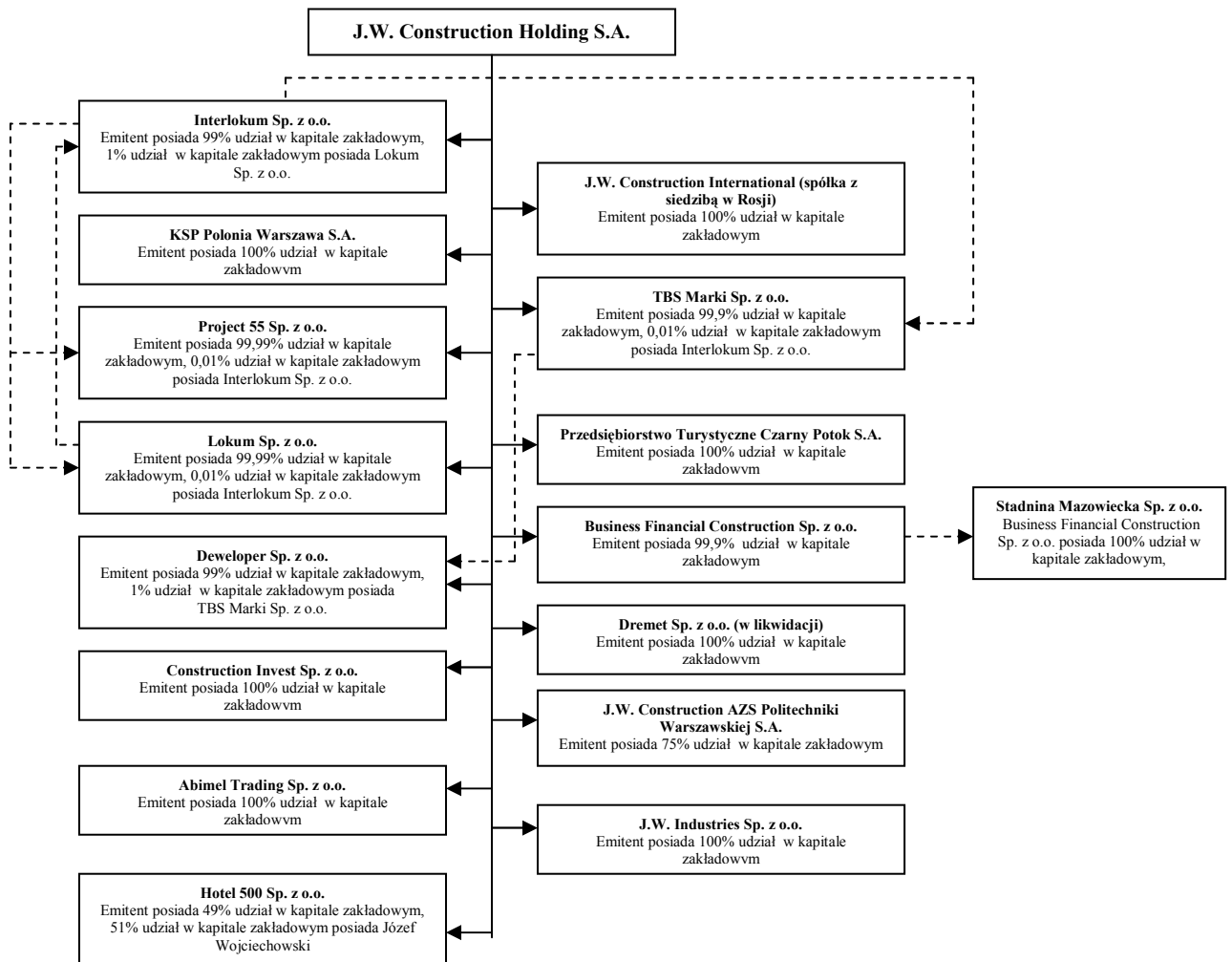
### XIII. STRUKTURA ORGANIZACYJNA

#### 1. Opis Grupy Emitenta oraz miejsca Emitenta w tej Grupie

W ramach Grupy Emitent jest głównym podmiotem prowadzącym działalność deweloperską. Emitent stanowi również spółkę holdingową dla spółek zależnych z jego Grupy.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu akcjonariuszami Emitenta są spółka EHT S.A., Józef Wojciechowski oraz SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Szczegółowe informacje odnośnie udziału poszczególnych akcjonariuszy w kapitale zakładowym Emitenta zostały przedstawione w rozdziale XXXI pkt. 1.

Struktura organizacyjna Grupy\*:



\* udział w kapitale zakładowym jest tożsamy z udziałem w głosach na walnym zgromadzeniu spółki (zgromadzeniu wspólników)

Spśród spółek uwzględnionych w powyższym schemacie następujące podmioty podlegają konsolidacji:

Deweloper sp. z o.o., Interlokum sp. z o.o., Lokum sp. z o.o., Project 55 sp. z o.o., J.W. Construction International (spółka z siedzibą w Rosji), TBS Marki sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.

## **2. Pozycja Emitenta w Grupie**

W ramach Grupy Emitent jest głównym podmiotem prowadzącym działalność deweloperską. Emitent stanowi również spółkę holdingową dla spółek zależnych z jego Grupy. W kilku wypadkach Emitent zdecydował o utworzeniu spółek celowych przede wszystkim dla potrzeb realizacji konkretnych inwestycji (projektów deweloperskich). W tym zakresie również Emitent prowadzi i obsługuje te inwestycje na podstawie stosownych umów ze spółkami celowymi. Zakres działalności tych spółek został opisany poniżej. W celu uproszczenia struktury Grupy w latach 2002 - 2006 Emitent przejął osiem spółek zależnych wchodzących w skład Grupy, w których posiadał 100% udziałów. Ponadto, Emitent doprowadził do połączenia spółki Business Financial Construction sp. z o.o. ze spółkami Hotel Żagań sp. z o.o. oraz Hotel Malbork sp. z o.o. Połączenie tych spółek zostało wpisane do rejestru przedsiębiorców w dniu 20 lutego 2007 r. Proces uproszczenia struktury Grupy będzie kontynuowany w przyszłości. W szczególności, Emitent zamierza doprowadzić do połączenia z Abimel Trading sp. z o.o. oraz J.W. Industries sp. z o.o.

## **3. Opis spółek wskazanych w strukturze organizacyjnej Grupy**

### ***Construction Invest sp. z o.o.***

Spółka Construction Invest sp. z o.o. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 9 lutego 2006 r. pod numerem KRS 250688. Emitent posiada w spółce 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

Construction Invest sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie zagospodarowania i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek. Spółka Construction Invest sp. z o.o. została utworzona w celu nabywania nieruchomości, uzyskiwania pozwoleń na budowę, a następnie przenoszenia nieruchomości wraz z pozwoleniem na budowę na rzecz Emitenta. Spółka została utworzona również jako spółka celowa do realizacji wybranych inwestycji.

### ***TBS Marki sp. z o.o.***

TBS Marki sp. z o.o. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 28 listopada 2001 r., pod numerem KRS 65232. Emitent posiada w spółce ponad 99,99% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 13.360.000 zł i dzieli się na 22.720 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

TBS Marki sp. z o.o. została zawiązana jako товарищество будownицтва społecznego w rozumieniu przepisów Ustawy o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego. Spółka jest inwestorem czterech inwestycji, tj. „Lisi Jar”, „Marki V”, „Warszawa Białoleka (TBS)” i „Sochaczew, ul. Piłsudskiego (TBS)”.

Zgodnie z powołaną powyżej Ustawą o TBS do товариществ будownицтва społecznego stosuje się odpowiednio przepisy KSH oraz ustawy z dnia 16 września 1982 r. - Prawo spółdzielcze ze zmianami wynikającymi z przepisów powołanej wyżej Ustawy o TBS. Do specyfiki działania товариществ будownицтва społecznego należy m. in. zakaz podziału dochodów товариществ будownицтва społecznego między wspólników lub członków. Zgodnie z powołanymi przepisami dochody te przeznacza się w całości na działalność statutową. Zgodnie z Ustawą o TBS przedmiotem działania товариществ будownицтва społecznego jest budowanie domów mieszkalnych i ich eksploatacja na zasadach najmu. Ponadto, товарищество будownицтва społecznego może: (1) nabywać budynki mieszkalne; (2) przeprowadzać remonty i modernizację obiektów przeznaczonych na zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych na zasadach najmu; (3) wynajmować lokale użytkowe znajdujące się w budynkach товарищества; (4) sprawować na podstawie umów zlecenia zarząd budynkami mieszkalnymi

i niemieszkalnymi niestanowiącymi jego własności, z tym że powierzchnia zarządzanych budynków niemieszkalnych nie może być większa niż powierzchnia zarządzanych budynków mieszkalnych; (5) prowadzić inną działalność związaną z budownictwem mieszkaniowym i infrastrukturą towarzyszącą.

***Lokum sp. z o.o.***

Spółka Lokum sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 170570 w dniu 20 sierpnia 2003 r. Emitent posiada w spółce 99,99% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 3.778.500 zł i dzieli się na 7.557 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

Lokum sp. z o.o. jest spółką celową. W obecnej chwili prowadzi inwestycję w Konstancinie–Jeziornej.

***Business Financial Construction sp. z o.o.***

Spółka Business Financial Construction sp. z o.o. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców 24 maja 2002 r., pod numerem KRS 114675. Emitent posiada w spółce 99,9% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 4.347.000 zł i dzieli się na 8.694 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

W dniu 20 lutego 2007 r. zostało wpisane do rejestru przedsiębiorców połączenie spółki Business Financial Construction sp. z o.o. ze spółkami Hotel Żagań sp. z o.o. oraz Hotel Malbork sp. z o.o., w których to spółka Business Financial Construction sp. z o.o. posiadała 100% udziałów. Połączenie spółek nastąpiło przez przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych na Business Financial Construction sp. z o.o.

Obecnie jedyną faktycznie wykonywaną działalnością spółki Business Financial Construction sp. z o.o. jest obsługa procesu sprzedaży mieszkań, w tym obsługa marketingowa i techniczna sprzedaży mieszkań budowanych przez Emitenta i inne podmioty z Grupy. W szczególności Business Financial Construction sp. z o.o. zatrudnia handlowców zajmujących się sprzedażą takich mieszkań.

***Dremet sp. z o.o.***

Spółka Dremet sp. z o.o. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 20 lutego 2004 r. pod numerem KRS 195210. Emitent posiada w spółce 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 2.600 zł i dzieli się na 260 udziałów o wartości nominalnej 10 zł każdy.

Dremet sp. z o.o. prowadziła działalność związaną z wydobywaniem kruszywa w miejscowości Grudunki. W związku z faktem, iż złoża kruszywa zostały wyczerpane, spółka obecnie nie prowadzi żadnej działalności gospodarczej. Uchwałą wspólników z 30 grudnia 2003 r. nadzwyczajne zgromadzenie spółki Dremet sp. z o.o. postanowiło o rozwiązaniu spółki. Obecnie spółka Dremet sp. z o.o. znajduje się w stanie likwidacji.

***Project 55 sp. z o.o.***

Spółka Project 55 sp. z o.o. została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 22 listopada 2002 r. pod numerem KRS 139665. Emitent posiada w spółce 99,99% udziałów. Kapitał zakładowy spółki wynosi 7.528.500 zł i dzieli się na 15.057 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

Project 55 sp. z o.o. jest spółką celową prowadzącą działalność deweloperską. Project 55 sp. z o.o. obecnie jest inwestorem osiedla „Górczewska I”.

***Interlokum sp. z o.o.***

Spółka Interlokum sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 170216 w dniu 18 sierpnia 2003 r. Emitent posiada w spółce 99% udziałów. Kapitał zakładowy Interlokum sp. z o.o. wynosi 50.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

Interlokum sp. z o.o. jest spółką celową. Obecnie prowadzi inwestycję „Skarpa IV”.

***Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A.***

Spółka Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A. została wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 91153 w dniu 14 lutego 2002 r. Emitent posiada 100% akcji spółki. Kapitał zakładowy spółki wynosi 1.994.000 zł i dzieli się na 500 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 100 zł każda oraz 19.440 akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 100 zł każda.

Przedmiotem działalności spółki jest działalność hotelarska. Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A. prowadzi ośrodek wypoczynkowy w Krynicy Górskiej. Spółka Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A. uzyskała pozwolenie na budowę w celu rozbudowy ośrodka w hotel o wysokim standardzie.

***Deweloper sp. z o.o.***

Spółka Deweloper sp. z o.o. została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 170493 w dniu 22 sierpnia 2003 r. Emitent posiada 99% udziałów spółki. Kapitał zakładowy Deweloper sp. z o.o. wynosi 50.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy.

Deweloper sp. z o.o. zajmuje się działalnością z zakresu budownictwa drogowego. Spółka Deweloper sp. z o.o. świadczy usługi jedynie dla podmiotów spoza grupy Emitenta. Spółka Deweloper sp. z o.o. nie prowadzi obecnie żadnych inwestycji. Zamiarem Emitenta jest powierzenie spółce Deweloper sp. z o.o. planowanej budowy osiedla mieszkaniowego w Katowicach przy ul. Bałtyckiej w charakterze generalnego wykonawcy.

***Abimel Trading sp. z o.o.***

Spółka Abimel Trading sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 21 lutego 2002 r. pod numerem KRS 87207. Emitent posiada 100% udziałów spółki. W chwili obecnej kapitał zakładowy spółki wynosi 4.000 zł i dzieli się na 80 udziałów o wartości nominalnej 50 zł.

Spółka Abimel Trading sp. z o.o. nie prowadzi w chwili obecnej żadnej działalności. W chwili obecnej trwa proces połączenia spółki Abimel Trading sp. z o.o. z Emitentem. Plan połączenia spółek został przyjęty uchwałą zarządu Emitenta z dnia 10 stycznia 2007 r. i opublikowany w MSiG w dniu 24 stycznia 2007 r. Zamiarem Emitenta jest by uchwała o połączeniu Spółki z Abimel Trading sp. z o.o. oraz inne czynności niezbędne dla złożenia wniosku o zarejestrowanie połączenia spółek w Krajowym Rejestrze Sądowym zostały podjęte nie później niż do końca czerwca 2007 r.

***Klub Sportowy Piłkarski Polonia Warszawa S.A.***

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

Klub Sportowy Piłkarski Polonia Warszawa S.A. prowadzi drużynę piłki nożnej.

***J.W. Construction - Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.***

Spółka J.W. Construction - Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A. została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 24 października 2005 r. pod numerem KRS 243759. Emitent posiada 75% akcji w spółce. Kapitał zakładowy spółki wynosi 500.000 zł i dzieli się na 5.000 akcji o wartości nominalnej akcji 100 zł.

Spółka J.W. Construction - Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A. prowadzi drużynę siatkarzy w ekstraklasie polskiej ligi siatkowej.



**Hotel 500 sp. z o.o.**

Spółka Hotel 500 sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 9 października 2006 r. pod numerem 265407. Emitent posiada 49% akcji w spółce. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50.000 zł i dzieli się na 1.000 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy.

Spółka Hotel 500 sp. z o.o. nie prowadzi w chwili obecnej żadnej działalności. Zamiarem Emitenta jest, aby w przyszłości spółka Hotel 500 prowadziła działalność hotelarską prowadzoną obecnie w ramach struktury organizacyjnej Emitenta.

**J.W. Construction International - spółka z siedzibą w Federacji Rosyjskiej**

Emitent posiada 100% kapitału zakładowego w spółce J.W. Construction International - spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Federacji Rosyjskiej. J.W. Construction International zajmuje się działalnością inwestycyjną w zakresie budownictwa na terenie Federacji Rosyjskiej i prowadzi inwestycję Kołomna w rejonie Moskwy, w Federacji Rosyjskiej.

**J.W. Industries sp. z o.o.**

Spółka J.W. Industries sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 15 maja 2002 r. pod numerem KRS 111309. Emitent posiada w J.W. Industries sp. z o.o. 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki J.W. Industries sp. z o.o. wynosi 50.000 zł i dzieli się na 100 udziałów o wartości 500 zł.

Spółka zajmowała się produkcją elementów prefabrykowanych oraz budowlanych stosowanych w działalności Emitenta. Obecnie spółka nie prowadzi żadnej działalności. W chwili obecnej trwa proces połączenia spółki J. W. Industries sp. z o.o. z Emitentem. Plan połączenia spółek został przyjęty uchwałą zarządu Emitenta z dnia 10 stycznia 2007 r. i opublikowany w MSiG w dniu 24 stycznia 2007 r. Zamiarem Emitenta jest by uchwała o połączeniu Spółki z J.W. Industries sp. z o.o. oraz inne czynności niezbędne dla złożenia wniosku o zarejestrowanie połączenia spółek w Krajowym Rejestrze Sądowym zostały podjęte nie później niż do końca czerwca 2007 r.

**Stadnina Mazowiecka sp. z o.o.**

Spółka Stadnina Mazowiecka sp. z o.o. została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 3 stycznia 2007 r. pod numerem KRS 271065. Business Financial Construction sp. z o.o. posiada w spółce Stadnina Mazowiecka sp. z o.o. 100% udziałów. Kapitał zakładowy spółki Stadnina Mazowiecka sp. z o.o. wynosi 50.000 zł i dzieli się na 1.000 udziałów o wartości 50 zł.

Spółka nie prowadzi w chwili obecnej żadnej działalności.

**4. Wykaz istotnych podmiotów zależnych Emitenta**

W ocenie Emitenta podmiotami istotnymi z punktu widzenia działalności Grupy, są podmioty objęte konsolidacją, tj. podmioty wymienione poniżej:

**TBS Marki sp. z o.o.**

W opinii Emitenta spółka TBS Marki sp. z o.o. jest spółką istotną dla Grupy Kapitałowej ze względu na wartość nieruchomości posiadanych przez tę spółkę. Emitent udzielał również licznych poręczeń kredytów udzielanych TBS Marki sp. z o.o. przez Bank Gospodarstwa Krajowego.

**Lokum sp. z o.o.**

W opinii Emitenta spółka Lokum sp. z o.o. jest spółką istotną dla Grupy Kapitałowej ze względu na wartość realizowanej przez tę spółkę inwestycji w Konstancinie Jeziornej, która wynosi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

***Project 55 sp. z o.o.***

W opinii Emitenta spółka Project 55 sp. z o.o. jest spółką istotną dla Grupy Kapitałowej ze względu na wartość realizowanej przez tę spółkę inwestycji w Warszawie przy ul. Górczewskiej róg ul. Powstańców Śląskich, która wynosi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

***Interlokum sp. z o.o.***

W opinii Emitenta spółka Interlokum sp. z o.o. jest spółką istotną dla Grupy Kapitałowej ze względu na wartość realizowanej przez tę spółkę inwestycji „Skarpa IV” w Warszawie, przy ul. Bukowińskiej, która wynosi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

***Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.***

W opinii Emitenta Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A. pełni istotną rolę w Grupie Kapitałowej w związku z planowaną rozbudową ośrodka wypoczynkowego w Krynicy Górskiej. Wartość planowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego stanowić będzie ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

***J.W. Construction International sp. z o.o.***

Spółka J.W. Construction International sp. z o.o. pełni istotną rolę w Grupie Kapitałowej Emitenta, ze względu na fakt, iż przychody z działalności tej spółki wynoszą ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

***Deweloper sp. z o.o.***

Spółka Deweloper sp. z o.o. pełni istotną rolę w Grupie Kapitałowej Emitenta, ze względu na fakt, iż Emitent zamierza jej powierzyć generalne wykonawstwo w planowanej budowie osiedla mieszkaniowego w Katowicach przy ul. Bałtyckiej.

## XIV. ŚRODKI TRWAŁE

### 1. Informacje dotyczące istniejących lub planowanych istotnych rzeczowych środków trwałych, w tym dzierżawionych nieruchomości, oraz istotnych obciążeń na nich ustanowionych.

W poniższej tabeli zamieszczono informację na temat rzeczowych aktywów trwałych Grupy wedle stanu na dzień 31 grudnia 2006 r.:

#### Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe	31.12.2006
a) środki trwałe, w tym:	253.373.034,92
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	21.698.653,68
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	214.940.740,17
- urządzenia techniczne i maszyny	9.987.812,67
- środki transportu	5.289.091,30
- inne środki trwałe	1.456.737,09
b) środki trwałe w budowie	18.558.958,61
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	25.100,00
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>271.957.093,53</b>

Bardziej szczegółowe informacje na temat rzeczowych środków trwałych zawarte zostały w sprawozdaniach finansowych Grupy zawartych w innych częściach niniejszego Prospektu.

Zarówno Emitent jak i inne spółki z Grupy nabywają nieruchomości na potrzeby prowadzenia działalności deweloperskiej. Nieruchomości przeznaczone na działalność deweloperską są ewidencjonowane jako zapasy (do czasu rozpoczęcia budowy), produkcja w toku (do czasu zakończenia budowy) oraz jako wyroby gotowe (z chwilą uzyskania pozwolenia na użytkowanie). Poniżej zamieszczamy zestawienie nieruchomości posiadanych przez Grupę na podstawie różnych tytułów prawnych przeznaczone na inne cele niż działalność deweloperska, stanowiące istotne środki trwałe Grupy.

#### Zestawienie istotnych nieruchomości stanowiących środki trwałe

Lokalizacja	Właściciel / użytkownik wieczysty / leasingobiorca	Tytuł do nieruchomości	Powierzchnia gruntu (m <sup>2</sup> )	Obciążenia	Przeznaczenie
Cieszyn ul. Graniczna 46	Emitent	własność	2.492	hipoteka kaucyjna 3.900.000 zł na rzecz Śląskiego Banku Hipotecznego S.A.	hotel z zapleczem
Głogoczków Gmina Myślenice	Emitent	własność	11.495	brak obciążeń	teren pod budowę hotelu
Grudunki Gmina Rzewnie	Emitent	własność	17.620	brak obciążeń	dawna zwirownia
Juszkowo Gmina Pruszcz Gdański	Emitent	własność	24.200	hipoteka kaucyjna łączna 1.500.000 zł na rzecz Invest-Bank S.A.	tereny przemysłowe i łąki; brak planów inwestycyjnych

<b>Krynica Górska</b> ul. Czarny Potok 65	Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A.	użytkowanie wieczyste	31.639	brak obciążeń	ośrodek wypoczynkowy
<b>Licheń Stary</b>	Emitent	własność	18.078	brak obciążeń	pod budowę hotelu
<b>Malbork</b>	Business Financial Construction Sp. z o.o.	własność	6.918	brak obciążeń	brak planów inwestycyjnych
<b>Marki</b> ul. 11-go Listopada	TBS Marki sp. z o.o.	własność	22.912	hipoteka 28.830.000 zł na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego	zabudowana budynkiem mieszkalnym
<b>Marki</b> ul. Piłsudskiego 115E	TBS Marki sp. z o.o.	własność	7.531	hipoteka 31.500.000 zł na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego	zabudowana budynkiem mieszkalnym
<b>Rzewnie</b> Gmina Rzewnie	Emitent	własność	68.270	brak obciążeń	teren pod wydobycie żwiru
<b>Sochaczew</b> ul. Piłsudskiego 16B	TBS Marki sp. z o.o.	użytkowanie wieczyste	5.100	hipoteka 8.620.000 zł na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego	zabudowana budynkiem mieszkalnym
<b>Smolice</b> Gmina Stryków	Emitent	własność	20.000	hipoteka 27.500.000 zł na rzecz Banku Millennium S.A.;	hotel
<b>Święta Lipka</b>	Emitent	własność	7.310	hipoteka 2.800.000 zł oraz hipoteka 490.000 zł na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A.	hotel z zapleczem
<b>Tarnowo Podgórne</b>	Emitent	własność	5168	brak obciążeń	wjazd
		leasing	28.169	brak obciążeń	hotel z zapleczem
<b>Teresin</b>	Emitent	użytkowanie wieczyste	41.381	hipoteka 27.500.000 zł na rzecz Banku Millennium S.A.	magazyny i budynki produkcyjne;
		własność	10.021	brak obciążeń	
<b>Thuszcz</b>	Emitent	użytkowanie wieczyste	64.019	brak obciążeń	zakład produkcji elementów budowlanych
<b>Warszawa</b> ul. Kowalczyka 16	TBS Marki sp. z o.o.	własność	19.884	hipoteki 29.850.000 zł, 46.500.000 zł, 19.400.000 zł na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego	zabudowana budynkiem mieszkalnym
<b>Zegrze Południowe Rybaki</b>	Emitent	leasing	9.300	brak obciążeń	hotel z zapleczem
		dzierżawa	8.700	brak obciążeń	wioska grillowa
		własność	7.300	brak obciążeń	na sprzedaż
<b>Ząbki</b> ul. Radzywińska 326	Emitent	leasing	8365	hipoteka 20.000.000 zł i hipoteka 5.160.273 zł na rzecz PKO BP S.A.	biurowiec

Informacje na temat planowanych istotnych rzeczowych środków trwałych zostały zamieszczone w Rozdziale VIII pkt. 2 Prospektu.

## **2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta istotnych rzeczowych aktywów trwałych**

Emitent i inne podmioty z Grupy podlegają wielu przepisom i regulacjom odnoszącym się do używania gruntów i do ochrony środowiska, w szczególności przepisom ustawy z dnia 27 kwietnia 2001 r. Prawo ochrony środowiska (tj. Dz. U. z 2006 r., Nr 129, poz. 902, ze zm.), ustawy z dnia 18 lipca 2001 r. - Prawo wodne (Dz. U. z 2005 r. Nr 239, poz. 2019 i Nr 267, poz. 2255), ustawy z dnia 27 kwietnia 2001 r. o odpadach (Dz. U. z 2001 r., Nr 62, poz. 628, ze zm.).

Emitent nie ma obowiązku uzyskania pozwolenia zintegrowanego na prowadzenie działalności, jednakże, otrzymuje pewne pozwolenia na gospodarcze korzystanie ze środowiska, pozwolenia wodnoprawne, w tym na odprowadzenie wód z wykopów do sieci deszczowej oraz doprowadzanie wody i odprowadzenie ścieków, jak również inne decyzje administracyjne wymagane przez przepisy dotyczące ochrony środowiska w toku uzyskiwania pozwoleń na budowę w ramach poszczególnych projektów inwestycyjnych. Szczególnym przypadkiem w Grupie jest Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A. z siedzibą w Krynicy, gdzie dodatkowo występują dwa pozwolenia wodnoprawne na przekroczenie Czarnego Potoku sieciami energetycznymi i wodociagowymi oraz przekroczenie Czarnego Potoku łącznikiem szklanym między budynkami kompleksu hotelowego. Na dzień zatwierdzania Prospektu toczy się kilka postępowań o uzyskanie decyzji administracyjnych z zakresu ochrony środowiska, związanych z działalnością deweloperską Emitenta.

Ponadto, Emitent i inne podmioty z Grupy posiadają pozwolenia na wytwarzanie i przechowywanie odpadów oraz zawierają umowy dotyczące obsługi i usuwania odpadów, w tym odpadów zawierających substancje niebezpieczne (umowa z firmą Separator Service sp. z o.o. na przeglądy i czyszczenie osadników i separatorów benzyn, odbioru, unieszkodliwiania odebranych odpadów niebezpiecznych w postaci szlamów i zaolejonej wody, a także z firmą Utimer sp. z o.o. na utylizację odpadów niebezpiecznych. W szczególności dotyczy to odpadów z nieruchomości w Teresinie, gdzie znajduje się zakład produkcyjny i baza sprzętowa, dla których Emitent posiada także pozwolenia na odprowadzanie ścieków, wód opadowych, emisję hałasu, a także wytwarzanie i składowanie odpadów niebezpiecznych. Ponadto, dwa razy do roku Emitent zleca badania laboratoryjne próbek ścieków deszczowych z budynku centrali Emitenta w Ząbkach, w zakresie zawiesin ogólnych, substancji ropopochodnych i ekstrahujących eterem naftowym (umowa z Przedsiębiorstwem Geologicznym POLGEOL S.A.).

Emitent posiada program gospodarki odpadami niebezpiecznymi zatwierdzony decyzją Starosty Sochaczewskiego. Ponadto, w ramach systemu zarządzania jakością ISO 9001 Emitent stosuje wewnętrzną procedurę „Gospodarka odpadami”. Zgodnie z tą procedurą prowadzone są działania w zakresie maksymalnego zmniejszenia ilości wytwarzanych odpadów, ich segregacji w miejscu powstawania oraz maksymalnego odzysku i wykorzystania. Powyższe działania realizowane są już na etapie projektowania. Wykorzystują m.in. urobek z pogłębienia wykopów do ukształtowania terenu. Stosowane są technologie i materiały ograniczające ilość wytwarzanych odpadów. Odpady jak: drewno, stal, odpady betonu, styropianu i wełna mineralna są w pełni wykorzystywane.

Emitent i podmioty z Grupy na bieżąco płacą wymagane podatki i opłaty środowiskowe oraz przygotowują raporty o oddziaływaniu swoich przedsięwzięć na środowisko zgodnie z art. 51 ustawy Prawo ochrony środowiska. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent ocenia, iż spełnia obowiązujące wymagania pod każdym istotnym względem i nie są mu znane żadne istotne naruszenia wskazanych powyżej przepisów.

## XV. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

### 1. Najważniejsze czynniki wpływające na działalność i wyniki finansowe Grupy

Rok obrotowy Emitenta trwa od 1 stycznia do 31 grudnia.

Zaprezentowane w rozdziale XV i XVI dane finansowe i obliczone na ich podstawie wskaźniki zostały przygotowane na podstawie zamieszczonych w Prospekcie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy. Spółka ujmuje przychody ze sprzedaży mieszkań i związane z nimi koszty zgodnie z standardem MSR 11 (procentowa metoda zaawansowania prac), począwszy od chwili, gdy stopień zaawansowania danego projektu deweloperskiego osiągnie 40%. O ocenie Zarządu znajduje to uzasadnienie w tym, iż budowa wielorodzinnego budynku mieszkaniowego przekracza dwanaście miesięcy, zaś proces sprzedaży poszczególnych mieszkań polega na zawieraniu umów przyrzeczenia sprzedaży poszczególnych lokali, na podstawie których nabywcy dokonują okresowo wpłat, co do zasady zgodnie ze stopniem zaawansowania prac budowlanych. Inną możliwością rozliczania przychodów i kosztów z działalności deweloperskiej jest ujmowanie ich w księgach zgodnie ze standardem MSR 18 tj. w momencie sprzedaży lokalu mieszkalnego rozumianej jako odbiór techniczny przez nabywcę lub podpisanie przez nabywcę aktu notarialnego przeniesienia prawa własności. Zgodnie z projektem interpretacji przygotowanym przez Komitet do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (Komitet MSF) MSR 11 nie powinien mieć zastosowania w działalności deweloperskiej. Ze względu na wczesny etap prac Komitetu MSF, Emitent postanowił utrzymać stosowane aktualnie zasady rachunkowości oparte na MSR 11 także w 2007 roku. Istnieje jednak ryzyko, iż przyjęcie powyższej interpretacji Komitetu MSF skutkować będzie w przyszłości obowiązkiem Grupy rozpoznawania przychodów i kosztów zgodnie z zasadami opisanymi w MSR 18. W takim przypadku zmianie uległby sposób prezentacji kontraktów deweloperskich będących w trakcie realizacji, tj. co do których nie nastąpiło jeszcze, co najmniej techniczne przekazanie lokalu mieszkalnego nabywcy. W takim przypadku przychody i koszty uznane zgodnie z obecnie stosowanym standardem MSR 11 nie zostałyby rozpoznane w rachunku zysków i strat (zostałyby zaprezentowane w bilansie), zaś ujęcie ich w rachunku zysków i strat nastąpiłoby dopiero w momencie technicznego przekazania lokalu mieszkalnego nabywcy, co skutkowałoby przesunięciem marży realizowanej na działalności deweloperskiej pomiędzy okresami obrachunkowymi. W szczególności oznacza to, iż część przychodów i kosztów wykazanych w roku obrotowym 2005 i 2006 w wyniku zastosowania MSR 18 zostałyby wykazane w późniejszych okresach obrachunkowych.

### 2. Sytuacja finansowa Grupy, jej zmiany i wynik na działalności operacyjnej oraz opis przyczyn istotnych zmian w zakresie koniecznym do zrozumienia i oceny działalności Emitenta jako całości

#### Skonsolidowane przychody ze sprzedaży (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Przychody ze sprzedaży, w tym:	726.308,46	414.631,54	413.934,88
- ze sprzedaży produktów	665.603,71	365.244,98	367.694,56
- ze sprzedaży usług	49.728,38	39.888,33	37.876,64
- ze sprzedaży towarów	10.976,37	9.498,22	8.363,68

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

W analizowanym okresie Grupa osiągnęła znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży. Skokowy wzrost przychodów miał miejsce w roku 2006, co związane było m.in. ze zdecydowanym wzrostem popytu na nowe mieszkania.

Głównym czynnikiem, który miał wpływ na poziom przychodów w omawianym okresie był wzrost przychodów ze sprzedaży mieszkań oraz domów jednorodzinnych. Przychody ze sprzedaży produktów wyniosły w latach 2004-2006 odpowiednio 88,83%, 88,09%, 91,64% przychodów ogółem.

W 2006 roku Grupa odnotowała wzrost przychodów z tytułu sprzedaży produktów na poziomie 82,23% w stosunku do analogicznego okresu roku 2005. Wpływ na osiągnięcie dynamicznego wzrostu miał w głównej mierze dalszy wzrost popytu na mieszkania na rynku warszawskim w 2006 roku oraz zdolność Spółki do zaspokojenia potrzeb klientów w zakresie asortymentu mieszkań i domów.

Przychody ze sprzedaży usług w latach 2004 – 2006 ukształtowały się na poziomie 37,8 – 49,7 mln zł. Na ten wynik złożyły się m.in. przychody osiągnięte przez Grupę z tytułu usług hotelarskich oraz zarządzania nieruchomościami.

Przychody z tytułu sprzedaży towarów stanowiły niewielką część przychodów ze sprzedaży i były wynikiem przede wszystkim realizowanej sprzedaży materiałów do podwykonawców Grupy, sprzedaży mieszkań z rynku wtórnego oraz nadwyżek gruntów niewykorzystanych w procesie realizacji określonych projektów deweloperskich. Wielkość tych przychodów jest stosunkowo niska i mają one marginalne znaczenie dla wyników finansowych osiągniętych przez Spółkę.

#### Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku wyników (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Koszt własny sprzedaży	500.301,86	342.181,88	350.475,20
Koszt sprzedanych produktów	454.002,26	299.108,03	305.775,14
Koszt sprzedanych usług	35.561,40	34.347,90	37.444,41
Koszt sprzedanych towarów	10.738,20	8.725,96	7.255,65
Koszty sprzedaży	24.091,12	17.690,21	17.211,21
Koszty ogólnego zarządu	20.802,69	22.029,83	25.270,66
Pozostałe przychody operacyjne	13.736,94	7.615,57	4.847,79
Pozostałe koszty operacyjne	14.743,17	6.872,33	8.691,62
Zysk operacyjny	180.106,56	33.472,85	17.133,99
EBITDA	190.839,78.	44.587,89	28.081,44

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Charakter podstawowej działalności prowadzonej przez Grupę powoduje, iż największą część kosztu własnego sprzedaży stanowią koszty sprzedanych produktów, które w latach 2004 – 2006 stanowiły odpowiednio 87,25%, 87,41%, 90,75% kosztu własnego sprzedaży. W ciągu omawianego okresu znaczny spadek zanotowały koszty ogólnego zarządu, z 25,2 mln zł w 2004 roku do 20,8 mln zł w roku 2006. Stosunek kosztów sprzedaży oraz kosztów ogólnego zarządu do przychodów ze sprzedaży wynosił 10,26% w 2004 roku, 9,58% w 2005 roku

oraz 6,18% w roku 2006. Taki spadek w latach 2004 – 2006 wskazuje na poprawę efektywności operacyjnej Spółki.

Dane finansowe Grupy za 2006 rok wskazują, że w strukturze kosztów operacyjnych utrwalone zostały pozytywne tendencje prowadzące do dalszej poprawy efektywności Grupy. W 2006 roku spadły koszty ogólnego zarządu w porównaniu do roku 2005.

Spółka w latach 2004 - 2006 odnotowała wyraźny wzrost zysku z działalności operacyjnej, który wyniósł 17,1 mln zł w 2004 roku, 33,4 mln zł w 2005 roku oraz 180,1 mln zł w 2006 roku. Głównymi czynnikami wpływającymi na wysoki wzrost zysku z działalności operacyjnej był duży popyt na mieszkania i domy oferowane przez Grupę oraz pozytywne efekty wzrostu skali działalności.

Wzrost kosztów sprzedanych produktów, jak również w pozostałych kategoriach kosztów, zanotowany w latach 2004 – 2006 wynikał z rozwoju działalności Spółki. Tempo wzrostu kosztów było jednak mniejsze niż tempo wzrostu przychodów.

#### Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku wyników (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Przychody finansowe	4.172,83	6.256,21	6.064,28
Koszty finansowe	15.991,22	19.650,09	13.200,44
Zysk przed opodatkowaniem	167.216,48	20.078,97	10.476,90
Podatek dochodowy	35.199,08	8.805,12	6.141,29
<b>Zysk netto</b>	<b>132.017,40</b>	<b>11.273,85</b>	<b>4.335,61</b>

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

W latach 2004 – 2005 zysk netto Spółki przyjmował wartości od 4,3 mln zł w 2004 roku do 11,2 mln zł w 2005 roku. Zdecydowany wzrost zysku netto Grupa zanotowała w 2006 roku, kiedy był on prawie 12 – krotnie wyższy niż w analogicznym okresie roku 2005 i wyniósł 132 mln zł. Wynikało to z dużego popytu na mieszkania oraz domy oferowane przez Spółkę oraz możliwość zaspokojenia tego zwiększonego popytu poprzez zaoferowanie odpowiedniej ilości lokali mieszkalnych.

Koszty finansowe, wykazywane bezpośrednio w rachunku wyników, wynikają przede wszystkim z kosztów obsługi zadłużenia odsetkowego związanego z zaciągniętymi kredytami, a także kosztów obsługi umów leasingowych. Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów, które można bezpośrednio przypisać produkcji w toku (przede wszystkim na finansowanie gruntów i budowy), są kapitalizowane w bilansie jako część kosztu produkcji w toku. Ta zasada rachunkowości została przyjęta z powodu długiego cyklu realizacji projektów deweloperskich, który przeciętnie trwa nie krócej niż dwa lata od momentu kupna gruntu.

W analizowanym okresie koszty finansowe zanotowały spadek z najwyższego poziomu w 2005 roku tj. 19,7 mln zł do poziomu 15,9 mln zł na koniec 2006 roku. Ogólny poziom kosztów ponoszonych przez Spółkę na obsługę zadłużenia pozostaje na bezpiecznym poziomie.



**Skonsolidowane aktywa obrotowe (w tys. zł)**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Aktywa obrotowe	552.909,44	419.241,80	413.717,12
Zapasy	55.112,33	28.642,74	53.149,78
Należności z tytułu dostaw, towarów i usług, oraz pozostałe należności	40.181,97	65.881,13	32.942,07
Kontrakty budowlane	403.563,56	302.901,06	319.089,37
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.380,44	16.209,50	2.739,68

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Analiza aktywów obrotowych za lata 2004 – 2006 wskazuje, iż stanowiły one 59,12% aktywów ogółem w 2004 roku, 55,98% w 2005 roku oraz 60,92% w 2006 roku.

Począwszy od 2004 roku aż do roku 2005 poziom aktywów obrotowych kształtował się przedziale od 413,7 mln zł w 2004 roku do 419,2 mln zł w 2005 roku. Na koniec 2006 roku poziom aktywów obrotowych wzrósł do 552,9 mln zł, co jest wynikiem zwiększenia skali działalności Grupy w obszarze realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich.

Poziom należności w okresie 2004-2006 wyniósł odpowiednio 32,9 mln zł, 65,8 mln zł oraz 40,1 mln zł..

Zdecydowanie największą pozycją w strukturze aktywów obrotowych były w analizowanym okresie kontrakty budowlane z udziałem w latach 2004-2006 odpowiednio 77,13%, 72,25%, 72,99%. Pozycja ta związana jest bezpośrednio z realizacją projektów deweloperskich a jej wahania wynikają z różnych faz zaawansowania realizowanych projektów w danym momencie. Brak określonej tendencji w kształtowaniu się tej pozycji aktywów obrotowych jest normalnym zjawiskiem, typowym dla deweloperów prowadzących znaczącą działalność budowlano-montażową.

**Skonsolidowane należności i zobowiązania (w tys. zł)**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Należności długoterminowe</b>	<b>11.592,06</b>	<b>9.545,00</b>	<b>9.545,00</b>
wyrażone w złotych	11.592,06	9.545,00	9.545,00
wyrażone w walutach obcych (po przeliczeniu na złote)	-	-	-
<b>Należności krótkoterminowe</b>	<b>40.181,97</b>	<b>65.881,13</b>	<b>32.942,07</b>
wyrażone w złotych polskich	40.181,97	65.881,13	32.942,07
wyrażone w walutach obcych (po przeliczeniu na złote)	-	-	-
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>350.433,88</b>	<b>241.401,68</b>	<b>208.030,63</b>
wyrażone w złotych	350.433,88	241.401,68	208.030,63
wyrażone w walutach obcych (po przeliczeniu na złote)	-	-	-

<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>345.536,88</b>	<b>387.725,18</b>	<b>378.032,49</b>
wyrażone w złotych	345.536,88	387.725,18	378.032,49
wyrażone w walutach obcych (po przeliczeniu na złote)	-	-	-

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006 .

W latach 2004 – 2006 w Spółce wystąpiły należności zarówno długo- jak i krótkoterminowe. Na dzień 31 grudnia 2004, 2005 i 2006 roku nie wystąpiły należności w walutach obcych jednak mogły one występować sezonowo w analizowanym okresie. Należności długoterminowe począwszy od 2004 roku aż do końca 2006 roku kształtowały się na stabilnym poziomie, były to należności handlowe. W badanym okresie poziom należności krótkoterminowych rósł systematycznie w latach 2004 – 2005, natomiast w 2006 roku nastąpił ich spadek, były to głównie należności z tytułu dostaw i usług.

Struktura zobowiązań obejmowała zarówno zobowiązania krótkoterminowe, jak i długoterminowe wyrażone w złotych.

Największą pozycję w zobowiązaniach długoterminowych w latach 2004 – 2006 zajmowały kredyty i pożyczki z udziałem odpowiednio 54,30%, 50,05%, 63,02%. Inną znaczącą pozycją w strukturze tych zobowiązań były rezerwy na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Zostały one utworzone przez Spółkę z powodu przejściowych różnic pomiędzy momentem uznania dochodu do celów rachunkowości oraz momentem uznania dochodu do celów podatkowych.

Największą pozycję w zobowiązaniach krótkoterminowych w latach 2004 – 2006 stanowiły kontrakty budowlane, których wielkość wyniosła 193,9 mln zł w 2004 roku, 157,2 mln zł w 2005 roku oraz 105,5 mln zł w 2006 roku. W analizowanym okresie systematyczny wzrost wykazały zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek, których wartość wynosiła 91,2 mln zł w 2004 roku, 133,2 mln zł w 2005 roku oraz 107,9 mln zł w 2006 roku. Pozostałe istotne pozycje stanowiły zobowiązania krótkoterminowe handlowe oraz pozostałe zobowiązania, które kształtowały się na poziomie 80,2 – 115,8 mln zł w analizowanym okresie.

Emitent korzysta z umów kredytowych, umów leasingowych denominowanych w walutach obcych. Rozliczenie umów – uruchomienia poszczególnych transz i ich spłaty - następują w PLN.

#### Skonsolidowane aktywa trwale (w tys. zł)

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Aktywa ogółem	907.545,14	748.889,32	699.740,07
Aktywa trwale	329.174,13	329.647,53	286.022,95
Wartości niematerialne i prawne	12.522,51	6.491,11	4.959,98
Rzeczowe aktywa trwale	271.957,09	269.166,24	247.647,70
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	16.801,42	19.332,23	2.530,86
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11.267,30	9.638,58	5.062,22
Należności długoterminowe	11.592,06	9.545,00	9.545,00
Pozostałe długoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów	-	3.904,55	3.024,45

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Znaczącą część aktywów trwałych Grupy stanowią rzeczowe aktywa trwałe, których wartość począwszy od 2004 roku systematycznie rośnie. Głównie w ich skład wchodzi grunty, hotele, biurowiec w którym mieści się siedziba Emitenta, majątek TBS Marki tj. osiedla zarządzane przez tą spółkę, sprzęt budowlany i inne wyposażenie wykorzystywane przez Grupę w jej działalności. W 2004 roku stanowiły one 35,39% aktywów ogółem, w 2005 roku 35,94%, a w 2006 roku 29,97%.

#### Skonsolidowane kapitały własne i zobowiązania (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Kapitał własny i zobowiązania ogółem	907.545,14	748.889,32	699.740,07
Kapitał podstawowy	10.250,00	6.000,00	6.000,00
Kapitał własny	193.450,00	119.762,46	113.676,95
Zobowiązania ogółem	714.095,14	629.126,86	586.063,13
Zobowiązania długoterminowe, w tym:			
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	33.659,80	19.733,76	12.367,73
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	345.536,88	387.725,18	378.032,49
Rozliczenia międzyokresowe bierne i przychody przyszłych okresów	9.059,74	8.425,87	11.586,82
Inne rezerwy krótkoterminowe	1.400,00	1.210,00	700,00
Kontrakty budowlane	105.538,12	157.236,78	193.944,66

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Grupa finansuje swoją działalność za pomocą kapitału własnego (głównie zysku z lat ubiegłych), który na koniec 2006 roku wynosił 132 mln zł, a także z zobowiązań krótkoterminowych i długoterminowych.

Największą część zobowiązań na dzień 31 grudnia 2006 roku stanowiły zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek – 328,8 mln zł (w tym krótkoterminowe – 107,9 mln zł), na drugim miejscu plasowały się kontrakty budowlane - 105,5 mln zł, jako część zobowiązań krótkoterminowych.

Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikały przede wszystkim z różnicy pomiędzy momentem rozpoznania przychodów do celów rachunkowych a momentem ich rozpoznania do celów podatkowych.

#### Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, netto	(45.402,32)	(14.845,60)	(30.622,89)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej, netto	(3.336,16)	(22.835,83)	9.640,76
Przepływy pieniężne z działalności finansowej, netto	69.909,42	51.151,25	841,07

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w latach 2004-2006, nie wykazywały jednorodnych tendencji. Ujemne przepływy z działalności operacyjnej w 2004 roku spowodowane były zmianą stanu kontraktów budowlanych. Na ujemne przepływy z działalności operacyjnej w 2005 roku miały wpływ m.in. zmiana stanu kontraktów budowlanych i zmiana stanu należności. Na przepływy z działalności operacyjnej w 2006 roku miały wpływ m.in. zmiana stanu kontraktów budowlanych oraz zmiana stanu zapasów.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2004 roku były dodatnie, natomiast w latach 2005 i 2006 przyjmowały wartości ujemne. Dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej w 2004 roku wynikają ze zbycia wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów. Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w 2005 roku spowodowane były nabyciem jednostek zależnych, wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów. Decydujący wpływ na osiągniętą wartość ujemną przepływów z działalności inwestycyjnej w roku 2005 miało nabycie jednostek zależnych.

Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej osiągnięte przez Grupę w 2006 roku wynikały z nabycia wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych, a także z udzielonych pożyczek.

W latach 2004 - 2006 przepływy pieniężne z działalności finansowej były dodatnie, co wynikało z otrzymanych kredytów i pożyczek, a także innych wpływów finansowych (leasingi) - w 2005 roku. Decydujący wpływ na osiągniętą wartość dodatnią przepływów z działalności finansowej w roku 2005 r. miały uzyskane środki z kredytów bankowych.

W 2006 roku przepływy pieniężne z działalności finansowej osiągnęły wysoką wartość dodatnią na co wpływ miało pozyskanie 35 mln zł w ramach emisji obligacji.

**3. Informacje dotyczące jakichkolwiek elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta**

Znaczący wpływ na działalność Emitenta mają zarówno czynniki dotyczące ogólnej sytuacji gospodarczej, sytuacji na rynku nieruchomości, jak i czynniki wiążące się bezpośrednio z polityką państwa, której odzwierciedleniem są wprowadzane oraz proponowane regulacje prawne.

Sytuacja na rynku nieruchomości charakteryzuje się niesłabnącym popytem na nieruchomości nabywane na cele mieszkaniowe, przede wszystkim lokale mieszkalne na obszarze dużych miast stanowiące znaczącą część oferty handlowej Emitenta. W ocenie Emitenta jest to rezultatem m.in.:

- wzrostu ogólnej zamożności społeczeństwa polskiego;
- dołączenia do grona nabywców inwestorów zagranicznych, korzystających z rozbieżności pomiędzy poziomem dochodów w ich krajach macierzystych a relatywnie niskimi cenami nieruchomości w Polsce, oraz osób urodzonych w okresie tzw. wyżu demograficznego, które obecnie wchodzi na rynek pracy;
- powszechnej dostępności kredytów na cele mieszkaniowe związanej w szczególności z niskim poziomem bazowych stóp procentowych ustalanych przez Radę Polityki Pieniężnej oraz konkurencją pomiędzy bankami w zakresie oferty takich kredytów (pomimo wprowadzenia przez Komisję Nadzoru Bankowego pewnych ograniczeń w zakresie poziomu ryzyka kredytowego banków, m.in. w formie tzw. Rekomendacji S dot. kredytów walutowych, banki starają się uatrakcyjnić swoją ofertę kredytową, m.in. poprzez wydłużanie okresu kredytowania nawet do 40 - 50 lat).

Znaczny popyt na niezabudowane nieruchomości gruntowe na obszarze dużych miast, w połączeniu z niedostatecznym objęciem tych obszarów nowymi planami zagospodarowania przestrzennego (z dniem 31 grudnia 2003 r. utraciły ważność plany dotychczasowe) powoduje wzrost kosztów działalności deweloperskiej, których istotnym elementem są ceny zakupu nieruchomości przeznaczanych pod budowę. Na wzrost kosztów

działalności deweloperskiej wpływa również mniejsza dostępność na rynku pracy wykwalifikowanych robotników budowlanych związana z emigracją zarobkowo do bardziej rozwiniętych krajów Unii Europejskiej, co zmniejsza konkurencję pomiędzy firmami budowlanymi, co skutkuje wzrostem kosztów realizacji prac budowlanych. W ocenie Emitenta, w chwili obecnej wzrost kosztów działalności deweloperskiej równoważony jest w pełni korzyściami wynikającymi z wysokiego popytu na nieruchomości przeznaczone dla celów mieszkaniowych sprzedawane w ramach tej działalności.

Założenia polityki państwa w zakresie mieszkalnictwa obejmują dążenie do poszerzenia dostępności mieszkań dla obywateli, przede wszystkim dla młodych małżeństw. Przykładem realizacji tej polityki jest wprowadzenie ustawą z dnia 8 września 2006 r. o finansowym wsparciu rodzin w nabywaniu własnego mieszkania (Dz. U. z dnia 11 października 2006 r.) dopłat do oprocentowania preferencyjnych kredytów mieszkaniowych udzielanych przez banki małżonkom. Ten element polityki państwa wywiera pozytywny wpływ na działalność deweloperską poprzez ogólne zwiększanie popytu na lokale mieszkalne.

W przyszłości przewidywane jest utrzymanie się powyższej sytuacji na rynku nieruchomości (wzrost popytu i cen lokali mieszkalnych przy jednoczesnym wzroście cen gruntów) oraz polityki państwa dotyczącej rozszerzenia dostępności lokali mieszkalnych. Nie jest jednak wykluczone pojawienie się pewnych czynników, które mogą wpłynąć negatywnie na sytuację na rynku nieruchomości i budownictwa mieszkaniowego, a przez to pogorszyć sytuację finansową i perspektywy podmiotów działających w branży deweloperskiej, w tym Emitenta.

Jednym z takich czynników byłoby ograniczenie dostępności kredytów na cele mieszkaniowe. Wraz ze wzrostem liczby kredytów udzielanych przez banki może ulec pogorszeniu jakość ich portfela kredytowego, co - ze względu na regulacje nadzorcze nakazujące ograniczanie ryzyka kredytowego - może zmusić banki do prowadzenia ostrożniejszej polityki w zakresie udzielania kredytów (przede wszystkim poprzez ustanowienie dodatkowych wymogów dotyczących zdolności kredytowej).

Ponadto, szybki rozwój gospodarczy Polski może prowadzić do pojawienia się ryzyka inflacyjnego. Nie można wykluczyć, iż pojawienie się takiego ryzyka skłoniłoby Radę Polityki Pieniężnej do podwyższenia bazowych stóp procentowych, czego rezultatem mógłby być wzrost oprocentowania kredytów. Rezultatem tego byłoby prawdopodobnie ograniczenie możliwości korzystania z tej formy finansowania zakupu mieszkań dla części społeczeństwa, co mogłoby spowodować także redukcję popytu na mieszkania sprzedawane przez Emitenta. Ponadto, wzrost cen kredytu miałby wpływ na koszt realizacji projektów deweloperskich, co w przypadku braku możliwości przeniesienia tej podwyżki na nabywców lokali, mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na wyniki podmiotów działających w branży deweloperskiej.

Możliwe jest także wprowadzenie pewnych, opisanych poniżej rozwiązań prawnych, które mogą negatywnie wpłynąć na sytuację Emitenta. Wedle informacji prasowych, Ministerstwo Budownictwa opracowuje projekt ustawy mającej chronić interesy klientów deweloperów, m.in. poprzez wprowadzenie obowiązku utrzymywania pieniędzy wpłacanych przez klientów na bankowym rachunku powierniczym do czasu uzyskania przez bank prowadzący rachunek potwierdzenia ukończenia przez dewelopera danego etapu budowy (pieniądze utrzymywane na rachunku otwartym) albo jej zakończenia (pieniądze utrzymywane na rachunku zamkniętym). Rozwiązanie to może istotnie ograniczyć elastyczność Emitenta w zakresie wykorzystywania środków wpłacanych przez klientów wpływając negatywnie na możliwość zaspokajania potrzeb pojawiających się w toku jego działalności oraz zmuszając go do poszukiwania dodatkowych źródeł zewnętrznego finansowania inwestycji, co mogłoby prowadzić do wzrostu kosztów działania Emitenta.

Ponadto, wedle informacji prasowych, nie jest wykluczone przedstawienie przez rząd lub popierające go ugrupowania parlamentarne projektu rozwiązań prawnych przewidujących przekazanie na rzecz jednostek samorządu terytorialnego znacznej liczby nieruchomości gruntowych stanowiących obecnie własność Skarbu Państwa oraz innych podmiotów publicznych spoza sfery samorządowej, celem wykorzystania tych nieruchomości w rozwoju budownictwa mieszkaniowego. Wejście w życie tego rodzaju rozwiązań prawnych

spowodowałyby pojawienie się na rynku dużej liczby nieruchomości gruntowych, a w konsekwencji także znaczny wzrost liczby budowanych mieszkań. Wzrost podaży nowych mieszkań mógłby z kolei doprowadzić do zmiany dynamiki wzrostu cen, co mogłoby mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Emitenta.

Należy także zwrócić uwagę na możliwe zmiany w zakresie prawa podatkowego. Z dniem 31 grudnia 2007 r. kończy się przewidziany w art. 146 ust. 1 pkt 2 lit. a i b ustawy z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (Dz. U. Nr 54, poz. 535, ze zm.) okres przejściowy na stosowanie 7% stawki VAT w odniesieniu, w szczególności, do (a) robót budowlano-montażowych oraz remontów i robót konserwacyjnych związanych z budownictwem mieszkaniowym i infrastrukturą towarzyszącą oraz (b) obiektów budownictwa mieszkaniowego lub ich części, z wyłączeniem lokali użytkowych. Odnośnie okresu po 31 grudnia 2007 r. należy wskazać, że zgodnie z art. 98 (2) dyrektywy 2006/112/WE Rady z dnia 28 listopada 2006 r. w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej (Dz.U.U.E.L.06.347.1), stawki obniżone mogą mieć zastosowanie wyłącznie do dostaw towarów i świadczenia usług, których kategorie są określone w załączniku nr III do dyrektywy. W punkcie 10 powyższego załącznika wymienione zostały: dostawa, budowa, remont i przebudowa budynków mieszkalnych w ramach polityki społecznej. Według zapowiedzi rządowych planuje się wprowadzenie do polskiego ustawodawstwa definicji „budownictwa społecznego”, która obejmowałaby znaczną część obiektów budownictwa mieszkaniowego i robót z nimi związanych. Należy jednak zauważyć, iż brak wprowadzenia nowych regulacji albo zawężenie ich zakresu do niewielkiej części działalności Emitenta i związane z tym podwyższenie stawki podatku VAT do 22% prowadziłoby do podwyższenia kosztów nabycia budowanych przez niego lokali mieszkalnych ograniczając tym samym ich dostępność dla klientów, co mogłoby od 1 stycznia 2008 r. wpłynąć negatywnie na działalność Emitenta.

## XVI. ZASOBY KAPITAŁOWE

### 1. Źródła oraz kwoty kapitału Emitenta, a także przepływy środków pieniężnych, informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania Emitenta.

#### Wielkość i struktura skonsolidowanego kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Kapitał własny	193.450,00	119.762,46	113.676,95
Aktywa obrotowe	552.909,44	419.241,80	413.717,12
Zobowiązania krótkoterminowe	345.536,88	387.725,18	378.032,49
Zapasy	55.112,33	28.642,74	53.149,78
Należności z tytułu dostaw i usług oraz kontrakty budowlane, z czego:	443.745,53	368.782,19	352.031,44
Należności z tytułu dostaw i usług	40.181,97	65.881,13	32.942,07
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	37.380,44	16.209,50	2.739,68
Kapitał obrotowy	207.372,56	31.516,62	35.684,62
Udział zapasów w aktywach obrotowych	9,97%	6,83%	12,85%
Udział należności w aktywach obrotowych	7,27%	15,71%	7,96%
Udział kontraktów budowlanych w aktywach obrotowych	72,99%	72,25%	77,13%
Udział środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz bieżących inwestycji przeznaczonych do sprzedaży w aktywach obrotowych	6,76%	3,87%	0,66%

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Kapitał obrotowy na koniec 2006 roku wynosił 207,3 mln zł i był wyższy o 557,97% w porównaniu z 2005 rokiem. Dynamiczny wzrost kapitału obrotowego w roku 2006 spowodowany był głównie wzrostem aktywów obrotowych, w tym głównie kontraktów budowlanych\* i wartości środków pieniężnych (w tym lokat) przy jednoczesnym spadku w zobowiązaniach krótkoterminowych, pozycji kredytów i pożyczek. Wzrost wartości kontraktów budowlanych w 2006 roku w stosunku do 2005 roku wynika głównie z wartości ustalonych przychodów większych w tym przypadku od wartości zaewidencjonowanych zaliczek na rozliczeniach międzyokresowych z tytułu realizowanych projektów. W tej sytuacji powstała pozycja „należności niezafakturowane” mająca w efekcie wpływ na zwiększenie kontraktów budowlanych i tym samym aktywów obrotowych. Powyższe wynika ze sposobu rozliczania kontraktów długoterminowych (szczegółowy opis znajduje się w rozdz. XXXIII „Opis przyjętych przez Emitenta zasad (polityki) rachunkowości ...”)

\*kontrakty budowlane w aktywach- nakłady poniesione na projekty rozpoczęte (produkcja w toku), wartość niesprzedanych lokali (wyroby gotowe), zaliczki na dostawy, krótkoterminowe rozliczenia (min. niezafakturowane należności).

Udział należności w aktywach obrotowych kształtował się w latach 2004-2006 na stosunkowo stabilnym poziomie.

Udział zapasów oraz pozostałych aktywów obrotowych w aktywach obrotowych kształtował się w latach 2004-2006 na stosunkowo niestabilnym poziomie.

Udział środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w aktywach obrotowych ogółem pozostawał w ciągu analizowanego okresu na niskim poziomie.

Udział w wszystkich pozycji aktywów obrotowych, w tym głównie kontraktów budowlanych\* i zapasów uzależniony jest od poszczególnych cykli inwestycyjnych realizowanych projektów. Powyższe odzwierciedla specyfikę branży budowlanej. W zależności od stanu zaawansowania rozpoczętych inwestycji (począwszy od startu budowy poprzez stan „zero”, stan surowy otwarty, stan surowy zamknięty i koniec budowy) i co za tym idzie ponoszonych nakładów i uzyskiwanych zaliczek wzrastają bądź maleją okresowo poszczególne pozycje aktywów obrotowych.

\*kontrakty budowlane w aktywach- nakłady poniesione na projekty rozpoczęte (produkcja w toku), wartość niesprzedanych lokali (wyroby gotowe), zaliczki na dostawy, krótkoterminowe rozliczenia (min. niezafakturowane należności).

### Skonsolidowana struktura finansowania aktywów (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Aktywa ogółem	907.545,14	748.889,32	699.740,07
Kapitał własny	193.450,00	119.762,46	113.676,95
Zobowiązania ogółem	714.095,14	629.126,86	586.063,13
Zobowiązania długoterminowe (w tym rezerwy na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego)	350.433,88	241.401,68	208.030,63
Kredyty i pożyczki długoterminowe oraz obligacje	220.845,90	128.071,78	113.061,98
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	107.982,79	133.284,79	91.205,00
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	21,32%	15,99%	16,25%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	78,68%	84,01%	83,75%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	181,15%	201,57%	183,00%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	178,62%	323,75%	332,55%
Wskaźnik zadłużenia do kapitału	369,14%	525,31%	515,55%

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

W 2006 r. odnotowano wzrost zobowiązań ogółem, głównie z tytułu zobowiązań długoterminowych, w tym długoterminowych kredytów inwestycyjnych m.in. na zakup nowych gruntów. Jednocześnie spadła wartość kredytów i pożyczek krótkoterminowych co m.in. miało dodatni wpływ na poprawę wskaźników płynności. Dodatkowo nastąpił wzrost aktywów ogółem i kapitałów własnych co z kolei wpłynęło dodatnio na uzyskany poziom wskaźnika pokrycia aktywów kapitałem własnym oraz opisanych wyżej wskaźników zadłużenia.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia w ciągu całego analizowanego okresu kształtował się na stosunkowo stabilnym poziomie. W 2006 roku spadł zarówno wskaźnik zadłużenia długoterminowego jak i krótkoterminowego w porównaniu do analogicznego okresu 2005 roku, co świadczy o poprawie zdolności Grupy do obsługi zadłużenia.

Wszystkie pozycje dotyczące aktywów i pasywów Emitenta zostały szczegółowo opisane w rozdziale XXXIII prezentującym sprawozdania finansowe.

### Źródła finansowania kapitału obcego (zobowiązania odsetkowe) w okresie 2004-2006

L.p.	Rodzaj finansowania	Źródło finansowania	Data umowy	Data spłaty	Kwota	Wykorzystanie (jeśli nie wskazano waluty to kwoty podane w tys. zł)**		
						2006	2005	2004
1	Kredyt bankowy JWCH	Nordea Bank Polska S.A.	20.06.2001	29.12.2006	12 975 tys. zł	-	7 000	12 975



2	Kredyt bankowy JWCH	Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	03.09.2004	31.12.2005	4 000 tys. zł	-	-	3 199
3	Kredyt bankowy JWCH	Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	07.04.2006	31.03.2016	18 080 tys. zł	18 080	-	-
4	Kredyt bankowy JWCH bankowy	Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	07.06.2006	30.11.2008	16 000 tys. .zł	5 742	-	-
5	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	05.10.2004	31.12.2005	15 000 tys. zł	-	-	13 906
6	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	05.04.2005	30.04.2006	5 000 tys. zł	-	2 083	-
7	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	28.09.2005	26.10.2007	7 000 tys. zł	6 821	3 795	-
8	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	26.01.2006	31.01.2008	22 000 tys. .zł	2 082	-	-
9	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	19.12.2006	18.12.2008	15 000 tys. zł	15 000	-	-
10	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	28.09.2006	30.09.2008	2 270 tys. zł	2 016	-	-
11	Kredyt bankowy JWCH	Invest Bank S.A.	27.07.2006	26.07.2007	6 000 tys. zł	6 000	-	-
12	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	13.08.2003	01.05.2006	5 000 tys. zł	-	926	3 148
13	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	09.04.2004	01.05.2006	18 240 tys. zł	-	3 774	12 833
14	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	29.04.2005	21.12.2007	28 000 tys. zł	8 591	14 319	-
15	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	31.03.2006	01.06.2008	23 325 tys. .zł	15 326	-	-
16	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	27.07.2005	31.12.2006	30 000 tys. zł	-	30 000	-
17	Kredyt bankowy JWCH	PKO BP S.A.	03.07.2006	31.12.2007	10 000 tys. zł	10 000	-	-
18	Kredyt bankowy JWCH	Bank Gospodarstwa Krajowego	22.1.2.2003	22.08.2006	4 000 tys. zł	-	3 936	3 869
19	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	10.12.2001	16.05.2007	11 000 tys. zł	318	9 775	10 538
20	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	09.06.2004	18.03.2005	793 tys. .zł	-	-	233
21	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	09.06.2004	30.09.2005	3 000 tys. .zł	-	-	765
22	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	30.11.2004	30.11.2006	14 333 tys. zł	-	6 854	-
23	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	25.05.2005	31.12.2006	7 000 tys. .zł	-	6 407	-
24	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	11.08.2005	11.08.2006	4 500 tys. .zł	-	4 500	-

25	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	23.12.2005	30.09.2008	12 000 tys. .zł	6 650	4 550	-
26	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	08.06.2006	30.09.2007	6 500 tys. zł.	6 046	-	-
27	Kredyt bankowy JWCH	Bank Millennium S.A.	27.07.2006	30.04.2008	53 300 tys. zł.	12 961	-	-
28	Kredyt bankowy JWCH	Fortis Bank S.A.	09.08.2006	08.08.2007	3 900 tys. zł.	3 900	-	-
29	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	03.11.2004	30.04.2006	2 644 tys. zł.	-	859	2 621
30	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	28.09.2003	01.09.2006	207 tys. zł.	-	111	186
31	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	14.06.2004	30.06.2005	10 000 tys. .zł	-	-	4 615
32	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	27.01.2005	27.12.2006	8 476 tys. .zł	-	8 476	-
33	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	21.06.2005	29.05.2006	29 500 tys. .zł	-	10 829	-
34	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	14.12.2005	27.09.2007	8 564 tys. .zł	5 139	8 564	-
35	Kredyt bankowy JWCH	Bank Ochrony Środowiska S.A.	31.07.2006	23.12.2008	28 550 tys. zł.	28 550	-	-
36	Kredyt bankowy JWCH	Śląski Bank Hipoteczny	10.04.2003	25.11.2013	2 600 tys. zł	1 806	2 149	2 322
37	Kredyt bankowy JWCH	Bank Zachodni WBK	22.09.2003	31.08.2011	2 800 tys. .zł	1 777	2 064	2 549
38	Kredyt bankowy/ Łucka Investco Sp. z o.o.	Bank Millennium S.A.	06.06.2003	31.12.2005	67 000 tys. zł	-	-	20 194
39	Kredyt bankowy/ Project 55 Sp. z o.o.	Bank Millennium S.A.	28.01.2005	31.12.2007	40 000 tys. zł	28 251	10 886	-
40	Kredyt bankowy/ Lokum Sp. z o.o.	Bank Millennium S.A.	01.06.2006	30.09.2007	16 000 tys. zł	10 225	-	-
41	Kredyt bankowy/ Interlokum Sp. z o.o.	PKO BP S.A.	24.05.2006	30.09.2007	20 600 tys. zł	14 095	-	-
42	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa Krajowego	12.07.2000	Kredyt długoterminowy udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.	16 495 tys. zł	19 076	18 913	18 708
43	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa Krajowego	26.11.2001	Kredyt długoterminowy udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.	17 019 tys. zł	18 246	18 251	18 206
44	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa Krajowego	11.07.2002	Kredyt długoterminowy udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.	31 000 tys.zł	33 089	32 848	32 532
45	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa	12.08.2002	Kredyt długoterminowy	12 900 tys. .zł	13 619	13 252	13 400

		Krajowego		udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.				
46	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa Krajowego	07.06.2002	Kredyt długoterminowy udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.	17 984 tys. .zł	19 348	19 207	19 021
47	Kredyt Bankowy / TBS Marki	Bank Gospodarstwa Krajowego	08.04.2002	Kredyt długoterminowy udzielony na podstawie art. 428 ust 2 K.C.	4 904 tys. .zł	5 007	5 018	5 014
48	Kredyt Bankowy Deweloper sp. z o.o.	PKO BP S.A.	24.10.2006	23.10.2007	200 tys. zł	-	-	-
49	Pożyczka	J.W. Industries Sp. z o.o.	02.09.2004	30.06.2007	3 100 tys. zł.	129	576	3 190
50	Pożyczka	J.B Financial Trust Sp. z o.o.*	30.12.2005	30.12.2008	10 649 tys. zł.	-	10 649	-
51	Pożyczka	Załubice Development	25.01.2001	31.12.2007	470 tys. zł.	641	-	-
52	Pożyczka	EHT S.A.	01.12.2006	31.12.2007	7 463 tys. zł.	39	-	-
53	Pożyczka	Pan Józef Wojciechowski	01.12.2006	31.12.2007	27 682 tys. zł.	27 825	-	-
57	Pożyczka	Abimel Trading Sp. Z o.o.	28.03.2006	31.03.2007	1 050 tys. zł.	1 099	-	-
58	Obligacje	BRE Bank S.A.	17.11.2006	17.11.2009	250 000 tys. zł	35 000		

\* Spółka J.B. Financial Trust (poz. 49) została przejęta z dniem 30.09.2006 przez J.W. Construction Holding S.A.

\*\* Kwoty wykazanych pożyczek wraz z odsetkami

Źródło: Spółka

### Struktura terminów zapadalności skonsolidowanego długoterminowego zadłużenia (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Zobowiązania długoterminowe (z wyłączeniem rezerw na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego) o terminie zapadalności w dacie bilansu:	<b>316.774,08</b>	<b>221.667,93</b>	<b>195.662,90</b>
– powyżej 1 roku do 2 lat	124.384,77	28.387,38	3.223,25
– powyżej 2 do 5 lat	33.011,03	34.216,74	28.938,10
– więcej niż 5 lat	159.378,28	159.063,81	163.501,56
Rezerwa na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	33.659,80	19.733,76	12.367,73
Zobowiązania długoterminowe ogółem	350.433,88	241.401,68	208.030,63

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

W latach 2004-2006 w strukturze zobowiązań długoterminowych dominowały zobowiązania o terminie zapadalności powyżej pięciu lat. Na koniec 2006 roku istotny wzrost zanotowały zobowiązania o terminie zapadalności powyżej 1 roku do 2 lat, co wynika m.in. z zawarcia nowych umów leasingowych oraz zaciągnięcia kredytów głównie na zakup gruntów.

## 2. Sytuacja kapitałowa

Oceny płynności finansowej dokonano analizując wielkość i strukturę kapitału obrotowego netto. Przeprowadzono również analizę rotacji podstawowych składników kapitału obrotowego. Obliczając wskaźniki rotacji głównych składników majątku obrotowego oraz zobowiązań w dniach posłużono się następującymi formułami:

- cykl rotacji zapasów – stosunek wartości zapasów na koniec okresu do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, wyrażony w dniach,
- cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług - stosunek wartości należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, wyrażony w dniach,
- cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług – stosunek wartości zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, wyrażony w dniach.

Analizując płynność finansową posłużono się następującymi formułami:

- wskaźnik bieżący, obrazujący zdolność do regulowania bieżących zobowiązań przy wykorzystaniu aktywów bieżących – stosunek stanu aktywów obrotowych do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec danego okresu,
- wskaźnik szybki, obrazujący zdolność zgromadzenia w krótkim czasie środków pieniężnych na pokrycie zobowiązań o wysokim stopniu wymagalności – stosunek stanu aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu,
- wskaźnik natychmiastowy, mierzący zdolność do pokrycia zobowiązań o natychmiastowej wymagalności - stosunek stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.

### Wskaźniki płynności i struktura skonsolidowanego kapitału obrotowego (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Cykl rotacji zapasów, wyrażony w dniach	27	25	46
Cykl rotacji należności, wyrażony w dniach	13	47	14
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług, wyrażony w dniach	26	54	54
Wskaźnik I (bieżący)	1,60	1,08	1,09
Wskaźnik II (szybki)	1,44	1,01	0,95
Wskaźnik III (natychmiastowy)	0,11	0,04	0,01

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

W okresie 2005-2006 znaczącemu skróceniu uległ cykl rotacji zapasów i pomimo jego nieco wyższej wartości na koniec 2006 r. przyjmował poziom świadczący o poprawie sprawności działania Grupy w stosunku do 2004 roku.

Cykl rotacji należności w przyjmował w omawianym okresie wartości od 13 do 47 dni, co należy uznać, biorąc pod uwagę obszar działalności Grupy za wartości zadowalające. W 2005 roku wskaźnik ten odnotował znaczny

wzrost w porównaniu z innymi okresami. Powyższe miało związek z wykazanymi należnościami w 2005 r. dotyczącymi jednorazowej transakcji (na kwotę blisko 32 mln zł.) zbycia udziałów, która miała miejsce na koniec roku. Rozliczenie tej transakcji nastąpiło w roku 2006.

Cykl rotacji zobowiązań przyjmował w omawianym okresie wartości od 26 do 54 dni. Biorąc pod uwagę obszar działalności Grupy przeciętne wartości tego wskaźnika do 120 dni można uznać za zadowalające.

W latach 2004 – 2005 wskaźnik płynności bieżącej jak i szybkiej utrzymywał się na stabilnym poziomie, natomiast w 2006 roku oba wskaźniki wzrosły.

Wskaźnik natychmiastowy w okresie 2004 – 2006 był na niskim poziomie, co wynikało z niewysokiego poziomu środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych.

Wskaźnik płynności bieżącej w 2006 r. uległy poprawie – odnotowano wzrost wartości aktywów obrotowych o 32% przy jednoczesnym spadku zobowiązań krótkoterminowych o 11%. Powyższe związane było z finansowaniem ponoszonych nakładów z środków własnych, w tym wpływów od klientów bez zwiększania zadłużenia kredytowego w większym stopniu niż miało to miejsce w poprzednich okresach. Sprzyjała temu koniunktura na rynku sprzedaży mieszkań co miało wyraźne przełożenie na osiągniętą sprzedaż w firmie jak również prowadzona polityka w zakresie finansowania projektów, zmierzająca do ograniczania wysokości zaciąganych kredytów (głównie przy wykorzystaniu linii kredytowych na pokrycie brakujących środków w danym okresie).

Dodatkowo odnotowany wzrost zapasów w 2006 r. nie wpłynął znacznie na wskaźnik płynności szybkiej, który i tak uległ poprawie.

#### Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych (w tys. zł)

	2006	2005	2004
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, netto	(45.402,32)	(14 845,60)	(30.622,89)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej, netto	(3.336,16)	(22 835,83)	9.640,76
Przepływy pieniężne z działalności finansowej, netto	69.909,42	51 151,25	841,07

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe J.W. Construction Holding S.A. za lata 2004-2006

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w latach 2004-2006, nie wykazywały jednorodnych tendencji. Ujemne przepływy z działalności operacyjnej w 2004 roku spowodowane były zmianą stanu kontraktów budowlanych. Na ujemne przepływy z działalności operacyjnej w 2005 roku miały wpływ m.in. zmiana stany kontraktów budowlanych i zmiana stanu należności. Na przepływy z działalności operacyjnej w 2006 roku miały wpływ m.in. zmiana stanu kontraktów budowlanych oraz zmiana stanu zapasów.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2004 roku były dodatnie, natomiast w latach 2005 i 2006 przyjmowały wartości ujemne. Dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej w 2004 roku wynikają ze zbycia wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów. Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w 2005 roku spowodowane były nabyciem jednostek zależnych, wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów. Decydujący wpływ na osiągniętą wartość ujemną przepływów z działalności inwestycyjnej w roku 2005 miało nabycie jednostek zależnych.

Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej osiągnięte przez Grupę w 2006 roku wynikały z nabycia wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów trwałych, a także z udzielonych pożyczek.

W latach 2004 - 2006 przepływy pieniężne z działalności finansowej były dodatnie, co wynikało z otrzymanych kredytów i pożyczek, a także innych wpływów finansowych (leasingi) - w 2005 roku. Decydujący wpływ na osiągniętą wartość dodatnią przepływów z działalności finansowej w roku 2005 r. miały uzyskane środki z kredytów bankowych.

W 2006 roku przepływy pieniężne z działalności finansowej osiągnęły wysoką wartość dodatnią na co wpływ miało pozyskanie 35 mln zł w ramach emisji obligacji.

### **3. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta**

Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które mają istotny wpływ na działalność Emitenta, wynikają z przepisów prawa powszechnie obowiązującego oraz umów, których stroną jest Emitent.

#### **3.1. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych Emitenta wynikające z przepisów prawa.**

Zdecydowana większość ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych wynikających z przepisów prawa powszechnie obowiązującego dotyczy w równym stopniu wszystkich przedsiębiorców działających w formie spółki akcyjnej. Ograniczenia te obejmują w szczególności:

- obowiązek przelewania co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, a także dopłat wnoszonych przez akcjonariuszy oraz nadwyżek osiągniętych przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, na kapitał zapasowy - aż do osiągnięcia przez kapitał zapasowy co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego (art. 396 § 1 KSH);
- obowiązek przeznaczania kapitału zapasowego na pokrycie poniesionej straty (art. 396 § 1 KSH);
- zakaz zwrotu akcjonariuszom dokonanych wpłat na akcje (art. 344 § 1 KSH);
- zakaz finansowania przez spółkę w jakiegokolwiek formie nabywania lub objęcia emitowanych przez nią akcji (art. 345 § 1 KSH).

Dodatkowe ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych dotyczą TBS Marki sp. z o.o. będącej podmiotem zależnym Emitenta. TBS Marki sp. z o.o. posiada status towarzystwa budownictwa społecznego w rozumieniu art. 23 Ustawy o Niektórych Formach Popierania Budownictwa Mieszkaniowego. Zgodnie z art. 24 ust. 2 tej ustawy, towarzystwa budownictwa społecznego przeznaczają w całości uzyskane dochody na działalność statutową, przy czym dochody te nie mogą być przeznaczone do podziału między wspólników lub członków towarzystwa. Towarzystwa budownictwa społecznego osiągają dochody z tytułu wynajmowania lokali wybudowanych zgodnie z przepisami tej ustawy. Na gruncie przepisów powołanej ustawy istnieją pewne wątpliwości, czy poza finansowaniem działalności statutowej towarzystwa, tj. głównie finansowania budowy lokali mieszkalnych w celu wynajmowania ich na zasadach określonych przepisami ustawy osobom fizycznym o niskich dochodach, dochody towarzystwa mogą być wykorzystywane także w inny sposób w ramach jego działalności gospodarczej.

#### **3.2. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych Emitenta wynikające z postanowień umownych.**

Możliwość wykorzystywania kapitału przez Emitenta ograniczona jest postanowieniami umów zapewniających finansowanie jego działalności. Działalność ta jest w znacznym stopniu finansowana długiem na podstawie umów finansowych, w szczególności kredytów bankowych oraz umów określających warunki emisji obligacji. Niektóre z tych umów zakazują Emitentowi zaciągania określonych zobowiązań lub dokonywania określonych rozporządzeń (m.in. poprzez zawieranie umów poręczenia, gwarancji lub pożyczki) lub zaciągania zobowiązań lub dokonywania rozporządzeń na rzecz określonych podmiotów (m.in. innych banków). W Rozdziale XXXVI

Prospektu zamieszczono opis tych z umów ograniczających możliwość wykorzystania przez Emitenta zasobów kapitałowych, które mogą mieć istotny wpływ na jego działalność. Opis ten obejmuje postanowienia umów mogące mieć istotny wpływ na działalność Emitenta.

**4. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w części dotyczącej informacji o Emitencie oraz części dotyczącej środków trwałych.**

Zobowiązania wynikające z bieżących i planowanych przez Emitenta projektów mieszkaniowych, które zostały przedstawione w rozdziale X „Działalność operacyjna J.W. Construction Holding”, a także zobowiązania wynikające z bieżących inwestycji w aktywa trwałe opisane w rozdziale VIII „Inwestycje”, zostaną pokryte ze środków własnych Emitenta, zaciągniętych przez Emitenta kredytów, leasingów oraz wpływów z emisji obligacji, których opis znajduje się w rozdziale XXXVI „Istotne umowy”.

## **XVII. BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE**

### **1. Badania i rozwój**

Grupa nie prowadzi istotnych działań z zakresu badań i rozwoju. Jednakże na bieżąco analizuje nowe technologie budowlane pojawiające się na rynku, w aspekcie możliwości ich zastosowania w działalności Grupy.

### **2. Patenty i licencje**

Emitent nie posiada patentów.

Na podstawie umowy z dnia 30 września 2003 r. zawartej z firmą ComputerLand S.A., uprawnionej do udzielania dalszych licencji przez firmę SAP Polska sp. z o.o., Emitent posiada niewyłączną, odpłatną sublicencję na użytkowanie Zintegrowanego Systemu Informatycznego SAP. Sublicencji udzielono na czas nieokreślony, na następujących polach eksploatacji: (i) trwale lub czasowe zwielokrotnianie programu komputerowego w całości lub w części jakimikolwiek środkami i jakiegokolwiek formie, oraz (ii) przystosowywanie i wprowadzanie modyfikacji w oprogramowaniu na warunkach określonych w ww. umowie. Wraz z sublicencją Emitent uzyskał prawo do korzystania z dostarczonej z produktami SAP bazy danych, której majątkowe prawa autorskie przysługują osobom trzecim.

Na podstawie ww. umowy z firmą ComputerLand S.A. uprawnionej do udzielania dalszych licencji przez firmę Pivotal Polska sp. z o.o. Emitent posiada niewyłączną, odpłatną sublicencję na użytkowanie oprogramowania PIVOTAL CRM. Sublicencji udzielono na czas nieokreślony, na następujących polach eksploatacji: (i) wprowadzanie i instalacja oprogramowania na stanowiskach i serwerach oraz udzielenia dostępu do oprogramowania oraz (ii) wprowadzanie i przetwarzanie danych dotyczących działalności przedsiębiorstwa. Wraz z sublicencją Emitent uzyskał prawo do wszelkich majątkowych praw autorskich, które ComputerLand S.A. nabył od osób trzecich. Opis umowy zawarty został w rozdziale XXXVI punkcie 11.1 prospektu.

Na podstawie umowy z dnia 29 września 2005 r. zawartej z firmą SoftHard S.A. Emitent posiada niewyłączną, odpłatną licencję na użytkowanie Zintegrowanego Systemu Zarządzania Papyrus SQL przeznaczonego dla zarządców nieruchomości. Licencji udzielono na czas nieokreślony.

Na podstawie umowy z dnia 16 maja 2000 r. Hotel 500 sp. z o.o.- spółka Grupy Emitenta, nabyła od HS Partner PRO-TEST S.A., licencję na użytkowanie Programu Hotelowego ProHOTT 2000, Programu Restauracyjnego, Pro RESS 2000, Programu Gastronomicznego ProGASS. Licencji udzielono na czas nieokreślony.

Na podstawie umowy z dnia 25 stycznia 2006 r. zawartej z firmą Biuro Projektowania Systemów Cyfrowych S.A. Deweloper sp. z o.o. – spółka z Grupy, nabyła licencję na oprogramowania „Zarządzanie BPSC v.3” wykorzystywane w zakresie kadrowo-płacowym i finansowo-księgowym. Licencji udzielono na czas nieokreślony.

Ponadto, Emitent posiada licencje na standardowe oprogramowanie biurowe, a także oprogramowanie wykorzystywane przy tworzeniu projektów budowlanych.

Emitent jest również użytkownikiem następujących domen internetowych:





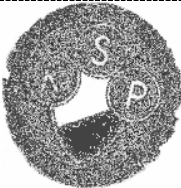
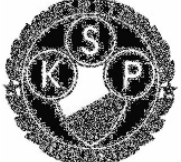
- [www.jwconstruction.com.pl](http://www.jwconstruction.com.pl)
- [www.jwconstruction.pl](http://www.jwconstruction.pl)
- [www.jwc.pl](http://www.jwc.pl)
- [www.hotel500.com.pl](http://www.hotel500.com.pl)
- [www.module.pl](http://www.module.pl)
- [www.gorczevska.pl](http://www.gorczevska.pl)



Emitent uprawniony jest do czterech praw ochronnych na znaki towarowe udzielonych przez Urząd Patentowy RP. Obecnie toczą się przed Urzędem Patentowym RP dwa postępowania rejestrowe dotyczące kolejnych, zgłoszonych przez Emitenta, znaków towarowych.

Pośród Grupy, Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A. uprawnione jest obecnie do jednego prawa ochronnego na znak towarowy. Ponadto, Klub Piłkarski Polonia Warszawa S.A. zgłosił trzy znaki towarowe, w odniesieniu do których toczą się obecnie postępowania rejestrowe przed Urzędem Patentowym RP.

Szczegółowe informacje dotyczące wszystkich znaków towarowych Grupy, w tym również nie zarejestrowanych, zostały zawarte poniższej tabeli.

Znaki zarejestrowane:							
Rodzaj znaku	Nazwa	Wizerunek	Numer zgłoszenia	Numer prawa wyłącznego	Klasa nicejska	Data zgłoszenia	Data rejestracji
graficzny	-		182038	140612	19 37	9 stycznia 1998 r.	12 listopada 2002 r.
słowny	J.W. CONSTRUCTION	-	182039	140613	19 37	9 stycznia 1998 r.	12 listopada 2002 r.
słowno-graficzny	HOTEL 500		209800	145035	37 43	16 listopada 1999 r.	26 maja 2003 r.
słowno-graficzny	"Czarny Potok"		192967	133215	32 39 42	14 października 1998 r.	17 października 2001 r.
słowno-graficzny	wysoki parter		273090	178754	16 35 41	26 listopada 2003 r.	19 kwietnia 2004
Znaki oczekujące na rejestrację:							
Rodzaj znaku	Nazwa	Wizerunek	Numer zgłoszenia	Numer prawa wyłącznego	Klasa nicejska	Data zgłoszenia	Data rejestracji
słowny	styrogran jw.	-	301936	-	19	4 listopada 2005 r.	-
słowny	STYROGRAN JW	-	307333	-	19	8 marca 2006 r.	-
słowny	KSP POLONIA	-	297396	-	06 09 14 16 21 24 25 28 34 35 36 39 41	5 lipca 2005r.	-
słowno-graficzny	KSP POLONIA 1911		297395	-	06 09 14 16 21 24 25 28 34 35 36 39 41	5 lipca 2005 r.	-
słowno-graficzny	KSP POLONIA 1911		288964	-	03 09 10 14 16 18 20 21 22 24 25 26 28 32 34 35 39 41 43	16 grudnia 2004 r.	-

### 3. Pozostałe prawa własności intelektualnej

W ramach prowadzonej przez siebie działalności Emitent i inne podmioty z Grupy nabywają prawa autorskie do wielu projektów architektonicznych i budowlanych. Projekty te powstają w ramach własnego biura projektowego Emitenta i przygotowywane są przez pracowników Emitenta lub w wykonaniu umów o prace projektowe zawieranych z osobami trzecimi. Umowy te zwykle są zawierane według tego samego standardu stosowanego przez Emitenta z ewentualnymi niewielkimi zmianami w przypadku poszczególnych umów wynikającymi z uzgodnień z poszczególnymi wykonawcami. Zgodnie z typową umową, wykonawca zobowiązuje się do wykonania kompletnej dokumentacji projektowej dla danej inwestycji wraz z niezbędną infrastrukturą w zakresie sieci, przyłączy, dróg, parkingów i chodników. Przedmiot takiej umowy obejmuje zwykle także wykonanie: (i) koncepcji programowo-przestrzennej, (ii) kompletnego projektu budowlanego, (iii) katalogów lokali, (iv) projektu wykonawczego, (v) kosztorysu inwestorskiego, (v) dokumentacji powykonawczej oraz (vi) sprawowanie nadzoru autorskiego i przygotowanie poprawnych i kompletnych wniosków o uzyskanie na rzecz inwestora ostatecznych decyzji o zatwierdzeniu projektu budowlanego i o pozwoleniu na budowę. Wykonawca - w ramach wynagrodzenia za prace projektowe - przenosi na rzecz Emitenta autorskie prawa majątkowe oraz zezwala na wykonywanie autorskich praw zależnych do dokumentacji projektowej objętej przedmiotem umowy w odniesieniu do pól eksploatacji wskazanych w umowie. Ponadto, umowy te upoważniają Emitenta do dokonywania zmian, przeróbek i wykorzystywania projektów na licznych polach eksploatacji.

## XVIII. INFORMACJE O TENDENCJACH

### **1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty dokumentu rejestracyjnego**

W drugim półroczu 2006 oraz I kwartale 2007 r. wystąpiły tendencje wzrostowe i to zarówno w zakresie kosztów jak i przychodów. Na wzrost kosztów bezpośrednie przełożenie miał wzrost cen gruntów pod inwestycje mieszkaniowe, jak również wzrost cen usług podwykonawczych firm budowlanych zatrudnionych do realizacji poszczególnych projektów deweloperskich Emitenta. Według oceny Grupy dynamika zmian w tym okresie wyniosła odpowiednio ok. 40% w zakresie średnich cen gruntów kupowanych przez Grupę. Nadmienić jednak należy, że w głównej mierze zależało to od lokalizacji, która miała decydujący wpływ na wykazywane tendencje wzrostowe i gdzie występowały działki również z dwukrotnie wyższymi cenami w stosunku do poprzednich okresów.

Dynamika zmian kosztów wyniosła średnio ok. 7,5% również w zakresie cen usług budowlanych, choć i tutaj występowały elementy robót wykazujące dużo większą dynamikę wzrostu, np.: roboty dachowe – 23%, konstrukcja żelbetowa - 12%, roboty elewacyjne - 15%.

W omawianym okresie ceny rynkowe lokali mieszkalnych oferowanych przez Emitenta szybko wzrosły.

Dynamikę wzrostu cen w tym okresie Grupa ocenia na poziomie ok. 25%.

Wraz z rosnącymi przychodami rosła ilość sprzedawanych mieszkań.

### **2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego**

Informacje na temat wszelkich znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego, zostały przedstawione w sposób wyczerpujący w rozdziale XV pkt 3 niniejszego Prospektu. Emitent ocenia, iż wymienione tam występujące obecnie tendencje w zakresie polityki rządowej oraz sytuacji gospodarczej utrzymają się, z zastrzeżeniami poczynionymi w rozdziale XV pkt 3 niniejszego Prospektu, w najbliższym roku obrotowym, zaś opisane w rozdziale XV pkt 3 niniejszego Prospektu, jako mogące pojawić się w przyszłości, rozwiązania prawne mogą mieć znaczący wpływ na jego perspektywy.

## **XIX. PROGNOZY I DANE SZACUNKOWE DOTYCZĄCE ZYSKÓW**

Prospekt nie zawiera prognoz lub też wyników szacunkowych.

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie publikował żadnych prognoz lub wyników szacunkowych.

## XX. KLUCZOWE INFORMACJE DOTYCZĄCE OFERTY

### 1. Oświadczenie o kapitale obrotowym

Emitent oświadcza i zapewnia, że jego zdaniem poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Grupę jest wystarczający dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy, z uwzględnieniem szerokiego zakresu zmiennych i czynników ryzyka.

### 2. Kapitalizacja i zadłużenie

Kapitalizacja i zadłużenie Emitenta według stanu na dzień 28.02.2007r. roku wynosi:

w tys. zł

<b>Kapitalizacja i zadłużenie Emitenta według stanu na dzień 28.02.2007r.</b>	
<b>Zadłużenie krótkoterminowe ogółem</b>	<b>438.118,74</b>
- Gwarantowane*	59.851,25
- Zabezpieczone**	65.406,57
- Niegwarantowane/niezabezpieczone	372.712,17
<b>Zadłużenie długoterminowe ogółem (z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego)</b>	<b>302.435,80</b>
- Gwarantowane*	22.400,00
- Zabezpieczone**	132.133,69
- Niegwarantowane/niezabezpieczone	147.902,11
<b>Kapitał własny:</b>	
a. Kapitał zakładowy	10.250,00
b. Pozostałe kapitały	189.132,72
<b>Ogółem</b>	<b>199.382,72</b>

\* gwarantowane – wartość kredytów, które zostały poręczone Spółce zależnej przez Emitenta (do wysokości poręczenia)

\*\* zabezpieczone – wartość kredytów, które spółki z Grupy zabezpieczyły aktywami

Wartość zadłużenia netto Emitenta w krótkiej i średniej perspektywie czasowej, według stanu na dzień 28.02.2007r. wynosi:

w tys. zł

A. Środki pieniężne	20.731,02
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych (wyszczególnienie)	9.221,66
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	-
D. Płynność (A) + (B) + (C)	29.952,68
E. Bieżące należności finansowe	-
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	125.275,82

	<i>w tys. zł</i>
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	-
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	70.065,10
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F) + (G) + (H)	195.322,92
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I) - (E) - (D)	165.370,24
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	154.533,69
L. Wyemitowane obligacje	-
M. Inne długoterminowe kredyty i pożyczki	-
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K) + (L) + (M)	154.533,69
O. Zadłużenie finansowe netto (J) + (N)	319.903,93

	<i>(w tys. zł)</i>
<b>ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE *</b>	<b>28.02.2007</b>
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach inwestycyjnych - kredyty	687.796,69
Kwota na zabezpieczenia na nieruchomościach jednostek pozostałych - kredyty	-
Weksle in blanco*	391.619,80
Pozostałe***	25.226,08
Cesje wierzytelności	4.299,60
Poręczenia na rzecz TBS „Marki” Sp z o.o.	22.400,00
Poręczenia na rzecz Project 55 Sp. z o.o.	40.000,00
Poręczenia na rzecz Lokum Sp. z o.o.	16.500,00
Poręczenia na rzecz Interlokum Sp. z o.o.	20.600,00

\* warunkowe-zabezpieczenia pozabilansowe

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

\*\*\* pozycja obejmuje zabezpieczenia w postaci, m.in.: blokady środków pieniężnych na rachunkach bankowych, czy cesji praw z polis ubezpieczeniowych

#### *Interesy osób zaangażowanych w Ofertę*

Do osób zaangażowanych w Ofertę należą:

- „Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.” z siedzibą w Warszawie – Oferujący i Główny Koordynator Oferty,
- Dewey Ballantine Grzesiak sp. k. z siedzibą w Warszawie – doradca prawny Emitenta,
- BDO Numerica sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – biegły rewident Emitenta.

Wyżej wymienione osoby nie posiadają żadnych papierów wartościowych Emitenta lub też podmiotu zależnego od Emitenta.

Zdaniem Emitenta wyżej wymienione osoby, z wyjątkiem Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A., nie mają bezpośredniego ani też pośredniego interesu ekonomicznego, który zależy od sukcesu Oferty. Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. oprócz wynagrodzenia stałego (niezależnego od sukcesu Oferty) posiada ustalone z Emitentem wynagrodzenie uzależnione od sukcesu Oferty. Zdaniem Emitenta, w zakresie w/w osób nie występuje konflikt interesów, który mógłby mieć istotny wpływ na Ofertę.

### 3. Przesłanki Oferty i wykorzystanie wpływów pieniężnych

Emitent planuje wpływy brutto z emisji na poziomie ok. 200 mln zł.

Środki uzyskane w ramach Oferty będą wykorzystane w pierwszej kolejności do częściowego sfinansowania transakcji zakupu gruntów pod nowe projekty mieszkaniowe. Przewidywana wartość nowych zakupów w najbliższych 2 latach osiągnie poziom ok. 300 mln zł. Środki uzyskane w ramach Oferty pozwolą Emitentowi przede wszystkim na zwiększenie skali działalności w zakresie realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich. Pozostała część środków niezbędnych do sfinansowania powyższych zakupów będzie pozyskana z wykorzystaniem instrumentów dłużnych.

Zakupy te dokonywane będą zgodnie z przyjętą strategią rozwoju Emitenta opisaną w Prospekcie tzn. mogą dotyczyć gruntów zlokalizowanych zarówno w Warszawie i okolicach jak również innych atrakcyjnych miastach Polski.

W chwili obecnej Spółka analizuje możliwość zakupu szeregu działek inwestycyjnych jednakże na tym etapie nie jest w stanie dokładnie określić czy rozpatrywane transakcje zakupu zostaną ostatecznie zawarte. Tym bardziej nie jest możliwe określenie terminu i ostatecznych warunków w/w transakcji.

Realizacja projektów opisanych w Prospekcie w rozdziale X nie będzie finansowana ze środków pozyskanych z emisji.

Emitent jest przekonany, iż jest dobrze przygotowany do wykorzystania środków z emisji zgodnie z planami ujawnionymi w Prospekcie.

Emitent szacuje, iż kwota ok. 300 mln zł zostanie wydatkowana na zakupy gruntów w następującym podziale geograficznym:

Warszawa i okolice - 150 mln zł co stanowi 50% ogólnej kwoty,  
Kraków i okolice - 70 mln zł co stanowi 23% ogólnej kwoty,  
Wybrzeże Bałtyku - 50 mln zł co stanowi 17% ogólnej kwoty,  
Wrocław i okolice - 30 mln zł co stanowi 10% ogólnej kwoty.

Ponadto część środków uzyskanych w ramach Oferty (ok. 10 mln zł) może być przeznaczona na sfinansowanie modernizacji i rozbudowy ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok” w Krynicy Górskiej.

Do czasu pełnego wykorzystania środków finansowych pozyskanych w drodze Oferty środki te będą lokowane w papierach skarbowych oraz na lokatach bankowych.

Emitent poinformuje o ewentualnych zmianach celów emisji w następujący sposób:

- w okresie obowiązywania Prospektu w formie aneksu do Prospektu,
- po okresie obowiązywania Prospektu w formie raportu bieżącego.

Jednakże dokonywanie zmian w zakresie celów emisji opisanych w Prospekcie nie jest intencją Emitenta.

## **XXI. INFORMACJE O AKCJACH OFEROWANYCH ORAZ AKCJACH DOPUSZCZANYCH DO OBROTU**

### **1. Typ i rodzaj Akcji Oferowanych i dopuszczanych do obrotu**

Na podstawie niniejszego Prospektu oferuje się Nowe Akcje Serii B tj. 4.500.000 akcji Spółki, które zostaną wyemitowane przez Spółkę w ramach kapitału docelowego na podstawie uchwały Zarządu z dnia 22 marca 2007 r. powołanej w pkt 2 poniżej oraz Akcje Sprzedawane.

Ponadto przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym GPW na podstawie niniejszego Prospektu są Nowe Akcje Serii A tj. 51.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,20 zł każda oraz Nowe Akcje Serii B tj. 4.500.000 akcji Spółki które zostaną wyemitowane w ramach kapitału docelowego Spółki na podstawie uchwały Zarządu z dnia 22 marca 2007 r. powołanej w pkt 2 poniżej. Ponadto, przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym GPW na podstawie niniejszego Prospektu jest do 4.500.000 Praw do Nowych Akcji Serii B.

### **2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone Akcje Oferowane oraz Akcje dopuszczane do obrotu**

Wszystkie istniejące akcje Emitenta zostały utworzone na podstawie właściwych przepisów Kodeksu Handlowego, Kodeksu Spółek Handlowych i Statutu:

- (i) 50.000 akcji serii A zostało utworzonych na podstawie uchwały nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników z 28 grudnia 2000 r. o przekształceniu poprzednika prawnego Emitenta, spółki Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „Batory” sp. z o.o. w Spółkę.
- (ii) 550.000 akcji serii B, zostało utworzonych na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 7 czerwca 2001 r.
- (iii) na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 6 marca 2002 r. akcje serii A i B Spółki zostały podzielone tak, iż z każdej akcji o wartości nominalnej 10 zł utworzono 10 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda. Podział akcji został zarejestrowany w dniu 9 maja 2002 r.
- (iv) 4.250.000 akcji serii C zostało utworzonych na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 23 grudnia 2005 r. Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii C zostało zarejestrowane w dniu 10 lutego 2006 r.
- (v) na podstawie uchwały nr 2 Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. w sprawie zmiany Statutu wszystkie akcje Spółki zostały podzielone tak, iż w miejsce każdej akcji o wartości nominalnej 1 zł utworzono 5 akcji o wartości nominalnej 0,20 zł każda, a w szczególności w miejsce dotychczasowych 500.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii „A”, 5.500.000, akcji zwykłych na okaziciela serii „B” oraz 4.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii „C” o wartości nominalnej 1 złoty każda utworzono 51.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Ponadto, na mocy powołanej uchwały powyżej Walnego Zgromadzenia, Zarząd Spółki został upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego na zasadach opisanych poniżej. Zmiany Statutu dokonane uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. zostały zarejestrowane w dniu 28 lutego 2007 r.

Emisja Nowych Akcji Serii B zostanie przeprowadzana w oparciu o przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz § 7 Statutu dotyczące kapitału docelowego. Poniżej zamieszczono tekst § 7 Statutu:



„§7.

1. Zarząd jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 1.400.000 /jeden milion czterysta tysięcy/ złotych poprzez emisję nowych akcji zwykłych o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 1.400.000 /jeden milion czterysta tysięcy/ złotych w drodze jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych powyżej (kapitał docelowy).
2. Upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem trzech lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców zmiany Statutu dokonanej uchwałą Walnego Zgromadzenia nr 2 z dnia 16 lutego 2007 r.
3. Warunkiem dokonania przez Zarząd podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego jest uzyskanie zgody Rady Nadzorczej.
4. Za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd może pozbawić akcjonariuszy w całości lub w części prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego.
5. Zarząd decyduje o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego, z zastrzeżeniem odmiennych postanowień niniejszego paragrafu oraz przepisów Kodeksu Spółek Handlowych.
6. Uchwały Zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej akcji w ramach kapitału docelowego lub wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne wymagają zgody Rady Nadzorczej. Ponadto zgody Rady Nadzorczej wymaga zawieranie umów o subemisję inwestycyjną lub subemisję usługową lub innych umów zabezpieczających powodzenie emisji, jak również zawieranie umów, na mocy których poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wystawiane byłyby kwity depozytowe na akcje.
7. Upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 1, obejmuje możliwość emitowania warrantów subskrypcyjnych z terminem wykonania prawa zapisu upływającym z końcem wskazanego tam okresu. Upoważnienie Zarządu do wyłączenia prawa poboru, o którym mowa w ustępie 4, obejmuje także wyłączenie prawa poboru warrantów subskrypcyjnych.”

Poniżej zamieszczono treść opinii Zarządu dotyczącej powodów proponowanego pozbawienia prawa poboru oraz proponowanego sposobu ustalenia ceny emisyjnej:

#### **„Opinia Zarządu**

#### **J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna**

**z dnia 16 lutego 2007 roku**

W związku z zamiarem wprowadzenia do Statutu J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna („Spółka”) instytucji kapitału docelowego (art. 444 K.s.h.) i w związku z zamiarem wyłączenia prawa poboru do akcji emitowanych w ramach tegoż kapitału docelowego (art. 447 § 2 K.s.h.), Zarząd Spółki przyjmuje niniejszym opinię wymaganą przez art. 447 § 2 w związku z art. 433 § 2 K.s.h., a dotyczącą powodów proponowanego pozbawienia prawa poboru oraz proponowanego sposobu ustalenia ceny emisyjnej.

1. Wyłączenie prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego.

Zarząd Spółki przedstawia Walnemu Zgromadzeniu Spółki opinię uzasadniającą powody pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego.

Pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru w całości umożliwi pozyskanie przez Spółkę nowych inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Ponadto, emisja 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 (Dz. U. nr 84 poz.

1539 z późn. zm.) pozwoli uzyskać większe rozproszenie akcjonariatu, a tym samym osiągnięcie niezbędnej płynności obrotu akcjami Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Uzyskanie nowych środków w drodze emisji akcji w ramach kapitału docelowego umożliwi także dalszy dynamiczny rozwój działalności Spółki, wzmocnienie jej pozycji względem konkurencji oraz dalsze umocnienie jej wiarygodności na rynku i wobec partnerów handlowych.

W przypadku podjęcia przez Zarząd decyzji o zaoferowaniu całości lub części akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego akcjonariuszom Energopolu Południe S.A. zostaną zrealizowane zamierzenia dotyczące pierwszej publicznej oferty akcji Spółki zawarte w porozumieniu z dnia 21 grudnia 2006 r. zawartego pomiędzy Spółką a Energopol Południe S.A. Zgodnie z tym porozumieniem, w ramach pierwszej publicznej oferty akcji Spółki 50% oferowanych w ramach tej oferty akcji miałyby zostać zaoferowanych pro rata akcjonariuszom Energopol Południe S.A., z zastrzeżeniem, iż żaden z akcjonariuszy Energopol Południe S.A. nie byłby uprawniony do objęcia akcji Spółki reprezentujących ponad 10% wszystkich akcji oferowanych w ramach takiej oferty.

W związku z powyższym Zarząd proponuje dokonać wyłączenia w całości prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego. Pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru przyniesie wymierne korzyści dla Spółki i jej akcjonariuszy oraz przyczyni się do dalszego rozwoju Spółki i grupy kapitałowej oraz poprawy jej wyników.

## 2. Proponowane zasady ustalenia ceny emisyjnej

Zarząd Spółki przedstawia też Walnemu Zgromadzeniu Spółki proponowane zasady ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych w granicach kapitału docelowego.

W wypadku oferty publicznej, cena emisyjna akcji zostanie ustalona w porozumieniu z pomiotem oferującym te akcje, na podstawie wyników budowy księgi popytu przeprowadzonej wśród inwestorów instytucjonalnych. Podczas budowy księgi popytu oferujący akcje będzie badał poziom zainteresowania inwestorów instytucjonalnych oraz wrażliwość cenową popytu. Cena emisyjna zostanie ustalona na podstawie następujących kryteriów: (a) poziomu zainteresowania ofertą zgłoszonego przez inwestorów instytucjonalnych w ramach budowy księgi popytu, (b) badania wrażliwości cenowej popytu, (c) aktualnej sytuacji panującej na rynkach finansowych, w tym na GPW.

Powyższe zasady ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego umożliwią dostosowanie jej do warunków rynkowych bezpośrednio przed rozpoczęciem oferty oraz w oparciu o ustalony poziom zainteresowania inwestorów.

Decyzja o cenie emisyjnej zostanie podjęta przez Zarząd w formie uchwały, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej, zgodnie z art. 446 § 2 K.s.h”.

Poniżej zamieszczono treść uchwał Rady Nadzorczej oraz Zarządu dotyczących podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w drodze emisji Nowych Akcji Serii B w ramach kapitału docelowego:

### **„UCHWAŁA**

**Rady Nadzorczej J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna**

**z dnia 21 marca 2007 roku**

**dotycząca podwyższenia kapitału zakładowego**

**w drodze emisji akcji w ramach kapitału docelowego**

W związku z art. 444 Kodeksu spółek handlowych i § 7 Statutu Spółki J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna ("Spółka") oraz w związku z Uchwałą nr 8 Walnego Zgromadzenia z 16 lutego 2007 r. Rada Nadzorcza uchwała, co następuje:

§1

Na podstawie § 7 ust. 3 Statutu Rada Nadzorcza wyraża zgodę na podwyższenie kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego na następujących podstawowych warunkach:

- 1) Kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony z kwoty 10.250.000 zł (dziesięć milionów dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych) do kwoty nie wyższej niż 11.150.000 zł (jedenaście milionów sto pięćdziesiąt tysięcy złotych), to jest o kwotę nie wyższą niż 900.000 zł (dziewięćset tysięcy złotych), w ramach kapitału docelowego Spółki określonego w § 7 Statutu.
- 2) Kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony w drodze emisji nowych akcji na okaziciela.
- 3) Emitowane akcje będą miały wartość nominalną wynoszącą 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda i nie będą uprzywilejowane w żaden sposób.
- 4) W ramach podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w niniejszej uchwale, zostanie wyemitowanych nie więcej niż 4.500.000 (cztery miliony pięćset tysięcy) akcji.
- 5) Akcje nowej emisji będą oznaczone jako akcje serii "B".
- 6) Akcje serii B będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy upływający dnia 31 grudnia 2007 r., to jest od dnia 1 stycznia 2008 r.
- 7) Akcje serii B będą opłacane wyłącznie gotówką.
- 8) Emisja akcji serii B zostanie dokonana w formie subskrypcji na akcje, w ramach 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. Oferta publiczna może obejmować zarówno akcje serii B, jak też już istniejące akcje sprzedawane przez dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

Zarząd ma prawo uszczegółowienia powyższych warunków podwyższenia kapitału, jak też prawo podjęcia wszelkich innych niezbędnych decyzji dotyczących podwyższenia kapitału w zakresie wyżej nieuregulowanym, za wyjątkiem ustalenia ceny emisyjnej, czy też podjęcia innych decyzji, o których mowa w § 7 ust. 6 Statutu, co do których niezbędna jest osobna zgoda Rady Nadzorczej.

§2

Na podstawie § 7 ust. 4 Statutu Rada Nadzorcza wyraża zgodę na pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru co do akcji serii B emitowanych w ramach kapitału docelowego. W związku z wyłączeniem prawa poboru akcje serii B zostaną zaoferowane inwestorom instytucjonalnym oraz indywidualnym w drodze oferty publicznej.

§3

Na podstawie Uchwały nr 8 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 16 lutego 2007 r. Rada Nadzorcza wyraża zgodę na zaoferowanie całości lub części akcji serii B akcjonariuszom Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu (tzw. Transza Kierowana), na niżej opisanych zasadach.

- 1) Transza Kierowana polega na zaoferowaniu akcji Spółki akcjonariuszom Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu, przy czym w Transzy Kierowanej mogą się znaleźć zarówno dotychczas istniejące akcje, jak też akcje serii B (ich całość lub część). Przez Akcje Oferowane rozumie się zarówno część

dotychczas istniejących akcji serii A (tak zwane Akcje Sprzedawane w rozumieniu Prospektu Emisyjnego przygotowywanego w związku z ofertą publiczną akcji Spółki), jak też akcje serii B.

- 2) Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej może się zapisać maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych będącą iloczynem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Transzy Kierowanej (to jest nie licząc Akcji Oferowanych w innych transzach) i udziału tej osoby w kapitale zakładowym spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu ustalonego na Dzień Prawa Udziału (to jest w 3 dniu roboczym po publikacji Prospektu Emisyjnego, przy czym Zarząd może przyjąć inny Dzień Prawa Udziału przypadający po zatwierdzeniu Prospektu Emisyjnego przez Komisję Nadzoru Finansowego bez konieczności otrzymywania osobnej zgody Rady Nadzorczej), z zastrzeżeniem, iż wynik iloczynu, o którym mowa powyżej nie może przekroczyć 10% wszystkich Akcji Oferowanych oferowanych w ramach oferty publicznej akcji Spółki („Indywidualny Limit Akcji Oferowanych”). Udział tej osoby w kapitale zakładowym spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu jest obliczany jako iloraz liczby posiadanych przez nią akcji spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu i liczby akcji składających się na kapitał zakładowy spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu w Dniu Prawa Udziału. W przypadku, gdy Indywidualny Limit Akcji Oferowanych nie jest liczbą całkowitą zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.
- 3) Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej ma prawo złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane, przy czym łączna liczba Akcji Oferowanych, na które zostaną złożone zapisy nie może przekroczyć Indywidualnego Limitu Akcji Oferowanych określonego dla danej osoby z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa powyżej. Zapis zawierający cenę spoza przedziału cenowego, podanego do publicznej wiadomości przez Spółkę i akcjonariusza (lub akcjonariuszy) sprzedających akcje w publicznej ofercie, będzie nieważny. Zapis lub zapisy złożone na więcej niż Indywidualny Limit Akcji Oferowanych określony dla danej osoby będzie traktowany jako zapis lub zapisy złożone na Indywidualny Limit Akcji Oferowanych z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa powyżej.

Zarząd ma prawo uszczegółowienia powyższych zasad Transzy Kierowanej, jak też prawo podjęcia wszelkich innych niezbędnych decyzji dotyczących Transzy Kierowanej w zakresie wyżej nieuregulowanym.

#### §4

Niniejsza uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia.”

### **„UCHWAŁA nr 2**

#### **Zarządu J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna**

**z dnia 22 marca 2007 roku**

#### **w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji w ramach kapitału docelowego**

Na podstawie art. 444, art. 446 oraz art. 447 Kodeksu spółek handlowych i § 7 Statutu Spółki J.W. Construction Holding Spółka Akcyjna ("Spółka"), w związku z Uchwałą nr 8 Walnego Zgromadzenia Spółki z 16 lutego 2007 r., jak też w związku z Uchwałą Nr 2 Rady Nadzorczej z dnia 21 marca 2007, Zarząd uchwała, co następuje:

#### §1

1. Kapitał zakładowy Spółki zostaje podwyższony z kwoty 10.250.000 zł (dziesięć milionów dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych) do kwoty nie wyższej niż 11.150.000 zł (jedenaście milionów sto pięćdziesiąt tysięcy złotych), to jest o kwotę nie wyższą niż 900.000 zł (dziewięćset tysięcy złotych), w ramach kapitału docelowego Spółki określonego w § 7 Statutu.

2. Kapitał zakładowy Spółki zostaje podwyższony w drodze emisji nowych akcji na okaziciela.
3. Emitowane akcje będą miały wartość nominalną wynoszącą 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda i nie będą uprzywilejowane w żaden sposób.
4. W ramach podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w niniejszej uchwale, zostanie wyemitowanych nie więcej niż 4.500.000 (cztery miliony pięćset tysięcy) akcji.
5. Akcje emisji dokonywanej na podstawie niniejszej uchwały będą oznaczone jako akcje serii "B".
6. Zarząd, za zgodą Rady Nadzorczej, określi cenę emisyjną akcji serii B emitowanych na podstawie niniejszej uchwały.
7. Akcje serii B emitowane na podstawie niniejszej uchwały będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy upływający dnia 31 grudnia 2007 r., to jest od dnia 1 stycznia 2008 r.
8. Emisja akcji, o której mowa w niniejszej uchwale, zostanie dokonana w formie subskrypcji otwartej na akcje, w ramach 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. Oferta publiczna może obejmować zarówno akcje serii B emitowane na podstawie niniejszej uchwały, jak też już istniejące akcje sprzedawane przez dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. Przy czym, zgodnie z uchwałą nr 8 Walnego Zgromadzenia Spółki z 16 lutego 2007 r., Zarząd, za zgodą Rady Nadzorczej, decyduje o zaoferowaniu całości lub części akcji serii B akcjonariuszom Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu na zasadach opisanych w § 2 niniejszej uchwały.
9. Data otwarcia i zamknięcia subskrypcji zostanie określona w odrębnej uchwale Zarządu.
10. Na podstawie § 7 ust. 4 Statutu Spółki Zarząd, za zgodą Rady Nadzorczej, działając w interesie Spółki, pozbawia akcjonariuszy prawa poboru odnośnie do akcji emitowanych na podstawie niniejszej uchwały w całości. Pozbawienie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy umożliwi objęcie akcji serii B przez nowych inwestorów, co jest w żywotnym interesie Spółki. Szczegółowe uzasadnienie potrzeby wyłączenia prawa poboru znalazło się w opinii Zarządu przedstawionej Walnemu Zgromadzeniu w dniu 16 lutego 2007 r.
11. W związku z wyłączeniem prawa poboru akcje emitowane na podstawie niniejszej uchwały zostaną zaoferowane inwestorom instytucjonalnym oraz indywidualnym w drodze oferty publicznej, o której mowa w punkcie 8 powyżej.
12. Akcje serii B emitowane na podstawie niniejszej uchwały będą opłacane wyłącznie gotówką.

## §2

1. W związku z Uchwałą nr 8 Walnego Zgromadzenia Spółki z 16 lutego 2007 r., jak też w związku z Uchwałą nr 2 Rady Nadzorczej z dnia 21 marca 2007 r., Zarząd postanawia o utworzeniu Transzy Kierowanej, o której mowa w dalszej części niniejszego paragrafu. Transza Kierowana polega na zaoferowaniu akcji Spółki akcjonariuszom Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu, przy czym w Transzy Kierowanej mogą się znaleźć zarówno dotychczas istniejące akcje, jak też akcje serii B (ich całość lub część) emitowane na podstawie niniejszej uchwały. Dla potrzeb niniejszego paragrafu przez Akcje Oferowane rozumie się zarówno część dotychczas istniejących akcji serii A (tak zwane Akcje Sprzedawane w rozumieniu Prospektu Emisyjnego przygotowywanego w związku z ofertą publiczną akcji Spółki), jak też akcje serii B, które mają zostać wyemitowane na podstawie niniejszej uchwały.
2. Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej może się zapisać maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych będącą iloczynem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Transzy Kierowanej (to jest nie licząc Akcji Oferowanych w innych transzach) i udziału tej osoby w kapitale

zakładowym spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu ustalonego na Dzień Prawa Udziału (to jest w 3 dniu roboczym po publikacji Prospektu Emisyjnego Spółki), z zastrzeżeniem, iż wynik iloczynu, o którym mowa powyżej nie może przekroczyć 10% wszystkich Akcji Oferowanych oferowanych w ramach oferty publicznej akcji Spółki („Indywidualny Limit Akcji Oferowanych”). Udział tej osoby w kapitale zakładowym spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu jest obliczany jako iloraz liczby posiadanych przez nią akcji spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu i liczby akcji składających się na kapitał zakładowy spółki Energopol-Południe S.A. z siedzibą w Sosnowcu w Dniu Prawa Udziału. W przypadku, gdy Indywidualny Limit Akcji Oferowanych nie jest liczbą całkowitą zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

3. Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej ma prawo złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane, przy czym łączna liczba Akcji Oferowanych, na które zostaną złożone zapisy nie może przekroczyć Indywidualnego Limitu Akcji Oferowanych określonego dla danej osoby z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa w ustępie poprzednim. Zapis zawierający cenę spoza przedziału cenowego, podanego do publicznej wiadomości przez Spółkę i akcjonariusza (lub akcjonariuszy) sprzedających akcje w publicznej ofercie, będzie nieważny. Zapis lub zapisy złożone na więcej niż Indywidualny Limit Akcji Oferowanych określony dla danej osoby będzie traktowany jako zapis lub zapisy złożone na Indywidualny Limit Akcji Oferowanych z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa w ustępie poprzednim.
4. W Transzy Kierowanej może być zaoferowanych nie więcej niż połowa Akcji Oferowanych, w tym wszystkie lub część akcji serii B.

### §3

1. Zarząd może zmienić niniejszą uchwałę w granicach określonych przez Statut.
2. Po przeprowadzeniu oferty Zarząd podejmie uchwałę określającą dokładną kwotę rzeczywiście objętego kapitału zakładowego.
3. Niniejsza uchwała wchodzi w życie i jest skuteczna z chwilą jej podjęcia.”

Poniżej zamieszczono treść uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie wyrażenia zgody na emisję akcji Spółki w drodze oferty publicznej, dematerializację akcji Spółki oraz ubieganie się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym:

### **„Uchwała nr 8**

#### **Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia**

#### **J.W. Construction Holding Spółki Akcyjnej („Spółka”)**

**z dnia 16 lutego 2007 roku**

#### **w sprawie wyrażenia zgody na emisję akcji Spółki w drodze oferty publicznej, dematerializację akcji Spółki oraz ubieganie się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym.**

Działając na podstawie art. 14, art. 15 i art. 27 ust. 2 pkt 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 84 poz. 1539 z późn. zm., dalej „Ustawa o Ofercie”), art. 5 ust. 8 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 183 poz. 1538, z późn. zm.; dalej „Ustawa o Obrocie”) oraz § 9 ust. 1 pkt 12 Statutu Spółki, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki postanawia, co następuje:

### §1

W związku z art. 14, art. 15 i art. 27 ust. 2 pkt 3 Ustawy o Ofercie oraz art. 5 ust. 8 Ustawy o Obrocie Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki niniejszym postanawia o wyrażeniu zgody na:

1. emisję akcji Spółki w drodze oferty publicznej w rozumieniu Ustawy o Ofercie, która zostanie dokonana w ramach kapitału docelowego Spółki na podstawie Statutu Spółki w brzmieniu ustalonym uchwałą nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. ("Akcje Nowej Emisji");
2. zaoferowaniu całości lub części Akcji Nowej Emisji akcjonariuszom Energopol Południe Spółka Akcyjna z siedzibą w Sosnowcu na zasadach określonych przez Zarząd Spółki, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej;
3. ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dotychczas wyemitowanych akcji Spółki, Akcji Nowej Emisji oraz praw do Akcji Nowej Emisji;
4. dematerializację wszystkich akcji Spółki, zarówno dotychczas wyemitowanych, jak też Akcji Nowej Emisji oraz praw do Akcji Nowej Emisji zgodnie z wymogami Ustawy o Obrocie;
5. zawarcie umowy o subemisję inwestycyjną w rozumieniu art. 14 Ustawy o Ofercie lub umowy subemisję usługową w rozumieniu art. 15 Ustawy o Ofercie, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej.

## §2

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie niniejszym upoważnia i zobowiązuje Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich działań prawnych i faktycznych koniecznych w celu wykonania postanowień niniejszej uchwały, w tym w szczególności:

1. dokonywania wszelkich czynności z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A., w tym zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. wszystkich akcji Spółki, w tym Akcji Nowej Emisji oraz praw do Akcji Nowej Emisji, zgodnie z wymogami Ustawy o Obrocie;
2. dokonywania wszelkich czynności z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w tym złożenia wniosków o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wszystkich dotychczas wyemitowanych akcji Spółki, Akcji Nowej Emisji, jak też praw do Akcji Nowej Emisji;
3. zawierania umów o subemisję inwestycyjną lub subemisję usługową w rozumieniu Ustawy o Ofercie w związku z emisją Akcji Nowej Emisji, jeśli Zarząd uzna to za stosowne, za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej;
4. podjęcia wszelkich innych czynności niezbędnych dla dokonania emisji Akcji Nowej Emisji, dematerializacji, przeprowadzenia publicznej oferty oraz dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wszystkich akcji Spółki, w tym Akcji Nowej Emisji oraz praw do Akcji Nowej Emisji.

## §3

Niniejsza uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia, przy czym emisja Akcji Nowej Emisji może nastąpić po rejestracji zmian statutu Spółki przyjętych uchwałą nr 2 Walnego Zgromadzenia Spółki w dniu 16 lutego 2007 r. przez właściwy Sąd Rejestrowy.”

### **3. Rodzaj i forma papierów wartościowych**

Nowe Akcje Serii A są akcjami zwykłymi na okaziciela o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Zgodnie z § 7 Statutu oraz uchwałą Zarządu powołaną w pkt 2 powyżej Nowe Akcje Serii B emitowane w ramach kapitału docelowego Spółki będą akcjami zwykłymi na okaziciela o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

### **4. Waluta emitowanych papierów wartościowych**

Wszystkie akcje Emitenta emitowane są w walucie polskiej. Nowe Akcje Serii B emitowane w ramach kapitału docelowego Spółki będą emitowane w walucie polskiej.

### **5. Prawa, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami tych praw, związane z papierami wartościowymi, oraz procedury wykonywania tych praw**

Prawa związane z Akcjami określa Kodeks Spółek Handlowych, Statut, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Szczegółowych informacji na temat praw związanych z Akcjami należy zasięgać u doradców prawnych.

### **6. Prawo do dywidendy**

#### **6.1. Data powstania prawa do dywidendy**

Zgodnie z uchwałą Zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji w ramach kapitału docelowego powołaną w pkt 2 powyżej, Nowe Akcje Serii B emitowane na podstawie tej uchwały będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy upływający 31 grudnia 2007 r. tj. od dnia 1 stycznia 2008 r.

Zgodnie z przepisami KSH akcje w spółce akcyjnej uprawniają do dywidendy począwszy od dnia podjęcia przez walne zgromadzenie tej spółki uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta do wypłaty akcjonariuszom.

KSH przewiduje, iż zwyczajne walne zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy, to jest dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy, oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały.

Ustalając dzień dywidendy spółki publiczne zobowiązane są uwzględniać także właściwe regulacje Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., w tym postanowienia Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.

#### **6.2. Termin, po którym wygasa prawo do dywidendy; osoba, na rzecz której działa takie wygaśnięcie prawa**

Roszczenie akcjonariusza wobec spółki akcyjnej o wypłatę dywidendy może być realizowane przez akcjonariusza w terminie dziesięciu lat począwszy od dnia podjęcia przez walne zgromadzenie tej spółki uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku spółki do wypłaty akcjonariuszom. Po upływie tego terminu roszczenie o wypłatę dywidendy przedawnia się.

#### **6.3. Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy Akcji Oferowanych będących nierezidentami**



Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy Akcji Oferowanych będących nierezydentami zostały opisane w punkcie 17.1.3 oraz 17.2.3 Prospektu poniżej.

#### **6.4. Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia, częstotliwość oraz akumulowany lub nieakumulowany charakter wypłat**

Kodeks Spółek Handlowych zawiera szczegółowe regulacje dotyczące wysokości zysku spółki akcyjnej, który może zostać przeznaczony decyzją walnego zgromadzenia do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym spółki akcyjnej, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Zgodnie z art. 348 KSH kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku spółki za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwota przeznaczona do podziału pomiędzy akcjonariuszy powinna zostać pomniejszona o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem spółki akcyjnej powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe.

Wysokość dywidendy należnej akcjonariuszowi spółki akcyjnej z tytułu posiadania jednej akcji tej spółki zostaje ustalona w wyniku podzielenia kwoty przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy przez liczbę akcji.

KSH przewiduje również możliwość wypłacenia akcjonariuszom spółki akcyjnej zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli spółka ta posiada środki wystarczające na wypłatę. Spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka na poczet przewidywanej dywidendy może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować zarząd spółki akcyjnej, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne. Zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Kodeks uzależnia możliwość wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy od wprowadzenia takiego rozwiązania do statutu spółki akcyjnej. Dodatkowo wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Zgodnie ze Statutem Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu propozycję podziału zysku po uprzednim zaopiniowaniu tej propozycji przez Radę Nadzorczą. Następnie uchwałą Walnego Zgromadzenia dzielony jest zysk netto, który może być przeznaczony na odpisy na kapitał zapasowy, wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy, kapitał rezerwowy lub inne fundusze celowe, inne cele określone przez Walne Zgromadzenie. Zarząd Spółki może, za zgodą Rady Nadzorczej i na zasadach określonych przepisami prawa, wypłacać akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy. Dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie Emitenta. Dzień dywidendy związany z akcjami oferowanymi w ramach kapitału docelowego ustala Zarząd w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego.

#### **7. Prawo głosu**

Zgodnie z art. 411 KSH oraz Statutem każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

Zgodnie z postanowieniami KSH, akcjonariusze spółki akcyjnej mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu tej spółki oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników. Pełnomocnictwo powinno być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności. Pełnomocnikami akcjonariusza nie mogą być członkowie zarządu albo pracownicy spółki akcyjnej.

Akcjonariusz spółki akcyjnej nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec tej spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec spółki oraz sporu pomiędzy nim a spółką.

Opis postanowień Statutu dotyczących wymogów związanych z uczestnictwem w Walnym Zgromadzeniu został zamieszczony w rozdziale XXXV Prospektu.

Walne zgromadzenie spółki akcyjnej jest organem uprawnionym do podejmowania w drodze uchwał decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania tej spółki. Zgodnie z art. 414 KSH uchwały podejmowane przez walne zgromadzenie spółki akcyjnej zapadają bezwzględną większością głosów (co oznacza, że za podjęciem danej uchwały musi paść więcej niż połowa głosów oddanych) za wyjątkiem szczególnych przypadków przewidzianych przez KSH. W odniesieniu do tych szczególnych przypadków podjęcie uchwały wymaga kwalifikowanej większości głosów określonej w KSH.

Zgodnie z KSH do najistotniejszych kompetencji walnego zgromadzenia spółki akcyjnej należą, w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki akcyjnej oraz sprawozdania finansowego za zakończony rok obrotowy oraz udzielenie absolutorium członkom organów tej spółki z wykonania przez nich obowiązków;
- podjęcie decyzji o emisji obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów);
- podjęcie decyzji o emisji warrantów subskrypcyjnych (do podjęcia takiej uchwały znajdują zastosowanie opisane poniżej wymogi dotyczące warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego spółki akcyjnej);
- podjęcie decyzji o podziale zysku lub pokryciu straty oraz ustalenie kwoty pochodzącej z zysku spółki przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy;
- ustalenie dnia dywidendy, to jest dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy spółki uprawnionych do dywidendy za poprzedni rok obrotowy oraz terminu wypłaty dywidendy, oraz podjęcie decyzji o przesunięciu dnia dywidendy;
- powoływanie i odwoływanie członków rady nadzorczej;
- podjęcie decyzji o zmianie statutu spółki akcyjnej (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów); w przypadku planowanego podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały w sprawie zmiany statutu tej spółki przewidującej upoważnienie zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w granicach kapitału docelowego, do podjęcia takiej uchwały wymagana jest większość trzech czwartych głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną trzecią kapitału zakładowego spółki (jeżeli walne zgromadzenie zwołane w celu podjęcia uchwały w sprawie kapitału docelowego nie odbyło się z powodu braku quorum wskazanego powyżej, można zwołać kolejne walne zgromadzenie, które będzie mogło podjąć uchwałę w sprawie kapitału docelowego bez względu na liczbę akcjonariuszy obecnych na tym walnym zgromadzeniu);
- podjęcie decyzji o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów); jednakże w przypadku planowanego podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego spółki, do podjęcia takiej uchwały wymagana jest większość trzech czwartych głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną trzecią kapitału zakładowego spółki (jeżeli walne zgromadzenie zwołane w celu podjęcia uchwały w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego nie odbyło się z powodu braku quorum wskazanego powyżej, można zwołać kolejne walne zgromadzenie, które będzie mogło podjąć uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego bez względu na liczbę akcjonariuszy obecnych na tym walnym zgromadzeniu);

- podjęcie decyzji o obniżeniu kapitału zakładowego spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów);
- podjęcie decyzji o umorzeniu akcji spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów, jednakże zgodnie z art. 415 KSH, gdy na walnym zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego spółki, do podjęcia przez walne zgromadzenie uchwały o umorzeniu akcji spółki wystarczy zwykła większość głosów);
- podjęcie decyzji o pozbawieniu dotychczasowych akcjonariuszy spółki prawa poboru nowych akcji w całości lub w części (podjęcie tej uchwały wymaga większości co najmniej czterech piątych głosów);
- podjęcie decyzji o zbyciu przedsiębiorstwa spółki albo jego zorganizowanej części (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów), wydzierżawieniu przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowieniu na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- podjęcie decyzji o istotnej zmianie przedmiotu działalności spółki (podjęcie tej uchwały przez walne zgromadzenie wymaga większości dwóch trzecich głosów);
- podjęcie decyzji o rozwiązaniu spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów, jednakże zgodnie z art. 397 KSH, w przypadku, gdy bilans spółki wykaże stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego, do podjęcia przez walne zgromadzenie decyzji o rozwiązaniu spółki wystarczy bezwzględna większość głosów) lub przeniesieniu siedziby spółki za granicę;
- wybór likwidatorów spółki, o ile nie są nimi członkowie zarządu, a statut spółki nie stanowi inaczej;
- podjęcie decyzji o połączeniu spółki akcyjnej z inną spółką lub spółkami (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego spółki akcyjnej; w przypadku łączenia się spółek publicznych, do podjęcia uchwały wymagana jest większość dwóch trzecich głosów), podziale spółki (w przypadku podziału spółki publicznej do podjęcia uchwały wymagana jest większość dwóch trzecich głosów) bądź przekształceniu spółki (przekształcenie spółki akcyjnej w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością jest możliwe, jeżeli za przekształceniem opowiedzieli się wspólnicy reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego większością trzech czwartych głosów);
- użycie kapitału zapasowego i rezerwowego z zastrzeżeniem, że części kapitału zapasowego w wysokości 1/3 /jednej trzeciej/ kapitału zakładowego użyć można jedynie na pokrycie strat bilansowych;
- postanowienie dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru.

Statut stanowi ponadto, iż uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają również następujące sprawy: (i) uchwalanie regulaminu Rady Nadzorczej; (ii) ustalanie wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej (iii) tworzenie i likwidowanie kapitałów rezerwowych i funduszy celowych Spółki

Poza wymogami uzyskania kwalifikowanej większości wskazanymi powyżej należy zwrócić również uwagę na wymóg z art. 408 §2 KSH przewidujący, iż do podjęcia uchwały w sprawie zarządzenia przerwy w obradach walnego zgromadzenia konieczna jest większość dwóch trzecich głosów.

Należy także zwrócić uwagę na dodatkowe kompetencje Walnego Zgromadzenia związane ze statusem spółki publicznej przewidziane Ustawą o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Kompetencje te dotyczą przede wszystkim powoływania rewidenta ds. szczególnych oraz zniesienia dematerializacji akcji i zostały opisane poniżej.

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt tej spółki, określonego zagadnienia

związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusz lub akcjonariusze, o których mowa w zdaniu poprzedzającym mogą, w celu podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały, o której mowa w zdaniu poprzedzającym, żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do zarządu spółki publicznej najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem walnego zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi spółki publicznej nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia tej spółki publicznej akcjonariuszy występujących z żądaniem. Uchwała walnego zgromadzenia spółki publicznej w sprawie zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw powinna zostać podjęta na walnym zgromadzeniu, którego porządek obrad obejmuje rozpatrzenie wniosku w sprawie tej uchwały. Jeżeli walne zgromadzenie spółki publicznej nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku, o którym mowa powyżej, albo treść takiej uchwały będzie naruszać postanowienia Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych. Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale walnego zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz spółki publicznej, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej, co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej. Zarząd i rada nadzorcza spółki publicznej są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale walnego zgromadzenia albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych dla przeprowadzenia badania. Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić zarządowi i radzie nadzorczej spółki publicznej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w formie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu. Zarząd spółki publicznej składa sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym walnym zgromadzeniu.

Zgodnie z art. 91 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych Komisja Nadzoru Finansowego, na wniosek emitenta z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, udziela zezwolenia na przywrócenie akcjom spółki formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji), jeżeli zostały spełnione następujące warunki:

- 1) walne zgromadzenie spółki publicznej, większością czterech piątych głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego, podjęło uchwałę o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki; umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki nastąpiło na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej reprezentujących co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego spółki publicznej,
- 2) akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki ogłosili przed złożeniem żądania wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji tej spółki przez wszystkich pozostałych akcjonariuszy na zasadach określonych przez Ustawę o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych; obowiązek ogłoszenia wezwania nie powstaje w przypadku, gdy z wnioskiem o

umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji występują wszyscy akcjonariusze tej spółki,

- 3) akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki nabywają akcje tej spółki w okresie między zgłoszeniem żądania a zakończeniem wezwania, o którym mowa w punkcie poprzedzającym, jedynie w drodze wezwania.

Udzielenie przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na zniesienie dematerializacji akcji wywołuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkom wynikającym z Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. W decyzji udzielającej zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego określa termin, nie dłuższy niż miesiąc, po upływie którego następuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkom wynikającym z Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Wycofanie akcji spółki publicznej z obrotu na rynku regulowanym następuje w terminie zawartym w decyzji Komisji Nadzoru Finansowego.

Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje również, iż zniesienia dematerializacji akcji w trybie i na warunkach określonych w tej ustawie wymaga:

- 1) przekształcenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w inną spółkę niż akcyjna,
- 2) połączenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, z inną spółką lub podział takiej spółki - w przypadku, gdy akcje spółki lub spółek nowo związanych lub przejmujących nie są zdematerializowane.

#### **8. Prawo poboru w ofertach subskrypcji papierów wartościowych tej samej klasy**

Zgodnie z art. 433 KSH akcjonariusze spółki akcyjnej mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji emitowanych przez tę spółkę w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru). Uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariusze spółki akcyjnej mogą zostać pozbawieni prawa poboru akcji w całości lub w części przy spełnieniu następujących warunków: (a) pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru musi nastąpić wyłącznie w interesie spółki; (b) uchwała walnego zgromadzenia w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru wymaga dla swej ważności większości co najmniej czterech piątych głosów; (c) pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia; (d) zarząd spółki jest obowiązany przedstawić walnemu zgromadzeniu przed podjęciem uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji bądź sposób jej ustalenia.

Zgodnie z postanowieniami art. 447 KSH pozbawienie prawa poboru w całości lub w części dotyczące każdego podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego wymaga uchwały walnego zgromadzenia powziętej większością czterech piątych głosów po spełnieniu innych przewidzianych przez KSH przesłanek.

Zgodnie z postanowieniem § 7 ust. 4 Statutu Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej, może pozbawić akcjonariuszy w całości lub w części prawa poboru akcji lub warrantów subskrypcyjnych emitowanych w ramach kapitału docelowego. Na mocy uchwały z dnia 22 marca 2007 r. powołanej w pkt 2 powyżej, Zarząd pozbawił akcjonariuszy prawa poboru Nowych Akcji Serii B w całości. Por. także informacje zawarte w Rozdziale XXII pkt 15 niniejszego Prospektu.

#### **9. Prawo do udziału w zyskach Emitenta**

Zasady udziału akcjonariuszy Emitenta w jego zysku w formie dywidendy zostały opisane szczegółowo w punkcie 6 powyżej.

#### **10. Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji**

Kodeks Spółek Handlowych w art. 474 stanowi, iż w przypadku likwidacji spółki akcyjnej podział pomiędzy akcjonariuszy majątku spółki pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli następuje w stosunku do dokonanych przez każdego z akcjonariuszy wpłat na kapitał zakładowy tej spółki. Podział majątku, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, nie może nastąpić wcześniej niż przed upływem jednego roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji spółki i wezwaniu wierzycieli spółki do zgłoszenia ich wierzytelności wobec spółki.

#### **11. Postanowienia w sprawie umorzenia**

KSH przewiduje możliwość umarzania akcji w spółce akcyjnej, o ile przewiduje to statut tej spółki.

Zgodnie ze Statutem akcje mogą zostać umorzone dobrowolnie na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza, którego umorzenie ma dotyczyć (umorzenie dobrowolne). Umorzenie dobrowolne nie może być dokonane częściej niż raz w roku obrotowym. Uchwała Walnego Zgromadzenia o umorzeniu akcji określa sposób umorzenia i warunki umorzenia akcji, a w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia (za zgodą danego akcjonariusza) oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.

#### **12. Postanowienia w sprawie zamiany**

Statut w §5 ust 3 i 4 przewiduje możliwość zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne lub akcji imiennych na akcje na okaziciela, za wyjątkiem akcji na okaziciela dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, które nie mogą być zamieniane na akcje imienne. Zarząd zamieni akcji imienne akcjonariusza na akcje na okaziciela lub odwrotnie, na wniosek akcjonariusza. Spółka zgodnie z §5 ust 4 Statutu może emitować obligacje zamienne i obligacje z prawem pierwszeństwa oraz warranty subskrypcyjne.

W dniu 20 kwietnia 2007 r., w celu realizacji Programu Motywacyjnego (opis Programu Motywacyjnego został zamieszczony w rozdziale XXX pkt 5 Prospektu), Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie uchwałą nr 3/2007 wyraziło zgodę na emisję przez Spółkę 1.537.500 warrantów subskrypcyjnych na akcje zwykłe na okaziciela serii C Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Opis uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia dotyczącej emisji warrantów subskrypcyjnych zamieszczono w rozdziale XXXV pkt 1.4 Prospektu.

#### **13. Uchwały, zezwolenia, zgody, na podstawie których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe**

Uchwały, zezwolenia i zgody, na podstawie, których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe zostało opisane szczegółowo w pkt 2 powyżej.

#### **14. Przewidywana data nowych emisji**

Zamiarem Emitenta jest, aby rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta dokonanego w wyniku emisji Nowych Akcji Serii B, emitowanych w ramach kapitału docelowego Spółki została zarejestrowana niezwłocznie po przeprowadzeniu Oferty i dokonaniu przydziału Nowych Akcji Serii B nie później jednak niż do końca czerwca 2007 r.

Zgodnie z § 7 ust. 2 Statutu upoważnienie Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem trzech lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców zmiany Statutu dokonanej uchwałą Walnego Zgromadzenia nr 2 z dnia 16 lutego 2007 r. tj. od

dnia 28 lutego 2007 r. Postanowienia Statutu zawierające to upoważnienie zostały szczegółowo opisane w pkt 2 powyżej.

Ponadto, uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 kwietnia 2007 r. warunkowo podwyższono kapitał zakładowy Spółki w związku z podjęciem uchwały w sprawie wdrożenia w Spółce Programu Motywacyjnego. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego następuje w drodze emisji nie więcej niż 1.537.500 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,20 złotych każda, zaś celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A, B i C, które zostaną wyemitowane w ramach realizacji Programu Motywacyjnego. Każdy warrant subskrypcyjny upoważniać będzie do objęcia jednej akcji serii C. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii A będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2010 r., posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii B będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2010 r. zaś posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii C będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r. Szczegółowe informacje w tym zakresie zawarte zostały w rozdziale XXXV w pkt. 1.4 i 1.5 Prospektu. Do dnia zatwierdzenia Prospektu uchwała w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki nie została zarejestrowana.

#### **15. Ograniczenia w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych**

Ani Kodeks Spółek Handlowych, ani Statut nie nakładają żadnych ograniczeń na swobodę przenoszenia jakichkolwiek akcji. Ponadto Emitentowi nie jest wiadomo o żadnych umowach zawartych na podstawie art. 338 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, które ustanawiałyby ograniczenia przenoszenia jakichkolwiek akcji Emitenta lub części akcji Emitenta., ani o żadnych umowach zawartych na podstawie art. 338 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych, które ustanawiałyby prawa pierwokupu lub jakiegokolwiek inne prawa pierwszeństwa w odniesieniu do jakichkolwiek akcji Emitenta lub części akcji Emitenta.

#### **16. Oferty przejęcia lub procedury przymusowego wykupu drobnych akcjonariuszy przez akcjonariuszy większościowych (squeeze-out) i procedury umożliwiające akcjonariuszom mniejszościowym sprzedaż ich akcji po przejęciu po uczciwej cenie (sell-out) w odniesieniu do papierów wartościowych**

##### **16.1. Wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej przewidziane w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

###### **16.1.1. Wezwanie na podstawie art. 72 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje, iż nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- a. 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,
  - b. 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%,
- może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji.

Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje jednocześnie, iż w przypadku gdy w okresie krótszym niż 60 dni albo 12 miesięcy zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów odpowiednio o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna, akcjonariusz jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od dnia zajścia tego zdarzenia, do zbycia

takiej liczby akcji, która spowoduje, że ten udział nie zwiększy się w tym okresie odpowiednio o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Obowiązki opisane powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji w obrocie pierwotnym, w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego oraz w przypadku połączenia lub podziału spółki.

Obowiązki określone powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji od Skarbu Państwa:

- 1) w wyniku pierwszej oferty publicznej albo
- 2) w okresie trzech lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji w wyniku pierwszej oferty publicznej.

#### **16.1.2. Wezwanie na podstawie art. 73 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje w art. 73, iż przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki w związku z przekroczeniem 66% ogólnej liczby głosów.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- 1) ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów albo
  - 2) zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów
- chyba, że w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Obowiązki określone powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji od Skarbu Państwa:

- 1) w wyniku pierwszej oferty publicznej albo
- 2) w okresie trzech lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji w wyniku pierwszej oferty publicznej.

#### **16.1.3. Wezwanie na podstawie art. 74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Zgodnie z regulacją zawartą w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki publicznej.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub



zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów do:

- 1) ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki albo
  - 2) zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów
- chyba, że w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Akcjonariusz, który w okresie sześciu miesięcy po przeprowadzeniu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nabył, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki publicznej, w inny sposób niż w ramach wezwań, jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej, z wyłączeniem osób, od których akcje zostały nabyte po cenie obniżonej w przypadku akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki publicznej, które zostały nabyte od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeśli podmiot ogłaszający wezwanie i ta osoba postanowiły o obniżeniu ceny akcji.

Opisane powyżej regulacje dotyczące ogłoszenia wezwania na wszystkie pozostałe akcje spółki w przypadku przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów i ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji w przypadku przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego znajdują odpowiednie zastosowanie w przypadku zwiększenia w spółce publicznej stanu posiadania ogólnej liczby głosów przez następujące podmioty: (a) podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania, (b) podmioty zależne od podmiotu obowiązanego do ogłoszenia wezwania, (c) podmiot dominujący wobec podmiotu obowiązanego do ogłoszenia wezwania, (d) podmioty będące stroną zawartego z podmiotem obowiązującym do ogłoszenia wezwania porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki.

Jeżeli przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

#### **16.1.4. Brak obowiązków wynikających z art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Obowiązki wynikające z art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych nie powstają w przypadku nabywania akcji:

- wprowadzonych do alternatywnego systemu obrotu, które nie są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub nie są dopuszczone do tego obrotu;
- od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej,
- w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego oraz w postępowaniu egzekucyjnym,
- zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w Ustawie o Niektórych Zabezpieczeniach Finansowych,
- obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu,

- w drodze dziedziczenia, z wyłączeniem przypadków opisanych powyżej w odniesieniu do art. 73 i 74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

#### **16.1.5. Szczegółowe regulacje dotyczące wezwań na podstawie Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Zgodnie z art. 76 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji mogą być nabywane wyłącznie zdematerializowane: (a) akcje innej spółki, (b) kwity depozytowe, (c) listy zastawne albo obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W przypadku, gdy przedmiotem wezwania mają być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie po cenie ustalonej zgodnie ze szczegółowymi regulacjami Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, które zostały opisane poniżej.

Ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany - nie później niż na siedem dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów - do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia, dołączając przy tym treść wezwania, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu.

W okresie pomiędzy dokonaniem zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania: (a) podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania, (b) podmioty zależne od podmiotu obowiązane do ogłoszenia wezwania, (c) podmiot dominujący wobec podmiotu obowiązane do ogłoszenia wezwania, (d) podmioty będące stroną zawartego z podmiotem obowiązany do ogłoszenia wezwania porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki:

- mogą nabywać akcje spółki publicznej, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony,
- nie mogą zbywać akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania.

Po ogłoszeniu wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz zarząd spółki publicznej, której akcji wezwanie dotyczy, przekazują informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, odpowiednio przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku braku takiej organizacji - bezpośrednio pracownikom.

Po otrzymaniu zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni. Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do

czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

#### **16.1.6. Regulacje dotyczące ceny akcji w wezwaniu**

Cena akcji proponowana w wezwaniu ogłaszającym na podstawie art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych:

- w przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki publicznej są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, nie może być niższa od: (a) średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo (b) średniej ceny rynkowej z krótszego okresu - jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony w lit. (a);
- w przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z punktem 1) albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe - nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach, o których mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami powołanymi powyżej, w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki publicznej, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

#### **16.1.7. Stanowisko zarządu spółki publicznej, której akcje są objęte wezwaniem, dotyczące ogłoszonego wezwania**

Zgodnie z art. 80 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych spółka publiczna, której akcje są objęte wezwaniem, jest obowiązana, nie później niż na dwa dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, przekazać w formie raportu bieżącego stanowisko zarządu tej spółki dotyczące ogłoszonego wezwania. Stanowisko zarządu spółki publicznej przedstawiane jest równocześnie przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników tej spółki, a w przypadku braku takiej organizacji - bezpośrednio pracownikom. Stanowisko zarządu spółki publicznej, oparte na informacjach podanych przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania w treści tego wezwania, zawiera w szczególności opinię dotyczącą wpływu wezwania na interes spółki publicznej, w tym zatrudnienie w tej spółce, strategicznych planów tego podmiotu wobec spółki publicznej i ich prawdopodobnego wpływu na zatrudnienie w tej spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności, jak również stwierdzenie, czy zdaniem zarządu spółki

publicznej cena proponowana w wezwaniu odpowiada wartości godziwej tej spółki, przy czym dotychczasowe notowania giełdowe nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości. W przypadku zasięgnięcia opinii zewnętrznego podmiotu (biegłego) na temat ceny akcji w wezwaniu, jak również w przypadku uzyskania opinii działających w spółce zakładowych organizacji zrzeszających pracowników tej spółki, spółka przekazuje również te opinie w formie raportu bieżącego.

### **16.2. Regulacje dotyczące przymusowego wykupu (ang. squeeze-out) przewidziane w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Zgodnie z art. 82 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej, przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji.

Cenę przymusowego wykupu ustala się przy zastosowaniu niektórych przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu opisanych wyżej.

Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu.

Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany - nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu - do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia, dołączając informacje na temat przymusowego wykupu, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki publicznej notowane są na kilku rynkach regulowanych - wszystkie te spółki.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

### **16.3. Regulacje dotyczące odkupu (ang. sell-out) przewidziane w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Zgodnie z art. 83 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej.

Pisemnemu żądaniu akcjonariusza są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia dotyczącego nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki publicznej, o ile członkowie porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Termin na zadośćuczynienie żądaniu, o którym mowa w akapicie poprzedzającym, wynosi 30 dni od dnia jego zgłoszenia.

Cenę wykupu ustala się przy zastosowaniu niektórych przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu opisanych wyżej.

#### 16.4. Szczególne przypadki zastosowania przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych dotyczących wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu

Zgodnie z art. 87 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przepisy tej ustawy dotyczące wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu spoczywają:

- również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych próg ogólnej liczby głosów w związku z: (a) zajściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, (b) nabywaniem lub zbywaniem obligacji zamiennych na akcje spółki publicznej, kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami takiej spółki, jak również innych papierów wartościowych, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia jej akcji, (c) uzyskaniem statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub w innej spółce kapitałowej bądź innej osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym, (d) dokonywaniem czynności prawnej przez jego podmiot zależny lub zajściem innego zdarzenia prawnego dotyczącego tego podmiotu zależnego;
- na funduszu inwestycyjnym - również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez: (a) inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych, (b) inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot;
- również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych następuje w związku z posiadaniem akcji: (a) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania pewnych czynności określonych w Ustawie o Obrocie, (b) w ramach wykonywania pewnych czynności określonych w Ustawie o Obrocie - w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zleceńodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu, (c) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu;
- również na podmiocie prowadzącym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską, który w ramach reprezentowania posiadaczy papierów wartościowych wobec emitentów tych papierów wykonuje, na zlecenie osoby trzeciej, prawo głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli osoba ta nie wydała wiążącej dyspozycji co do sposobu głosowania;
- również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków;
- na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w tiret 5, posiadając akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

W przypadkach określonych w tiret 5) i 6) powyżej, obowiązki określone w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia.

Obowiązki określone w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z:

- papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa - w takim przypadku prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie;

- akcjami, z których prawa przysługują danemu podmiotowi osobiście i dożywotnio;
- papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

#### **16.5. Regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu (ang. squeeze-out) i odkupu (ang. sell-out) zawarte w Kodeksie**

KSH nie zawiera przepisów dotyczących obowiązkowych ofert przejęcia. Wprawdzie KSH zawiera regulacje dotyczące przymusowego wykupu oraz przymusowego odkupu akcji, jednakże regulacji tych nie stosuje się do spółek publicznych.

#### **16.6. Obowiązki notyfikacyjne posiadacza akcji spółki publicznej zawarte w Ustawie o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych**

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych podmiot, który: (a) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo (b) posiadał co najmniej 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% lub mniej ogólnej liczby głosów, jest obowiązany zawiadomić o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz spółkę publiczną, w terminie 4 dni od dnia zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów albo od dnia, w którym dowiedział się o takiej zmianie lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć.

Obowiązek dokonania zawiadomienia powstaje również w przypadku: (a) zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej: (i) 2% ogólnej liczby głosów - w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, (ii) 5% ogólnej liczby głosów - w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym, (b) zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie skierowane do Komisji Nadzoru Finansowego i spółki publicznej powinno zawierać informacje o: (a) dacie i rodzaju zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie, (b) liczbie akcji spółki publicznej posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym tej spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, (c) liczbie aktualnie posiadanych akcji spółki publicznej i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym tej spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, (d) informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału - w przypadku gdy zawiadomienie jest składane w związku z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów; w przypadku zmiany zamiarów lub celu akcjonariusz jest obowiązany niezwłocznie, nie później niż w terminie 3 dni od zaistnienia tej zmiany, poinformować o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz tę spółkę publiczną.

Spółka publiczna jest obowiązana do niezwłocznego przekazywania informacji otrzymanych od jej akcjonariusza równocześnie Komisji Nadzoru Finansowego, agencji informacyjnej oraz spółce prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są akcje tej spółki. Komisja Nadzoru Finansowego może zwolnić spółkę publiczną z obowiązku przekazania informacji, o której mowa w zdaniu poprzedzającym, w przypadku, gdy ujawnienie takich informacji mogłoby: (a) zaszkodzić interesowi publicznemu lub (b) spowodować istotną szkodę dla interesów tej spółki publicznej - o ile brak odpowiedniej informacji nie spowoduje wprowadzenia w błąd ogółu inwestorów w zakresie oceny wartości papierów wartościowych.

## **17. Opodatkowanie**

Poniższe informacje mają charakter ogólny i nie powinny być wyłączną podstawą oceny skutków podatkowych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Potencjalnym akcjonariuszom zaleca się uzyskanie w tym względzie porady doradcy podatkowego, adwokata lub radcy prawnego. Ponadto zastrzega się, iż informacje poniższe są przygotowane wyłącznie w oparciu o stan prawny na dzień zatwierdzenia Prospektu.

### **17.1. Zasady opodatkowania dochodów z posiadania Akcji**

#### ***17.1.1. Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez krajowe osoby fizyczne***

Zgodnie z art. 30a Ustawy PDOF, dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez osoby fizyczne opodatkowane są według zryczałtowanej stawki podatku w wysokości 19%. Podatek ten pobiera się bez pomniejszania przychodu o koszty jego uzyskania.

Powyższych dochodów nie łączy się z innymi dochodami uzyskanymi w trakcie roku podatkowego, opodatkowanymi na zasadach ogólnych, tj. według progresywnej skali podatkowej przewidzianej w art. 27 Ustawy PDOF.

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy PDOF, podatek od dochodów opodatkowanych na podstawie art. 30a Ustawy PDOF pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot, który wypłaca lub stawia do dyspozycji podatnika dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z akcji stanowiące dochód opodatkowany stawką zryczałtowaną. Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym. Natomiast płatnik nie ma obowiązku przesłania krajowym podatnikom imiennych informacji o wysokości dochodu (przychodu). Zryczałtowanego podatku pobranego przez płatnika podatnicy nie wykazują w składanym przez siebie rocznym zeznaniu podatkowym.

#### ***17.1.2. Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez krajowe osoby prawne***

Dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez mające siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji, a także jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej, opodatkowane są według zasad określonych w art. 22 Ustawy PDOP. Stawka podatku wynosi 19%. W przypadku dywidend podstawą opodatkowania jest cała kwota otrzymanej dywidendy (przychód), bez możliwości jej pomniejszenia o koszty uzyskania.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy PDOP podatek od dywidend oraz innych dochodów (przychodów) faktycznie uzyskanych z Akcji pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot dokonujący wypłat należności z tego tytułu. Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym. Płatnik obowiązany jest ponadto przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku, w terminie do siódmego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym podatek został pobrany.

Dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mogą być także zwolnione z podatku dochodowego w przypadku akcjonariuszy posiadających większe pakiety akcji na zasadach określonych poniżej. Ponadto, podatnicy, którzy przed dniem 1 stycznia 2008 r. uzyskali dochody (przychody) z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lecz nie nabyli prawa do zwolnienia, o którym mowa powyżej, dokonują odliczenia podatku pobranego od tych dochodów w zakresie i na zasadach określonych w art. 23 Ustawy PDOP w brzmieniu obowiązującym do dnia 31 grudnia 2006 r., tj. mogą odliczyć kwotę podatku uiszczanego od otrzymanych dywidend oraz innych dochodów (przychodów) faktycznie uzyskanych z Akcji od kwoty podatku płaconego na zasadach ogólnych. Jeżeli w danym roku podatkowym jest możliwość dokonania takiego odliczenia, kwotę podatku odlicza się w następnych latach podatkowych.

### **17.1.3. Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez osoby zagraniczne**

Dywidendy oraz inne dochody faktycznie uzyskane z Akcji przez podmioty niemające siedziby (zarządu) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce, opodatkowane będą według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej będą podlegały opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby (zarządu) traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągnięcia (art. 1 ust. 3 Ustawy PDOP).

Jednakże, obok polskich przepisów wewnętrznych, w stosunku do dochodów osób zagranicznych zastosowanie będą mogły znaleźć postanowienia właściwych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Należy zaznaczyć, że zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca zamieszkania lub siedziby (zarządu) podatnika dla celów podatkowych poprzez uzyskanie od niego certyfikatu rezydencji (art. 30a ust. 2 Ustawy PDOP oraz art. 26 ust. 1 Ustawy PDOP).

W terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, płatnicy są zobowiązani przesłać zagranicznym osobom fizycznym imienną informację o wysokości przychodu (dochodu). W stosunku do zagranicznych osób prawnych informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku przesyła się w terminie do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Osoby zagraniczne mogą dodatkowo indywidualnie żądać przesłania im stosownej informacji podatkowej w terminie 14 dni od wystąpienia ze stosownym wnioskiem.

### **17.1.4. Zwolnienie z podatku dochodowego dywidend oraz innych dochodów uzyskanych z Akcji przez krajowe i zagraniczne osoby prawne.**

Zgodnie z art. 22 ust. 4 Ustawy PDOP, zwolnione od podatku są dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez spółkę podlegającą opodatkowaniu od całości swoich dochodów w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (bez względu na miejsce ich osiągnięcia), jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki:

- spółka uzyskująca dochody posiada bezpośrednio nie mniej niż 15% wszystkich Akcji (począwszy od 1 stycznia 2009 roku powyższy próg ma wynosić 10%);
- spółka uzyskująca dochody posiada Akcje w ilości określonej w pkt (1) powyżej nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Należy podkreślić, że zwolnienie ma również zastosowanie w przypadku, gdy wymagany okres dwóch lat upływa po dniu uzyskania dochodu. W wypadku jednak niedotrzymania powyższego warunku, spółka korzystająca ze zwolnienia będzie obowiązana do zapłaty podatku do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia wraz z odsetkami za zwłokę;
- miejsce siedziby spółki uzyskującej dochody zostanie udokumentowane dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji wydanym przez właściwe organy zagranicznej administracji podatkowej (art. 26 ust. 1c pkt 1 Ustawy PDOP).

Przy założeniu spełnienia powyższych warunków, zwolnienie od podatku stosuje się również w sytuacji, gdy odbiorcą dywidend jest zagraniczny zakład (w rozumieniu art. 4a pkt. 11 Ustawy PDOP) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągnięcia) w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego. Istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez



właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby (zarządu) albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony (art. 26 ust. 1c pkt 2 Ustawy PDOP).

## **17.2. Zasady opodatkowania dochodów z obrotu akcjami**

### **17.2.1. Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby fizyczne**

Art. 30b Ustawy PDOF przewiduje możliwość zastosowania do dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zryczałtowanej stawki podatku w wysokości 19%. Przepis art. 30b Ustawy PDOF nie ma jednak zastosowania, jeżeli zbycie Akcji następuje w ramach prowadzonej przez podatnika działalności gospodarczej.

W odniesieniu do osób fizycznych dochód z odpłatnego zbycia Akcji ustalany jest jako różnica pomiędzy sumą przychodów z tego tytułu (tj. sumą wartości Akcji wynikającą z ceny zbycia, pomniejszoną o koszty odpłatnego zbycia) a kosztami uzyskania przychodów, rozumianymi jako wydatki na nabycie Akcji. Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie odpłatnego zbycia będzie, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiegała od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować. Zgodnie z art. 30b ust. 7 Ustawy PDOF, jeżeli nie jest możliwa identyfikacja zbywanych papierów wartościowych, to należy przyjąć, że kolejno są to odpowiednio papiery wartościowe począwszy od nabytych najwcześniej, przy czym zasadę tę stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych.

Po zakończeniu roku podatkowego podatnicy obowiązani są wykazać w odrębnym zeznaniu podatkowym uzyskane w danym roku dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych i obliczyć należny podatek dochodowy (przy czym należy podkreślić, że za przychód uważa się przychód należny, nawet jeżeli nie został on faktycznie otrzymany, co wpływa na moment powstania dochodu). Powyższe zeznanie należy złożyć w terminie do 30 kwietnia roku następnego po danym roku podatkowym (w tym samym terminie należy również wpłacić obliczony podatek).

Teoretycznie, podstawą sporządzenia zeznania rocznego powinny być informacje przekazywane podatnikom w trybie art. 39 ust. 3 Ustawy PDOF. W odniesieniu do dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych brak jest natomiast obowiązku poboru podatku przez płatnika oraz obowiązku odprowadzania zaliczek na podatek w trakcie roku podatkowego.

Należy ponadto zaznaczyć, że zgodnie z art. 9 ust. 6 Ustawy PDOF o wysokość straty poniesionej w roku podatkowym z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych można obniżyć dochód uzyskany z tego źródła w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym, że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty.

### **17.2.2. Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby prawne**

Dochody z odpłatnego zbycia Akcji uzyskiwane przez mające siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji, a także inne jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek: cywilnych, jawnych, partnerskich, komandytowych, komandytowo-akcyjnych), będą podlegały ogólnym zasadom opodatkowania wynikającym z Ustawy PDOP, tj. opodatkowane będą według podstawowej stawki podatkowej w wysokości 19%, łącznie z innymi dochodami uzyskanymi w trakcie roku podatkowego, na podstawie art. 19 ust. 1 Ustawy PDOP.

W odniesieniu do osób prawnych przychód z odpłatnego zbycia Akcji ustalany jest jako wartość Akcji wynikającą z ceny zbycia. Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie odpłatnego zbycia będzie, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiegała od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować. Przy odpłatnym zbyciu Akcji wydatki na ich nabycie będą kosztem uzyskania przychodu z tego zbycia.

### **17.2.3. Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez osoby zagraniczne**

Zagraniczni posiadacze Akcji (tzn. podmioty, które nie mają siedziby (zarządu) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce) będą podlegać opodatkowaniu w

Polsce z tytułu odpłatnego zbycia Akcji jedynie w stosunku do dochodów (przychodów) uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 3 ust. 2a Ustawy PODOF oraz art. 3 ust. 2 Ustawy PDOP). Przykładowo, przychód ze sprzedaży Akcji na GPW będzie uważany za uzyskany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Dochody osób zagranicznych będą opodatkowane według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy jednak zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej będą podlegały opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby (zarządu) traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągnięcia (art. 1 ust. 3 Ustawy PDOP).

Jednakże, oprócz polskich przepisów wewnętrznych, zasady opodatkowania osób zagranicznych będą wynikały z odpowiednich umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, a także z odpowiednich przepisów zagranicznych. Zazwyczaj umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania stanowią, iż zyski ze sprzedaży papierów wartościowych mogą być opodatkowane tylko w państwie, w którym sprzedawca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę (zarząd). Nie dotyczy to jednak przypadków, gdy osoba zagraniczna posiada w Polsce zakład w rozumieniu właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a dochody z odpłatnego zbycia Akcji mogłyby zostać przypisane temu zakładowi. Wówczas bowiem dochody te będą opodatkowane w Polsce tak jak dochody osób krajowych. Należy ponadto zaznaczyć, że w przypadku osób fizycznych zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową zostało wyraźnie uzależnione od udokumentowania miejsca zamieszkania podatnika dla celów podatkowych poprzez uzyskanie od niego certyfikatu rezydencji (art. 30b ust. 3 Ustawy PODOF).

### **17.3. Podatek od czynności cywilnoprawnych**

Podatek od czynności cywilnoprawnych pobierany jest od umów sprzedaży lub zamiany praw, jeżeli prawa te są wykonywane na terytorium Polski lub jeżeli są wykonywane za granicą, ale nabywca jest polskim rezydentem podatkowym i czynność została dokonana na terytorium Polski.

Stawka podatku od sprzedaży lub zamiany Akcji wynosi 1%. Powinien on być zapłacony w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, tj. od dnia dokonania czynności. Obowiązek zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych przy umowie sprzedaży obciąża nabywcę. W przypadku umowy zamiany Akcji, obydwie strony transakcji są solidarnie odpowiedzialne za jego uiszczenie.

Zwolnione z podatku od czynności cywilnoprawnych są między innymi umowy sprzedaży maklerskich instrumentów finansowych (między innymi Akcji) firmom inwestycyjnym, bądź za ich pośrednictwem, oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego - w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie.

### **17.4. Podatek od spadków i darowizn**

Opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn podlegają w Polsce tylko osoby fizyczne. Co do zasady, podatkowi temu będzie podlegać nabycie Akcji w drodze spadku lub darowizny, przy czym kwota podatku zależeć będzie od stopnia pokrewieństwa lub powinowactwa, lub też innego stosunku pomiędzy darczyńcą/spadkodawcą a obdarowanym/spadkobiercą. Nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych przez osoby najbliższe (małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę) jest zwolnione od podatku, pod warunkiem złożenia w określonym terminie stosownego zgłoszenia właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z państw członkowskich Unii Europejskiej lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) - stron umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium takiego państwa.

**17.5. Kwestia odpowiedzialności za potrącanie podatków u źródła przez Emitenta**

Zgodnie z art. 30 Ordynacji Podatkowej płatnik, który nie wykonał ciężących na nim obowiązków obliczenia, pobrania i wpłacenia podatku organowi skarbowemu, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobraný lub podatek pobraný a niewpłaconý. Powyższej regulacji nie stosuje się jednak, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobraný z winy podatnika, w których to przypadkach organ podatkowy wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

## XXII. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY

### 1. Warunki, parametry i przewidywane terminy Oferty oraz wymagane czynności związane ze składaniem zapisów

#### 1.1. Warunki Oferty

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowane są Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane (łącznie zwane Akcjami Oferowanymi).

Z Akcjami Oferowanymi nie są związane obowiązki świadczeń dodatkowych. Nowe Akcje Serii B i Akcje Sprzedawane oferowane są łącznie w ramach Oferty bez ich rozróżnienia na etapie składania zapisów przez inwestorów. W konsekwencji inwestorom składającym zapisy w ramach Oferty mogą być przydzielone zarówno Nowe Akcje Serii B jak i Akcje Sprzedawane. Oferta zostanie podzielona na trzy transze: Transzę Kierowaną, Transzę Inwestorów Indywidualnych i Transzę Inwestorów Kwalifikowanych.

W trakcie Oferty zostanie przeprowadzona budowa Księgi Popytu na Akcje Oferowane. W budowie Księgi Popytu będą mogli wziąć udział wyłącznie inwestorzy kwalifikowani, o których mowa w art. 8 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, zarządzający aktywami (asset management) oraz osoby fizyczne spełniające warunek określony w art. 7 ust 3 pkt. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, którzy otrzymają zaproszenie od Głównego Koordynatora. W celu uzyskania niezbędnych informacji inwestorzy zainteresowani udziałem w procesie budowy Księgi Popytu powinny skontaktować się z Głównym Koordynatorem. Proces budowania Księgi Popytu będzie trwał od 17 maja 2007r. do 24 maja 2007 r. do godz. 18.00.

#### 1.2. Wielkość Oferty

Emitent i Sprzedający podejmą decyzje o liczbie Akcji Oferowanych przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej. Zarząd Spółki może podjąć decyzję o zaoferowaniu innej liczby Nowych Akcji Serii B niż określona w uchwale Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku. W takim przypadku Zarząd Spółki podejmie uchwałę zmieniającą uchwałę z dnia 22 marca 2007 roku. Jednocześnie Sprzedający podejmie decyzję o liczbie Akcji Sprzedawanych oferowanych w ramach Oferty. Emitent i Sprzedający mają prawo dokonywać przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami do dnia przydziału Akcji Oferowanych z zastrzeżeniem, iż przesunięte do innej transzy mogą być tylko Akcje Oferowane, które nie zostały objęte prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty wraz ze wskazaniem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej.

Po zakończeniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych zostanie przekazana do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach

Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych.

Jednocześnie Emitent i Sprzedający zwracają uwagę inwestorom na zapisy pkt. 2.6 „Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu” w rozdziale XXII „Informacje o warunkach Oferty”.

### 1.3. Harmonogram Oferty

Szczegółowy harmonogram Oferty został przedstawiony poniżej.

<b>Harmonogram</b>	
Do 17 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości przedziału cenowego w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych
Do 17 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty, ze wskazaniem ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej
17 maja 2007 r.	Otwarcie Oferty
Od 17 maja do 24 maja 2007 r. do godz.18.00	Budowa Księgi Popytu
Od 17 maja do 21 maja 2007 r. do godz.15.00	Przyjmowanie zapisów w Transzy Kierowanej
Do 22 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych
Od 22 maja do 24 maja 2007 r. do godz.18.00	Przyjmowanie zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych
Do 25 maja 2007 r. (włącznie)	Podanie do publicznej wiadomości ostatecznej ceny emisyjnej i ceny sprzedaży oraz ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych
Od 25 maja do 29 maja 2007 r.	Przyjmowanie zapisów w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych
29 maja 2007 r.	Zamknięcie Oferty
30 maja 2007 r.	Planowany termin przydziału Akcji Oferowanych.

Wszystkie wyżej wymienione terminy mogą ulec zmianie. W przypadku zmiany terminów, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Zmiana terminów Oferty nie jest rozumiana jako wycofanie Oferty.

## 2. Opis procedury składania zapisów

### 2.1. Zasady składania zapisów w Transzy Inwestorów Kierowanej

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej może się zapisać maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych będącą iloczynem liczby Akcji Oferowanych, oferowanych w ramach Transzy Kierowanej, i udziału tej osoby w kapitale zakładowym spółki Energopol Południe S.A. ustalonego na Dzień Prawa Udziału, z zastrzeżeniem, iż wynik iloczynu, o którym mowa powyżej nie może przekroczyć 10% wszystkich Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty („Indywidualny Limit Akcji Oferowanych”). Udział tej osoby w kapitale zakładowym spółki Energopol Południe S.A. jest obliczany jako iloraz liczby posiadanych przez nią akcji spółki Energopol Południe S.A. i liczby akcji składających się na kapitał zakładowy spółki Energopol Południe S.A. w Dniu Prawa Udziału (przez akcje spółki Energopol Południe S.A. rozumie się akcje wyemitowane i zarejestrowane w KDPW S.A.) W przypadku, gdy Indywidualny Limit Akcji Oferowanych nie jest liczbą całkowitą musi zostać zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej składa zapis podając cenę z przedziału cenowego podane przez Emitenta i Sprzedającego do publicznej wiadomości. Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej ma prawo złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane, przy czym łączna liczba Akcji Oferowanych, na które zostaną złożone zapisy nie może przekroczyć Indywidualnego Limitu Akcji Oferowanych określonego dla danej osoby z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa powyżej. Zapis zawierający cenę spoza przedziału cenowego, podanego przez Emitenta i Sprzedającego do publicznej wiadomości, będzie nieważny. Zapis/zapisy złożone na więcej niż Indywidualny Limit Akcji Oferowanych określony dla danej osoby będzie traktowany jako zapis lub zapisy złożone na Indywidualny Limit Akcji Oferowanych z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa powyżej.

Na dowód przyjęcia zapisu osoba zapisująca się na Akcje Oferowane otrzyma jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane ponosi osoba zapisująca się. Wzory formularzy zapisu stanowią załącznik nr 4 (inwestorzy indywidualni) i nr 5 (inwestorzy instytucjonalni) do Prospektu i stosuje się je odpowiednio. W POK pozostaje również zaświadczenie, o którym mowa w pkt 9.1 „*Inwestorzy, którym oferowane są Akcje Oferowane*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

Zapis na Akcje Oferowane jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny w terminie związania zapisem, z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

### 2.2. Zasady składania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Indywidualnych może zapisać się na minimum 10 Akcji Oferowanych i maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych oferowanych w tej transzy. Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Indywidualnych składa zapis podając cenę z przedziału cenowego podane przez Emitenta i Sprzedającego do publicznej wiadomości. Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Indywidualnych ma prawo złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane. Zapis na mniej niż 10 Akcji Oferowanych lub zawierający cenę spoza przedziału cenowego, podanego przez Emitenta i Sprzedającego do publicznej wiadomości będzie nieważny. Zapis/zapisy złożone na większą liczbę Akcji Oferowanych niż liczba Akcji Oferowanych oferowanych w ramach tej transzy będą traktowane jako zapis/zapisy złożone na liczbę Akcji Oferowanych oferowanych w tej transzy.

Na dowód przyjęcia zapisu osoba zapisująca się na Akcje Oferowane otrzyma jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane ponosi osoba zapisująca się. Wzór formularza zapisu stanowi załącznik nr 4 do Prospektu.

Zapis na Akcje Oferowane jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny w terminie związania zapisem, z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

### **2.3. Zasady składania zapisów w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych**

Podmiot uprawniony do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych ma prawo złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane, przy czym zapis lub zapisy mogą zostać złożone jedynie na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu do złożenia zapisu otrzymanym od Głównego Koordynatora.

Na dowód przyjęcia zapisu osoba zapisująca się na Akcje Oferowane otrzyma jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane ponosi osoba zapisująca się. Wzory formularzy zapisu stanowią załącznik nr 4 (inwestorzy indywidualni) i nr 5 (inwestorzy instytucjonalni) do Prospektu i stosuje się je odpowiednio.

Zapis na Akcje Oferowane jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny w terminie związania zapisem, z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale „*Informacje o warunkach Oferty*”.

### **2.4. Działanie przez pełnomocnika**

Inwestorzy podczas składania zapisów mogą działać za pośrednictwem właściwie umocowanego pełnomocnika.

Osoba występująca w charakterze pełnomocnika zobowiązana jest przedstawić w domu maklerskim przyjmującym zapis pełnomocnictwo wystawione przez inwestora. Pełnomocnictwo powinno być wystawione w formie pisemnej. Szczegółowe zasady działania przez pełnomocnika określają procedury domów maklerskich, w których składane są zapisy.

Liczba pełnomocnictw posiadanych przez jedną osobę nie jest ograniczona.

Wyciąg z właściwego rejestru lub inny dokument urzędowy zawierający podstawowe dane o pełnomocniku i inwestorze, z którego wynika ich status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji i dokument pełnomocnictwa lub ich kopie pozostają w domu maklerskim przyjmującym zapis.

Zwraca się uwagę inwestorów na właściwe sporządzenie pełnomocnictwa i uiszczenie opłaty skarbowej w kwocie 17 zł na zasadach określonych w ustawie z dnia 16 listopada 2006 roku o opłacie skarbowej (Dz. U. z 2006 roku, Nr 225, poz. 1635).

Pełnomocnik poświadczając w imieniu inwestora odbiór właściwych dokumentów tj. formularza zapisu i potwierdzenia wpłaty.

### **2.5. Miejsce przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane**

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej przyjmowane będą w POK CDM, których lista została zamieszczona w załączniku nr 3 do Prospektu.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych przyjmowane będą w POK, których lista została zamieszczona w załączniku nr 3 do Prospektu.

Zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych przyjmowane będą w CDM Pekao S.A., ul. Wołoska 18, 02-675 Warszawa.

Zapisy na Akcje Oferowane mogą być przyjmowane również w innych domach maklerskich, o ile Oferujący podpisze z tymi domami stosowne umowy najpóźniej do dnia rozpoczęcia Oferty. W przypadku włączenia do

przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane innych domów maklerskich, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

### **2.6. Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu**

W przypadku, gdy po rozpoczęciu Oferty do publicznej wiadomości został udostępniony aneks dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału Akcji Oferowanych, o których Emitent lub Sprzedający powziął wiadomość przed tym przydziałem, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu, składając u Oferującego oświadczenie na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Emitent lub Sprzedający są zobowiązani do odpowiedniej zmiany terminu przydziału Akcji Oferowanych w celu umożliwienia inwestorowi uchylecia się od tych skutków prawnych.

Inwestorowi, który złożył zapis na Akcje Oferowane przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o liczbie oferowanych papierów wartościowych, przysługuje uprawnienie do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu poprzez złożenie w firmie inwestycyjnej oferującej papiery wartościowe oświadczenia na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości tej informacji.

## **3. Wycofanie lub zawieszenie Oferty**

### **3.1. Wycofanie lub zawieszenie Oferty przed jej rozpoczęciem**

Emitent może wycofać Ofertę Subskrypcji w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów bez podawania przyczyn. Sprzedający może wycofać Ofertę Sprzedaży w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów bez podawania przyczyn. Oferta Subskrypcji i Oferta Sprzedaży nie mogą być przeprowadzone niezależnie od siebie tj. w różnych terminach.

Emitent i Sprzedający mogą zawiesić Ofertę w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów bez podawania przyczyn.

Podjęcie decyzji o zawieszeniu Oferty może zostać dokonane bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty. Terminy te Emitent i Sprzedający mogą ustalić później. Zmiana terminów Oferty nie jest rozumiana jako wycofanie Oferty.

Informacja o zawieszeniu Oferty zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

### **3.2. Wycofanie Oferty po jej rozpoczęciu**

Ofertę Subskrypcji lub Ofertę Sprzedaży od dnia ich rozpoczęcia do dnia przydziału Akcji Oferowanych można wycofać jedynie z ważnych powodów.

Do ważnych powodów należy zaliczyć m. in. (a) nagłe i nieprzewidywalne wcześniej zmiany w sytuacji gospodarczej, politycznej kraju lub świata, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Grupy, w tym na zapewnienia przedstawione w Prospekcie przez Zarząd Spółki (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie) oraz (b) nagłe i nieprzewidywalne zmiany mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Grupy.

Informacja o wycofaniu odpowiednio Oferty Subskrypcji lub Oferty Sprzedaży zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.



#### **4. Redukcja zapisów oraz zwrot nadpłaconych kwot inwestorom**

##### **4.1 Redukcja zapisów**

Zapisy składane w Transzy Kierowanej nie podlegają redukcji.

Zapisy składane w Transzy Inwestorów Indywidualnych mogą zostać zredukowane tylko w sytuacji wystąpienia nadsubskrypcji, o czym jest mowa poniżej w pkt. 9.3.4 „Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych” w rozdziale XXII „Informacje o warunkach Oferty”.

W Transzy Inwestorów Kwalifikowanych tylko zapisy składane przez inwestorów, którzy nie wzięli udziału w procesie budowania Księgi Popytu mogą podlegać redukcji, zgodnie z zasadami opisanymi w pkt. 9.3.5 „Preferencyjne traktowanie Inwestorów w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych” w rozdziale XXII „Informacje o warunkach Oferty”.

##### **4.2. Zwrot nadpłaconych kwot inwestorom**

Zwrot nadpłat zostanie dokonany w terminie 7 dni od dnia przydziału Akcji Oferowanych, z wyjątkiem zwrotu nadpłat inwestorom, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej. Inwestorom tym zwrot nadpłat zostanie dokonany w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, przy czym za datę zwrotu uważa się datę obciążenia rachunku domu maklerskiego. Od kwot zwróconych w powyższym terminie nie przysługują odsetki ani żadne odszkodowania.

#### **5. Minimalna i maksymalna wielkości zapisu**

##### **5.1. Transza Kierowana**

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Kierowanej może zapisać się maksymalnie na Indywidualny Limit Akcji Oferowanych określony dla tej osoby, z uwzględnieniem zaokrąglenia, o którym mowa w pkt 2.1 „Zasady składania zapisów w Transzy Kierowanej” w rozdziale XXII „Informacje o warunkach Oferty”.

##### **5.2. Transza Inwestorów Indywidualnych**

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Indywidualnych może zapisać się na minimum 10 Akcji Oferowanych i maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych oferowanych w tej transzy.

##### **5.3. Transza Inwestorów Kwalifikowanych**

Zapis może zostać złożony jedynie na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu do złożenia zapisu otrzymanym od Głównego Koordynatora, przy czym liczba wskazana w zaproszeniu nie może być mniejsza niż 1.000 Akcji Oferowanych i większa niż liczba Akcji Oferowanych w tej transzy.

##### **5.4. Termin na wycofanie zapisu na Akcje Oferowane**

Zapis na Akcje Oferowane jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny w terminie związania zapisem, z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 2.6 „Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu” w rozdziale XXII „Informacje o warunkach Oferty”.

#### **6. Wnoszenie wpłat na Akcje Oferowane oraz dostarczenie papierów wartościowych**

##### **6.1. Wnoszenie wpłat na Akcje Oferowane**

###### **6.1.1. Transza Kierowana**

Zapis na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej musi być w pełni opłacony w chwili jego składania, co oznacza wpłynięcie środków na rachunek domu maklerskiego. Pełna wpłata na Akcje Oferowane stanowi

iloczyn liczby Akcji Oferowanych objętych zapisem i proponowanej ceny z przedziału cenowego. Wpłata na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej może być dokonana gotówką lub przelewem.

Wpłaty w formie przelewu dokonywane są w złotych polskich na rachunek domu maklerskiego, w którym będzie dokonywany zapis. W przypadku przelewu dokonywanego na rachunek CDM Pekao SA, przelew powinien być dokonany na unikalny numer rachunku bankowego dla danego zapisu. Inwestor otrzymuje numer rachunku bankowego w POK CDM. W treści przelewu na otrzymany unikalny numer rachunku bankowego inwestor podaje "Pesel, imię i nazwisko, wpłata na akcje J.W. Construction Holding SA".

### **6.1.2. Transza Inwestorów Indywidualnych**

Zapis na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych musi być w pełni opłacony w chwili jego składania, co oznacza wpłynięcie środków na rachunek domu maklerskiego. Pełna wpłata na Akcje Oferowane stanowi iloczyn liczby Akcji Oferowanych objętych zapisem i proponowanej ceny z przedziału cenowego. Wpłata na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych może być dokonana gotówką lub przelewem.

Wpłaty w formie przelewu dokonywane są w złotych polskich na rachunek domu maklerskiego, w którym będzie dokonywany zapis. W przypadku przelewu dokonywanego na rachunek CDM Pekao SA, przelew powinien być dokonany na unikalny numer rachunku bankowego dla danego zapisu. Inwestor otrzymuje numer rachunku bankowego w POK CDM. W treści przelewu na otrzymany unikalny numer rachunku bankowego inwestor podaje "Pesel, imię i nazwisko, wpłata na akcje J.W. Construction Holding SA".

### **6.1.3. Transza Inwestorów Kwalifikowanych**

Zapis na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych musi zostać opłacony najpóźniej w ostatnim dniu składania zapisów w tej transzy, co oznacza, iż najpóźniej w ostatnim dniu składania zapisów w tej transzy środki na opłacenie zapisu muszą znajdować się na rachunku domu maklerskiego. Pełna wpłata na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych stanowi iloczyn liczby Akcji Oferowanych wskazanych w zaproszeniu do złożenia zapisu otrzymanym od Głównego Koordynatora i Ceny Emisyjnej/Ceny Sprzedaży. W Transzy Inwestorów Kwalifikowanych wpłaty gotówkowe nie będą przyjmowane.

Przelewy dokonywane są w polskich złotych na rachunek Centralnego Domu Maklerskiego Pekao Spółka Akcyjna nr 8012401112111001002421305 w Banku Pekao S.A., VIII Oddział w Warszawie z adnotacją „Wpłata na akcje J.W. Construction Holding S.A.”

## **6.2. Dostarczenie papierów wartościowych**

W POK przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane inwestorzy, którzy nie złożyli dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych na rachunku papierów wartościowych, będą mogli otrzymać potwierdzenie nabycia Praw do Nowych Akcji Serii B (do dnia zarejestrowania Nowych Akcji Serii B w KDPW) lub Akcji Sprzedawanych zawierające w szczególności oznaczenie kodu tych papierów wartościowych. Na podstawie takiego zaświadczenia inwestor będzie mógł złożyć w domu maklerskim prowadzącym jego rachunek papierów wartościowych dyspozycję deponowania Praw do Nowych Akcji Serii B lub Akcji Sprzedawanych na rachunku papierów wartościowych.

Niezwłocznie po zarejestrowaniu Nowych Akcji Serii B w KDPW inwestorzy, którzy nie złożyli dyspozycji deponowania Nowych Akcji Serii B na rachunku papierów wartościowych będą mogli odbierać, w POK

przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane, potwierdzenia nabycia Akcji Oferowanych zawierające w szczególności oznaczenie kodu tych papierów wartościowych.

Inwestor, który w momencie składania zapisu na Akcje Oferowane złożył deklarację deponowania Akcji Oferowanych, otrzyma informację o zapisaniu Akcji Oferowanych na swoim rachunku papierów wartościowych, przesłaną przez dom maklerski prowadzący jego rachunek papierów wartościowych w terminie przewidzianym w regulaminie tego domu maklerskiego.

#### **7. Podanie wyników Oferty do publicznej wiadomości**

Dokładne wyniki Oferty zostaną przekazane w terminie dwóch tygodni od dnia zamknięcia Oferty. Informacja o doświadczeniu lub niedoświadczeniu emisji do skutku zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego przekazanego do KNF, GPW oraz PAP zgodnie z postanowieniami art. 56 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

#### **8. Wykonanie praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji papierów wartościowych oraz postępowanie z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane**

Oferta nie zakłada wykonania prawa pierwokupu, zbywalności praw do subskrypcji oraz postępowania z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane.

#### **9. Zasady dystrybucji i przydziału**

##### **9.1. Inwestorzy, którym oferowane są Akcje Oferowane**

Akcje Oferowane oferowane są:

- **Inwestorom Uprawnionym** w Transzy Kierowanej. Inwestorami Uprawnionymi są wyłącznie osoby, które zgodnie z uchwałą Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku będą akcjonariuszami Energopol Południe S.A. w Dniu Prawa Udziału. Potwierdzeniem tego faktu będzie zaświadczenie, wydane przez dom maklerski prowadzący rachunek papierów wartościowych Inwestora Uprawnionego lub przez podmiot prowadzący rejestr sponsora emisji dla akcji Energopol Południe S.A. Ww. zaświadczenie powinno zawierać dane Inwestora Uprawnionego i liczbę posiadanych przez niego akcji na Dzień Prawa Udziału oraz imię i nazwisko osoby wystawiającej zaświadczenie wraz z numerem telefonu w celu potwierdzenia zawartych w zaświadczeniu danych dotyczących Inwestora Uprawnionego. Inwestor Uprawniony jest zobowiązany do przedstawienia ww. zaświadczenia w POK przyjmującym zapisy na Akcje Oferowane w momencie składania zapisów na Akcje Oferowane. Zaświadczenie pozostaje w POK.
- **Inwestorom Indywidualnym** w Transzy Inwestorów Indywidualnych. Inwestorami uprawnionymi do nabywania Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, na zasadach określonych w Prospekcie, są osoby fizyczne. Zagraniczni Inwestorzy Indywidualni zamierzający nabyć Akcje Oferowane winni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego zamieszkania. Zapisy na Akcje Oferowane składane przez zarządzających cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie, odrębnie na rzecz poszczególnych osób fizycznych, na podstawie pełnomocnictw, stanowią w rozumieniu niniejszego Prospektu zapisy odrębnych Inwestorów Indywidualnych.
- **Inwestorom Kwalifikowanym** w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych. Inwestorami uprawnionymi do składania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych są inwestorzy, którzy otrzymają od Głównego Koordynatora zaproszenie do złożenia zapisu.

Akcje Oferowane oferowane są wyłącznie na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej.

## **9.2. Wiadome Emitentowi zamiary znaczących akcjonariuszy lub członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta w zakresie uczestnictwa w Ofercie**

Zarząd Spółki posiada następujące informacje na temat zamiarów znaczących akcjonariuszy, członków organów zarządzających i nadzorczych Emitenta dotyczących uczestnictwa w Ofercie, rozumianego jako obejmowanie Akcji Oferowanych:

- a) Zarząd – Ryszard Matkowski, Barbara Czyż, Tomasz Panabażys oraz Grażyna Szafarowska zamierzają uczestniczyć w Ofercie, lecz zamierzają nabyć nie więcej niż 5% Akcji Oferowanych, natomiast Jerzy Zdrzałka, Irmina Łopuszyńska, Bożena Malinowska oraz Wojciech Rajchert nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie.
- b) Rada Nadzorcza – członkowie Rady Nadzorczej nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie.
- c) SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, będący znaczącym akcjonariuszem Spółki, występuje w Ofercie w roli Sprzedającego.

## **9.3. Informacje podawane przed przydziałem**

### **9.3.1. Podział Oferty na transze**

Akcje Oferowane zaoferowane zostaną w trzech transzach:

- w Transzy Kierowanej;
- w Transzy Inwestorów Indywidualnych; oraz
- w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych;

Emitent i Sprzedający podejmą decyzje o liczbie Akcji Oferowanych przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej. Zarząd Spółki może podjąć decyzję o zaoferowaniu innej liczby Nowych Akcji Serii B niż określona w uchwale Zarządu Spółki z dnia 22 marca 2007 roku. W takim przypadku Zarząd Spółki podejmie uchwałę zmieniającą uchwałę z dnia 22 marca 2007 roku. Jednocześnie Sprzedający podejmie decyzję o liczbie Akcji Sprzedawanych oferowanych w ramach Oferty. Emitent i Sprzedający mają prawo dokonywać przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami do dnia przydziału Akcji Oferowanych, z zastrzeżeniem, iż przesunięte do innej transzy mogą być tylko Akcje Oferowane, które nie zostały objęte prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty wraz ze wskazaniem liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Kierowanej.

Po zakończeniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający, najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Indywidualnych, podadzą do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), informację o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych oferowanych w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych zostanie przekazana do publicznej wiadomości, zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych (tj. w sposób w jaki został udostępniony Prospekt oraz w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z art.

56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych), najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych.

Jednocześnie Emitent i Sprzedający zwracają uwagę inwestorom na zapisy pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

### **9.3.2. Zmiany wielkości transz (claw-back)**

Emitent i Sprzedający zastrzegają sobie możliwość dokonania, w porozumieniu z Głównym Koordynatorem, przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy transzami do dnia przydziału Akcji Oferowanych, z zastrzeżeniem, iż przesunięte do innej transzy mogą być tylko Akcje Oferowane, które nie zostały objęte prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

### **9.3.3. Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Kierowanej**

Inwestorom zostaną przydzielone Akcje Oferowane w liczbie wynikającej z prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów. Inwestorom, którym zostaną przydzielone Nowe Akcje Serii B, na rachunku papierów wartościowych, zostaną zapisane Prawa do Nowych Akcji Serii B.

### **9.3.4. Przydział Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych**

Jeżeli liczba Akcji Oferowanych, na które dokonano zapisów, nie przekroczy liczby Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, inwestorom zostaną przydzielone akcje w liczbie wynikającej z prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów. Jeżeli liczba akcji, na które dokonano zapisów, przekroczy liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, z uwzględnieniem ewentualnych przesunięć, przydział akcji zostanie dokonany na zasadach proporcjonalnej redukcji. Ułamkowe części akcji nie będą przydzielane. Akcje nie przyznane w wyniku zaokrągleń zostaną przydzielone kolejno inwestorom, którzy dokonali zapisu na największą liczbę Akcji Oferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, a w przypadku równych zapisów o przydziale zadecyduje losowanie.

W pierwszej kolejności przydzielane będą Nowe Akcje Serii B, a następnie Akcje Sprzedawane. W przypadku, gdy inwestorowi zostaną przydzielone zarówno Nowe Akcje Serii B jak i Akcje Sprzedawane, przydział ten będzie miał charakter proporcjonalny, z uwzględnieniem ewentualnych zaokrągleń. Inwestorowi, któremu zostały przydzielone Nowe Akcje Serii B, na rachunku papierów wartościowych, zostaną zapisane Prawa do Nowych Akcji Serii B.

### **9.3.5. Preferencyjne traktowanie Inwestorów w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych**

Uprawnionymi do złożenia zapisu na Akcje Oferowane będą jedynie inwestorzy, którzy otrzymają od Głównego Koordynatora zaproszenie do złożenia zapisu na Akcje Oferowane. Akcje Oferowane zostaną przydzielone w pierwszej kolejności Inwestorom Kwalifikowanym, którzy wzięli udział w budowie Księgi Popytu na Akcje Oferowane, a następnie pozostałym Inwestorom Kwalifikowanym. Inwestorowi Kwalifikowanemu, który wziął udział w budowie Księgi Popytu, zostaną przydzielone akcje w liczbie wskazanej w zaproszeniu, pod warunkiem złożenia i opłacenia przez niego zapisu na taką właśnie liczbę akcji. Pozostałym Inwestorom Kwalifikowanym, którzy złożyli i opłacili zapis na Akcje Oferowane, akcje zostaną przydzielone według uznania Emitenta i Sprzedającego w porozumieniu z Oferującym.

W pierwszej kolejności przydzielane będą Nowe Akcje Serii B, a następnie Akcje Sprzedawane. W przypadku, gdy inwestorowi zostaną przydzielone zarówno Nowe Akcje Serii B jak i Akcje Sprzedawane, przydział ten będzie miał charakter proporcjonalny, z uwzględnieniem ewentualnych zaokrągleń. Inwestorowi, któremu zostały przydzielone Nowe Akcje Serii B, na rachunku papierów wartościowych, zostaną zapisane Prawa do Nowych Akcji Serii B

**9.4. Uzależnienie od tego, przez jaki podmiot lub za pośrednictwem jakiego podmiotu jest dokonywany przydział, zapisy lub przyjmowanie deklaracji**

Przy dokonywaniu przydziału Akcji Oferowanych nie będzie miał znaczenia fakt - jaki podmiot lub za pośrednictwem jakiego podmiotu jest dokonywany przydział, a także za pośrednictwem jakiego podmiotu były przyjmowane zapisy lub deklaracje na Akcje Oferowane.

**9.5. Minimalna wielkość pojedynczego przydziału w ramach Transzy Inwestorów Indywidualnych**

Nie przewidujemy minimalnego przydziału w Ofercie.

**10. Warunki zamknięcia Oferty, najwcześniejszy możliwy termin jej zamknięcia**

Zarząd Spółki nie określił żadnego warunku, od spełnienia którego byłoby uzależnione zamknięcie Oferty.

**11. Dopuszczalność składania wielokrotnych zapisów**

**11.1. Transza Kierowana**

Każdy Inwestor Uprawniony ma prawo do złożenia dowolnej liczby zapisów.

**11.2. Transza Inwestorów Indywidualnych**

Każdy Inwestor Indywidualny ma prawo do złożenia dowolnej liczby zapisów.

**11.3. Transza Inwestorów Kwalifikowanych**

Osoba uprawniona do złożenia zapisu w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych ma prawo do złożenia wielokrotnego zapisu na Akcje Oferowane, przy czym zapis lub zapisy mogą zostać złożone jedynie na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu do złożenia zapisu, otrzymanym od Głównego Koordynatora.

**12. Zawiadomienie o liczbie przydzielonych akcji oraz rozpoczęcie obrotu papierami wartościowymi**

W POK przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane inwestorzy, którzy nie złożyli dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych na rachunku papierów wartościowych, będą mogli otrzymać potwierdzenie nabycia Praw do Nowych Akcji Serii B (do dnia zarejestrowania Nowych Akcji Serii B w KDPW) lub Akcji Sprzedawanych zawierające w szczególności oznaczenie kodu tych papierów wartościowych. Na podstawie takiego zaświadczenia inwestor będzie mógł złożyć w domu maklerskim prowadzącym jego rachunek papierów wartościowych dyspozycję deponowania Praw do Nowych Akcji Serii B lub Akcji Sprzedawanych na rachunku papierów wartościowych.

Niezwłocznie po zarejestrowaniu Nowych Akcji Serii B w KDPW inwestorzy, którzy nie złożyli dyspozycji deponowania Nowych Akcji Serii B na rachunku papierów wartościowych będą mogli odbierać, w POK przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane, potwierdzenia nabycia Akcji Oferowanych zawierające w szczególności oznaczenie kodu tych papierów wartościowych.

Inwestor, który w momencie składania zapisu na Akcje Oferowane złożył deklarację deponowania Akcji Oferowanych, otrzyma informację o zapisaniu Akcji Oferowanych na swoim rachunku papierów wartościowych, przesłaną przez dom maklerski prowadzący jego rachunek papierów wartościowych w terminie przewidzianym w regulaminie tego domu maklerskiego.

Planujemy, iż pierwsze notowanie Akcji Sprzedawanych i Praw do Nowych Akcji Serii B na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. będzie miało miejsce na przełomie maja i czerwca 2007 r. Natomiast pierwsze notowanie Nowych Akcji Serii B nastąpi niezwłocznie po uzyskaniu przez Spółkę prawomocnego postanowienia sądu o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Nowych Akcji Serii B.

W przypadku niedojścia emisji Nowych Akcji Serii B do skutku, po wprowadzeniu Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, najpóźniej na trzy dni robocze, przed uprawomocnieniem się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B, nastąpi zakończenie notowań PDA na GPW. W takiej sytuacji inwestor posiadający PDA na rachunku papierów wartościowych w dniu rozliczenia transakcji z ostatniego dnia notowań PDA na GPW otrzyma zwrot środków pieniężnych w kwocie odpowiadającej iloczynowi liczby PDA i Ceny Emisyjnej. Emitent zobowiązuje się do poinformowania o terminie uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B w formie Raportu Bieżącego.

### **13. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe”**

Oferta nie zakłada możliwości nadprzydziału lub opcji dodatkowego przydziału typu „green shoe”.

## **14. Cena**

### **14.1. Metoda określenia Ceny Emisyjnej i Ceny Sprzedaży oraz osoby odpowiedzialne za ustalenie ceny**

Najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej Emitent i Sprzedający podadzą do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, informację o przedziale cenowym. Górne ograniczenie przedziału cenowego będzie stanowiło cenę maksymalną w rozumieniu art. 54 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Zarząd Spółki za zgodą Rady Nadzorczej. Cena Sprzedaży zostanie ustalona przez Sprzedającego. W obu przypadkach zostanie to dokonane w porozumieniu z Głównym Koordynatorem, na podstawie wyników budowy Księgi Popytu przeprowadzonej wśród Inwestorów Kwalifikowanych. Podczas budowy Księgi Popytu Główny Koordynator będzie badał poziom zainteresowania Inwestorów Kwalifikowanych oraz wrażliwość cenową popytu. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostaną ustalone na podstawie następujących kryteriów: (a) poziomu zainteresowania Ofertą zgłoszonego przez Inwestorów Kwalifikowanych w ramach budowy Księgi Popytu, (b) badania wrażliwości cenowej popytu, (c) aktualnej sytuacji panującej na rynkach finansowych, w tym na GPW.

Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży będą równe i jednakowe dla transz. Decyzja o Cenie Emisyjnej zostanie podjęta przez Zarząd w formie uchwały, za zgodą Rady Nadzorczej, natomiast decyzja o Cenie Sprzedaży zostanie podjęta przez Sprzedającego w formie oświadczenia.

Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

### **14.2. Koszty i podatki, które musi ponieść inwestor zapisujący się na Akcje Oferowane**

Złożenie zapisu na Akcje Oferowane nie skutkuje opodatkowaniem tej transakcji podatkiem dochodowym. W świetle postanowień ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, wydatek na nabycie akcji stanowi koszt uzyskania przychodu, który będzie zrealizowany dopiero przy zbyciu tych akcji (zasady dotyczące opodatkowania dochodów ze sprzedaży akcji są wskazane w pkt 17.2 „Zasady opodatkowania dochodów z obrotu akcjami” w rozdziale XXI „Informacje o Akcjach Oferowanych oraz Akcjach dopuszczanych do obrotu”).

Stosownie do postanowień art. 9 pkt 9 ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych, sprzedaż papierów wartościowych domom maklerskim i bankom prowadzącym działalność maklerską oraz sprzedaż papierów wartościowych dokonywana za pośrednictwem domów maklerskich lub banków prowadzących działalność

maklerską jest zwolniona z podatku od czynności cywilnoprawnych, co oznacza, że złożenie zapisu na Akcje Oferowane nie będzie skutkowało opodatkowaniem w zakresie podatku od czynności cywilnoprawnych.

Dom maklerski przyjmujący zapisy nie będzie pobierał prowizji od złożonego zapisu.

### **14.3. Zasady podania do publicznej wiadomości Ceny Emisyjnej i Ceny Sprzedaży**

Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży zostanie podana do publicznej wiadomości najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Inwestorów Kwalifikowanych, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust.3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Jednocześnie Emitent i Sprzedający zwracają uwagę inwestorom na zapisy pkt. 2.6 „*Możliwość uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu*” w rozdziale XXII „*Informacje o warunkach Oferty*”.

### **15. Prawo poboru i uzasadnienie jego wyłączenia**

Zgodnie z art. 433 KSH akcjonariusze mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru). W interesie spółki walne zgromadzenie może pozbawić akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części. Uchwała walnego zgromadzenia wymaga większości co najmniej czterech piątych głosów. Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Zarząd przedstawia walnemu zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji bądź sposób jej ustalenia.

Zgodnie z art. 447 KSH pozbawienie prawa poboru w całości lub w części dotyczące każdego podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego wymaga uchwały walnego zgromadzenia powziętej zgodnie z art. 433 § 2 KSH. Statut upoważnia Zarząd do pozbawienia prawa poboru w całości lub w części za zgodą Rady Nadzorczej. Szczegółowe informacje na ten temat zawarte zostały w rozdziale XXI Prospektu .

W dniu 16 lutego 2007 r. Zarząd przedstawił opinię dotyczącą powodów proponowanego pozbawienia prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego oraz proponowanego sposobu ustalenia ceny emisyjnej. Zdaniem Zarządu pozbawienie, w całości, dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru umożliwi pozyskanie przez Spółkę nowych inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Ponadto, emisja w drodze oferty publicznej pozwoli uzyskać większe rozproszenie akcjonariatu, a tym samym osiągnięcie niezbędnej płynności obrotu akcjami Spółki na rynku regulowanym. Treść opinii Zarządu została zamieszczona w Rozdziale XXI pkt 2 niniejszego Prospektu.

W dniu 21 marca 2007 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę, na mocy której, działając na podstawie § 7 ust. 4 Statutu, wyraziła zgodę na pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru co do Nowych Akcji Serii B. W dniu 22 marca 2007 r. Zarząd podjął uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w drodze emisji Nowych Akcji Serii B w ramach kapitału docelowego. Na mocy przedmiotowej uchwały Zarząd pozbawił dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru odnośnie do Nowych Akcji Serii B emitowanych na podstawie w/w uchwały w całości. Pełna treść uchwał Rady Nadzorczej i Zarządu została zamieszczona w Rozdziale XXI pkt 2 niniejszego Prospektu.

### **16. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta, dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego i bieżącego roku obrotowego**

W ciągu ostatniego roku obrotowego i bieżącego roku obrotowego Akcje Emitenta nie były przedmiotem publicznych ofert przejęcia.

### **17. Plasowanie i gwarantowanie Oferty**

Emitent oraz Sprzedający nie zamierzają zawierać żadnych umów gwarantujących dojście emisji lub sprzedaży do skutku.



**17.1. Nazwa i adres koordynatora Oferty**

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wołoskiej 18, 02-675 Warszawa, w ramach Oferty, pełni funkcję Głównego Koordynatora Oferty i jest odpowiedzialny za plasowanie Oferty.

**17.2. Nazwa i adres agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe w każdym kraju**

Emitent nie przewiduje korzystania z usług agentów ds. płatności. Nowe Akcje Serii B zostaną zarejestrowane w systemie depozytowym prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa.

**17.3. Nazwa i adres podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji na zasadach wiążącego zobowiązania**

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie zawarł umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną. Emitent nie planuje zawarcia ww. umów. Spółka szacuje, że przy założeniu pozyskania przez Spółkę z emisji Nowych Akcji Serii B kwoty brutto ok. 200 mln zł oraz sprzedaży przez Sprzedającego 7.500.000 Nowych Akcji Serii A wynagrodzenie dla Głównego Koordynatora za plasowanie akcji wyniesie ok. 16 mln zł. Informacja o całkowitych kosztach Oferty zostanie podana po zakończeniu Oferty, w formie Raportu Bieżącego, zgodnie z rozdziałem XXV „Koszty Oferty”.

## **XXIII. DOPUSZCZENIE NOWYCH AKCJI SERII A, NOWYCH AKCJI SERII B I PRAW DO NOWYCH AKCJI SERII B DO OBROTU NA GPW**

### **1. Dopuszczenie Nowych Akcji Serii A, Nowych Akcji Serii B i Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu na GPW**

Nowe Akcje Serii A, Nowe Akcje Serii B i Prawa do Nowych Akcji Serii B będą przedmiotem naszego wniosku o ich dopuszczenie do obrotu na GPW (rynek podstawowy). Dołożymy wszelkich starań, aby Nowe Akcje Serii A i Prawa do Nowych Akcji Serii B w możliwie jak najkrótszym terminie od dnia ich przydziału, zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. Według naszej oceny dopuszczenie i wprowadzenie Nowych Akcji Serii A i Praw do Nowych Akcji Serii B może nastąpić na przełomie maja i czerwca 2007 r. Jednocześnie jesteśmy świadomi, że dopuszczenie akcji do obrotu na GPW w znacznej mierze zależy od spełnienia przez nas warunków, jakie wyznaczają regulacje GPW.

W przypadku niedojścia emisji Nowych Akcji Serii B do skutku, po wprowadzeniu Praw do Nowych Akcji Serii B do obrotu giełdowego, najpóźniej na trzy dni robocze, przed uprawomocnieniem się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B, nastąpi zakończenie notowań PDA na GPW. W takiej sytuacji inwestor posiadający PDA na rachunku papierów wartościowych w dniu rozliczenia transakcji z ostatniego dnia notowań PDA na GPW otrzyma zwrot środków pieniężnych w kwocie odpowiadającej iloczynowi liczby PDA i Ceny Emisyjnej. Emitent zobowiązuje się do poinformowania o terminie uprawomocnienia się postanowienia sądu o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję Nowych Akcji Serii B w formie Raportu Bieżącego.

### **2. Rynki, na których dopuszczone są do obrotu akcje tej samej klasy, co Akcje Oferowane**

Obecnie Akcje Spółki nie są przedmiotem obrotu na żadnym rynku regulowanym.

### **3. Podmioty posiadające wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym**

Żaden z podmiotów nie posiada zobowiązania do działania jako pośrednik w obrocie na rynku wtórnym, zapewniając płynność akcji Emitenta za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży („*bid*” i „*offer*”).

### **4. Działania stabilizujące cenę w związku z Ofertą**

W ramach Oferty nie zostanie udzielona opcja nadprzydziału. Ponadto nie będziemy podejmować żadnych działań stabilizujących Cenę Emisyjną, w tym również zlecać podjęcie takich działań innym osobom.

## **XXIV. INFORMACJE NA TEMAT WŁAŚCICIELI AKCJI OBJĘTYCH SPRZEDAŻĄ**

### **1. Imię i nazwisko lub nazwa i adres miejsca pracy lub siedziby osoby lub podmiotu oferującego papiery wartościowe do sprzedaży, charakter stanowiska lub innych istotnych powiązań, jakie osoby sprzedające miały w ciągu ostatnich trzech lat z Emitentem lub jego poprzednikami albo osobami powiązanymi**

Podmiotem oferującym Akcje Sprzedawane w Ofercie Sprzedaży na podstawie niniejszego Prospektu jest SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, fundusz inwestycyjny zamknięty utworzony zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.). Fundusz ten jest zarządzany przez Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą, ul. Nowogrodzka 47 A, 00-695 Warszawa zarejestrowanym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS 0000060640. Fundusz ten posiada obecnie 7.500.000 akcji zwykłych Emitenta stanowiących 14,63% kapitału zakładowego Emitenta i dających prawo do 7.500.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu oraz stanowiących 14,63% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Wedle stanu na dzień zatwierdzenia Prospektu, Pan Józef Wojciechowski, będący bezpośrednio i pośrednio większościowym akcjonariuszem Emitenta, posiada 800 certyfikatów Funduszu serii A oraz 3.055.113 certyfikatów Funduszu serii B.

Poza informacją podaną powyżej na temat powiązań Pana Józefa Wojciechowskiego z Funduszem, w ciągu ostatnich trzech lat nie występowały żadne powiązania pomiędzy Funduszem jako podmiotem sprzedającym Akcje Sprzedawane, a Emitentem oraz osobami powiązanymi Emitenta.

### **2. Liczba i rodzaj papierów wartościowych oferowanych przez sprzedającego właścicieli papierów wartościowych**

Ostateczna liczba Akcji Sprzedawanych oferowanych przez Sprzedającego w ramach Oferty Sprzedaży zostanie podana do publicznej wiadomości najpóźniej w pierwszym dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane w Transzy Kierowanej zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

### **3. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up”, strony, których to dotyczy, treść umowy i wyjątki od niej, Wskazanie okresu objętego zakazem sprzedaży**

W dniu 12 kwietnia 2007 r. EHT S.A. oraz Pan Józef Wojciechowski złożyli oświadczenia, w których zobowiązali się, że w okresie 6 miesięcy od dnia przydziału Akcji w Ofercie nie dokonają sprzedaży ani nie ogłoszą zamiaru sprzedaży akcji Spółki, posiadanych w tej dacie, bez uprzedniej pisemnej zgody Oferującego. Ponadto, w tym samym dniu Emitent zobowiązał się, że w okresie sześciu 6 miesięcy od przydziału Akcji w Ofercie nie zaoferuje żadnych nowych akcji, nie ogłosi zamiaru oferowania nowych akcji, nie wyemituje żadnych papierów wartościowych zamiennych na akcje Emitenta lub jego papiery wartościowe, które w jakikolwiek inny sposób uprawniałyby do nabycia akcji Emitenta oraz nie dokona żadnej transakcji (włącznie z transakcją wiążącą się z instrumentami pochodnymi), której skutek byłby podobny do emisji akcji Emitenta, bez uprzedniej pisemnej zgody Oferującego.

## **XXV. KOSZT OFERTY**

Ponieważ w chwili obecnej nie jest znana Cena Sprzedaży, Cena Emisyjna oraz liczba Akcji Sprzedawanych i emitowanych Nowych Akcji Serii B nie można oszacować wielkości przychodów brutto z Oferty. Planowane przez Emitenta wpływy brutto z emisji wynoszą ok. 200 mln zł. Uwzględniając wstępne szacunki, koszty Oferty osiągną poziom ok. 17,5 mln zł.

Emitent opublikuje informacje dotyczące całkowitej liczby Akcji Sprzedawanych, przychodów z subskrypcji Nowych Akcji Serii B, jak również całkowitych kosztów Oferty w formie Raportu Bieżącego natychmiast po zamknięciu Oferty zgodnie z art. 56 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

Emitent pokrywa wszystkie w/w koszty za wyjątkiem kosztów związanych z ofertą sprzedaży akcji będących własnością SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

**XXVI. ROZWODNIENIE****Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego Ofertą****Przed Ofertą**

Dotychczasowi akcjonariusze posiadają 51.250.000 Akcji, co stanowi 100% kapitału zakładowego.

**Po Ofercie**

Spółka przewiduje, że udział Akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji po Ofercie będzie kształtował się na poziomie około 78,48%. Łączna liczba akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy wyniesie 43.750.000 akcji, przy założeniu, że Spółka pozyska w drodze emisji Nowych Akcji Serii B ok. 200 mln zł brutto emitując maksymalnie 4.500.000 akcji oraz że w ramach Oferty zostanie sprzedanych 7.500.000 Nowych Akcji Serii A. W tym przypadku udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów dotychczasowych akcjonariuszy będzie kształtował się następująco:

- EHT ok. 45,65%

- Józef Wojciechowski ok. 32,83%

Spółka przewiduje, że udział Akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy w łącznej liczbie Akcji po Ofercie będzie kształtowała się na poziomie około 21,52%. Łączna liczba akcji posiadanych przez nowych akcjonariuszy wyniesie 12.000.000 akcji przy założeniu, że Spółka pozyska w drodze emisji Nowych Akcji Serii B ok. 200 mln zł brutto emitując maksymalnie 4.500.000 akcji oraz że w ramach Oferty zostanie sprzedanych 7.500.000 Nowych Akcji Serii A.

## **XXVII. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA**

### **1. Członkowie organu zarządzającego Emitenta**

#### ***Jerzy Zdrzałka – Prezes Zarządu***

Lat 53. Ukończył studia magisterskie w Szkole Głównej Planowania i Statystyki oraz uzyskał tytuł doktora ekonomii. Jerzy Zdrzałka ukończył kursy i szkolenia m.in. w zakresie strategii banków komercyjnych (Gdańska Akademia Bankowa 1992 r., 1993 r.), zarządzania (Northwestern University, 1994 r.), zarządzania zasobami ludzkimi i strategii przedsiębiorstw (Wyższa Szkoła Biznesu National-Louis University, 1995 r.), zarządzania bankami (DePaul University, 1999 r.) oraz Insead Management Seminar (2001 r.).

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1976 r. - 1997 r. - Pracownik naukowy w Szkole Głównej Planowania i Statystyki (Szkole Głównej Handlowej);
- 1990 r. - 1991 r. - Doradca Ekonomiczny w Najwyższej Izbie Kontroli;
- 1991 r. - 1992 r. - Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Gospodarki Przestrzennej i Budownictwa;
- luty - październik 1992 r. - Sekretarz Stanu, I zastępca Ministra w Ministerstwie Finansów;
- 1992 r. - 1993 r. - Przewodniczący Rady Banku, Bank Pekao S.A.;
- 1993 r. - 1996 r. - Wiceprezes Zarządu Powszechnego Banku Kredytowego S.A.;
- 1996 r. - 1997 r. - Członek Zarządu Polskiego Banku Inwestycyjnego S.A.;
- 1997 r. - 1998 r. - Doradca Prezesa Zarządu, Polski Bank Rozwoju S.A.;
- 1998 r. - 2000 r. - Wiceprezes Zarządu Banku Pekao S.A.;
- 2000 r. - 2000 r. - Prezes Zarządu EPIC sp. z o.o.;
- 1998 r. - 2000 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej KGHM Polska Miedź S.A.;
- 2000 r. - 2001 r. - Prezes Zarządu Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń S.A.;
- 2000 r. - 2003 r. - Członek Rady Nadzorczej Banku Millennium S.A.;
- 2001 r. - 2003 r. - Dyrektor, Banco Comercial Portugues;
- 2003 r. - 2004 r. - Członek Zarządu nadzorujący pion bankowości korporacyjnej, Bank Millennium S.A.;
- 2004 r. - 2006 r. - Członek Rady Nadzorczej PTE PZU S.A.;
- grudzień 2004 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Ster Projekt S.A.;
- sierpień 2006 r. - obecnie - Prezes Zarządu Emitenta;
- grudzień 2006 r. - obecnie - Przewodniczący Rady Nadzorczej KSP Polonia;

Obecnie Jerzy Zdrzałka prowadzi prywatną działalność gospodarczą w zakresie doradztwa gospodarczego pod firmą Pro Benefit Jerzy Zdrzałka.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Jerzym Zdrzałką a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Jerzy Zdrzałka nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Jerzy Zdrzałka:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (Emitent, PTE PZU S.A., Banku Millennium S.A., Ster Projekt S.A., KSP Polonia) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Jerzemu Zdrzałce oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

#### **Ryszard Matkowski - Członek Zarządu, Prezydent Holdingu**

Lat 50. Ukończył studia magisterskie na Wydziale Ekonomii Uniwersytetu Warszawskiego. Ponadto ukończył studia na Akademii Nauk Społecznych w Moskwie, w Katedrze Zarządzania Procesami Społeczno-Ekonomicznymi uzyskując tytuł doktora nauk ekonomicznych za specjalnością Zarządzanie Procesami Ekonomicznymi. Ukończył także studia podyplomowe w Wyższej Szkole Ubezpieczeń i Bankowości w Warszawie. Ryszard Matkowski odbył kurs dla likwidatorów spółek oraz kurs dla członków Rad Nadzorczych jednoosobowych spółek Skarbu Państwa zakończony egzaminem państwowym. Ponadto jest wpisany na listę Doradców Podatkowych prowadzoną przez Ministra Finansów oraz na listę Syndyków Masy Upadłości prowadzoną przez Prezesa Sądu Okręgowego w Warszawie. Odbył także szkolenia *The Principles of Asset/Liability Management*, *Managing Change*, *Zaawansowana analiza kredytowa na poziomie decyzyjnym*, *System ocen pracowniczych a zarządzanie zasobami ludzkimi*, *Effective Human Resources Management*, *Kierowanie zespołami pracowniczymi*, *Skuteczne zarządzanie zasobami ludzkimi*, *Zarządzanie firmą produkcyjną za pomocą rachunkowości zarządczej i contorlingu finansowego*. Ryszard Matkowski jest autorem ponad 60 publikacji z dziedziny inwestycji w nieruchomości, rynku nieruchomości, zagadnień makroekonomicznych związanych z rynkiem nieruchomości.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1981 r. - 1982 r.- Kierownik Zespołu, Narodowy Bank Polski, Oddział w Przemysłu;
- 1981 r. - 1986 r.- Prezes Zarządu Spółdzielni Mieszkaniowej „Bankowiec” w Przemysłu;
- 1994 r.- 1995 r.- Wiceprezes Zarządu Wolnego Obszaru Celnego Przemysł-Medyka S.A.;

- 1990 r.- 1992 r.- Dyrektor PTSB „Transbud - Przemysł”;
- 1993 r. -1998 r.- Współwłaściciel Agencji Doradztwa Ekonomiczno - Finansowego „Consultant” s.c. w Przemysłu;
- 1994 r. - 1997 r. - Dyrektor Banku Śląskiego S.A. Oddział w Przemysłu;
- 1997 r. - 1998 r. - Wiceprezes Zarządu ds. ekonomiczno - finansowych Swarzędzkich Fabryk Mebli S.A.;
- 1998 r. - 2000 r.- Prezes Zarządu, wcześniej Dyrektor Finansowy - Członek Zarządu Agro - Universal sp. z o.o. w Warszawie;
- 1999 r. - 2006 r. - Adiunkt w Katedrze Inwestycji i Nieruchomości, Kierownik Studium Podyplomowego, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie;
- 2001 r. - 2003 r. - Wiceprezes Urzędu Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast;
- 2002 r. – 2003 r. - Członek Rady Nadzorczej Banku Gospodarstwa Krajowego;
- 2003 r. - 2006 r. - Członek Rady Nadzorczej Królewskiego Portu Żerań sp. z o.o.;
- 2003 r. – 2006 r. – Prezes Zarządu Emitenta;
- 2005 r. – obecnie – Przewodniczący Rady Nadzorczej Przedsiębiorstwa Turystycznego Czarny Potok S.A.;
- 2006 r. – obecnie –Prezydent Holdingu, członek Zarządu Emitenta;
- 2006 r. – obecnie – Członek Rady Nadzorczej REM S.A.;
- 2006 r. – obecnie – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Energopol Południe S.A.;
- 2006 r. – obecnie – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej J.W. Construction AZS Politechniki Warszawskiej S.A.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Ryszardem Matkowskim a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Ryszard Matkowski nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Ryszard Matkowski:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza uczestnictwem w organach wyżej wymienionych spółek (Emitent, Bank Gospodarstwa Krajowego, Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A., REM S.A., Energopol Południe S.A., J.W. Construction AZS Politechniki Warszawskiej S.A. Królewski Port Żerań sp. z o.o.) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- w okresie kadencji Ryszarda Matkowskiego jako Członka Rady Nadzorczej w stanie likwidacji znalazła się spółka Królewski Port Żerań sp. z o.o. (postawiona w stan likwidacji Uchwałą Zgromadzenia Wspólników z dnia 19 marca 2004 r.) - spółka celowa założona z Gminą Białoleka w celu zagospodarowania terenu Portu Żerańskiego (Gmina posiadała 94% udziałów). W związku ze zmianą koncepcji władz Warszawy co do spółki, powzięto uchwałę o postawieniu Królewskiego Portu Żerań sp. z o.o. w stan likwidacji (Emitent głosował przeciwko tej uchwale);



- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Ryszardowi Matkowskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

#### **Barbara Czyż – członek Zarządu**

Lat 60. Barbara Czyż posiada wykształcenie wyższe. Ukończyła Akademię Rolniczo – Techniczną w Olsztynie, Studium Pedagogiczne w Olsztynie oraz Studium dla kandydatów na członków Rad Nadzorczych przy Fundacji Rozwoju Rynku Kapitałowego i Przekształceń Własnościowych w Warszawie, a także Studium Podyplomowe na Politechnice Warszawskiej z zakresu Wyceny Nieruchomości oraz Kurs Zarządcy Nieruchomości zakończony uzyskaniem licencji zarządcy nieruchomości.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1972 r. – 1973 r. - Specjalista ds. produkcji rolnej, W.P.G.R. w Kozłowej;
- 1973 r. – 1975 r. - Inspektor Powiatowy, Rolniczy Rejonowy Zakład Doświadczalny Bęsia;
- 1975 r. – 1992 r. - Główny Specjalista, Wojewódzki Ośrodek Postępu Rolniczego Stare Pole;
- 1989 r. – 1991 r. - Poseł na Sejm Rzeczypospolitej;
- 1992 r. – 1995 r. - Specjalista ds. marketingu i ochrony roślin P.P.H. Agroimpex sp. z o.o. w Elblągu;
- 1995 r. – 1996 r. - właściciel Biura Handlowego AB-BC w Elblągu;
- 1996 r. – 1997 r. - Doradca Ministra w Ministerstwie Gospodarki Przestrzennej i Budownictwa;
- 1997 r. – 1998 r. - Dyrektor Biura Administracyjno - Gospodarczego w Urzędzie Mieszkalnictwa i Rozwoju Miast;
- 1998 r. – 2000 r. - Prezes Zarządu Towarzystwa Budownictwa Społecznego w Elblągu;
- 1999 r. – 2000 r. - Pełnomocnik Prezesa Zarządu J.W. Construction sp. z o.o.;
- 2002 r. – 2003 r. - Prezes Zarządu Emitenta;
- 2003 r. – obecnie - Prezes Zarządu TBS Marki sp. z o.o.;
- 2003 r. – obecnie – Członek Zarządu Emitenta, zatrudniona na podstawie umowy o pracę;
- 2006 r. - obecnie – Członek Rady Nadzorczej J.W. Construction AZS Politechniki Warszawskiej S.A.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Barbarą Czyż a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Barbara Czyż nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Barbara Czyż:

- nie była współnikiem w spółkach osobowych oraz poza powyżej wskazanymi spółkami (Emitent, TBS Marki sp. z o.o., J.W. Construction AZS Politechniki Warszawskiej S.A.) nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jej kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Barbarze Czyż oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

#### ***Irmina Łopuszyńska - Członek Zarządu, Główna Księgowa***

Lat 34. Posiada wykształcenie wyższe zawodowe. W 2004 r. ukończyła studia licencjackie w Wyższej Szkole Zarządzania - The Polish Open University na kierunku Zarządzanie i Przedsiębiorczość ze specjalizacją Zarządzanie finansami. Ponadto ukończyła kurs „Międzynarodowe Standardy Rachunkowości a nowa Ustawa o rachunkowości,” kurs dla kandydatów na głównych księgowych, szkolenie z zasad rachunkowości, obsługi finansowo - księgowej firm i systemu podatkowego.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1993 r. - 1994 r. - Recepcjonistka w Polskim Klubie Biznesu;
- 1994 r - 1995 r. - Specjalista ds. handlowych w Construction Unlimited sp. z o.o.;
- 1995 r. - Specjalista d/s handlowych w J.W. Construction sp. z o.o.;
- 2000 r. - 2001 r. - Główna księgowa w J.W. Meble sp. z o.o.;
- 1995 r. - obecnie - Księgowa, zastępcą głównego księgowego, główna księgowa, Emitent;
- czerwiec 2006 r. - obecnie - Członek Zarządu Emitenta.

Irmina Łopuszyńska nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Irminą Łopuszyńską a innymi członkami Zarządu, Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Irmina Łopuszyńska:

- nie była współnikiem w spółkach osobowych oraz poza uczestnictwem w Zarządzie nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jej kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Irminie Łopuszyńskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

***Bożena Regina Malinowska - członek Zarządu, Dyrektor Działu Umów i Rozliczeń***

Lat 41. Bożena Malinowska posiada wykształcenie wyższe. Ukończyła studia wyższe zawodowe na kierunku ekonomia w zakresie Organizacja i Ekonomika Przedsiębiorstw uzyskując tytuł licencjata oraz studia w zakresie Zarządzanie Przedsiębiorstwem na kierunku ekonomia uzyskując tytuł magistra w Wyższej Szkole Ekonomii w Warszawie.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1984 r. -1985 r. - Referent, Krakowskie Przedsiębiorstwo Gospodarki Maszynami Budownictwa;
- 1985 r. - 1987 r. - Inspektor ds. Sekretariatu, Mostostal Kraków;
- 1988 r. - 1993 r. - Kierownik Działu Kadr, Zakład Remontowo Budowlany Ciemne gm. Radzymin;
- 1993 r. – 1995 r.– Kierownik Biura, SMJ Spółka z o.o. Warszawa;
- 1995 r. – 1998 r. – Pracownik działu handlowego, następnie kierownik biura zarządu, Emko sp. z o.o. Warszawa;
- 1998 r. – 1999 r. – Kierownik Biura, „Ciałbud” Ciemne gm. Radzymin;
- 2000 r. - 2001 r. - Kosztorysant, Emitent;
- 2001 r. - 2003 r. - Zastępca Dyrektora Działu Umów i Rozliczeń; Emitent;
- 2003 r. – obecnie - Dyrektor Działu Umów i Rozliczeń; Emitent;
- 2006 r. - obecnie - Członek Zarządu Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Bożeną Malinowską a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Bożena Malinowska nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Bożena Malinowska:

- nie była współnikiem w spółkach osobowych oraz za wyjątkiem uczestniczenia w Zarządzie nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jej kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Bożenie Malinowskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

***Tomasz Panabażys - członek Zarządu, Dyrektor Pionu Obsługi Klienta***

Lat 33. Tomasz Panabażys posiada wykształcenie wyższe. Ukończył studia wyższe w Prywatnej Wyższej Szkole Businessu i Administracji w Warszawie na kierunku ekonomia, a ponadto Studia Podyplomowe MBA w Wielkopolskiej Szkole Biznesu przy Akademii Ekonomicznej w Poznaniu uzyskując tytuł Executive MBA.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1999 r. – 2003 r. - Dyrektor ds. Logistyki – Członek Zarządu J.W. Construction sp. z o.o.;
- 2003 r. – 2004 r. - Dyrektor ds. Logistyki, Emitent;
- 2004 r. – 2006 r. – Dyrektor ds. Gospodarki Materiałowej, Emitent;
- 2004 r. - obecnie - Prezes Zarządu Klubu Sportowego Omega Warszawa;
- 2002 r. - 2006 r. - Likwidator Abimel Trading sp. z o.o.;
- 2006 r. – obecnie – Dyrektor Pionu Obsługi Klienta (zatrudniony na podstawie umowy o pracę), członek Zarządu Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Tomaszem Panabażysem a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Tomasz Panabażys nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Tomasz Panabażys:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza uczestniczeniem w organach wyżej wskazanych spółek (Emitent, J.W. Construction sp. z o.o.) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;

- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny a także w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji za wyjątkiem pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Abimel Trading sp. z o.o., która 21 lutego 2002 r. została postawiona w stan likwidacji, której do 30 czerwca 2006 r. był likwidatorem. Spółka Abimel Trading sp. z o.o. została postawiona w stan likwidacji na podstawie uchwały zgromadzenia wspólników z dnia 28 września 2001 r. (Rep A nr 15342/2001), zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 21 lutego 2002 r. z uwagi na fakt zaprzestania prowadzenia działalności gospodarczej. W tym czasie wspólnikiem Abimel Trading sp. z o.o. był ZPM PROMAR Sp. z o.o. W dniu 10 sierpnia 2006 r. Emitent nabył udziały w Abimel Trading sp. z o.o. od ZPM PROMAR Sp. z o.o. W dniu 18 października 2006 zgromadzenie wspólników Abimel Trading sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie uchylecia uchwały o likwidacji tej spółki (Rep A nr 15635/2006), zarejestrowaną w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 8 grudnia 2006 r. W dniu 9 stycznia 2007 r. uzgodniono plan połączenia Abimel Trading sp. z o.o. z Emitentem, którego realizacja została rozpoczęta.
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Tomaszowi Panabażys oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

Jednakże, sekcja do walki z przestępczością Gospodarczą Komendy Rejonowej Policji Warszawa I prowadzi pod nadzorem Prokuratury Rejonowej Warszawa - Śródmieście śledztwo przeciwko Tomaszowi Panabażysowi. W dniu 27 lutego 2007 r. Tomaszowi Panabażysowi został postawiony zarzut działania na szkodę spółki Abimel Trading Sp. z o.o., w której w latach 2000-2006 pełnił funkcję Prezesa Zarządu, a następnie likwidatora - tj. popełnienia przestępstwa z art. 585 § 1 k.s.h. Tomasz Panabażys nie przyznał się do popełnienia zarzucanego mu czynu. obrońca Tomasza Panabażysa złożył do Prokuratora Apelacyjnego w Warszawie wniosek o nadzór nad przedmiotowym śledztwem i zamierza złożyć wniosek o umorzenie postępowania z uwagi na brak znamion czynu zabronionego. W ocenie Emitenta udzielone wyjaśnienia pozwalają z dużym prawdopodobieństwem przyjąć o bezzasadności stawianych zarzutów.

#### ***Wojciech Rajchert - Członek Zarządu, Dyrektor Pełnomocny w Pionie Realizacji Inwestycji***

Lat 36. Posiada wykształcenie wyższe, ukończył studia techniczne na kierunku budowlanym uzyskując tytuł magistra inżyniera budownictwa lądowego o specjalności konstrukcje budowlane i inżynierskie na Politechnice Białostockiej. W 2003 r. uzyskał uprawnienia budowlane bez ograniczeń.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1995 r. - 1996 r. - Pełnomocnik ds. handlu materiałami budowlanymi, Pimebud sp. z o.o.;
- 1996 r. – 1997 r. - Specjalista ds. handlowych, magazynier; DGG Toruń Sc oraz DGG Toruń sp. z o.o.;
- 1997 r. - 1998 r. - Starszy specjalista, Dowództwo Nadwiślańskich Jednostek Wojskowych Warszawa;
- 1998 r. - 2003 r. - Zastępca Kierownika budowy, J.W. Construction sp. z o.o., Emitent;
- 2003 r.- 2004 r. – Pełnomocnik Wiceprezesa Zarządu Emitenta;

- 2004 r. - obecnie - Dyrektor Pełnomocny w Pionie Realizacji Inwestycji;
- 2005 r. – obecnie – Prezes Zarządu Interlokum sp. z o.o.;
- 2006 r. – obecnie – Członek Zarządu Emitenta.

Wojciech Rajchert nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Wojciechem Rajchertem a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Wojciech Rajchert:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza pełnieniem funkcji Prezesa Zarządu Interlokum sp. z o.o. i uczestniczeniem w Zarządzie nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisyjny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Panu Wojciechowi Rajchertowi oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

#### ***Grażyna Maria Szafarowska - członek Zarządu, Główny Ekonomista***

Lat 47. Grażyna Szafarowska posiada wykształcenie wyższe. Ukończyła studia na Wydziale Inżynieryjno – Ekonomicznym Przemysłu Chemicznego na Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu uzyskując tytuł magistra.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1985 r. -1988 r. – Technolog w Zakładach Tworzyw i Farb w Złotym Stoku;
- 1988 r. – 1992 r.– Kierownik Zakładu Farb oraz Członek Zarządu (w latach 1990-1992) Rolniczej Spółdzielni Produkcyjnej;
- 1996 r. – 1997 r. – Kierownik Wydziału Marmurów w J.W. Construction sp. z o.o.;
- 1997 r. – 1998 r. – Dyrektor Ekonomiczny Zakładu Produkcyjnego Teresin, J.W. Construction sp. z o.o.;
- 1998 r.– 2000 r. - Dyrektor Pełnomocny Zakład Produkcyjny Teresin , J.W. Construction sp. z o.o.;
- 1998 r. – 2004 r. – Prezes Zarządu ZPM Promar sp. z o.o.;
- 2000 r. – 2004 r. - Prezes Zarządu ZOZ Hermes sp. z o.o.;

- 2002 r. – 2003 r. – Prezes Zarządu ZPD Drewter sp. z o.o.;
- 2003 r. – 2004 r. – Koordynator Grupy Robót Wykończeniowych, Emitent;
- 2004 r. – obecnie - Główny Ekonomista, Emitent;
- 2005 r. – obecnie – Członek Zarządu Emitenta;
- 2005 r. – obecnie – Członek Zarządu Project 55 sp. z o.o.

Grażyna Szafarowska nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Grażyną Szafarowską a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Grażyna Szafarowska:

- nie była współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (Emitent, ZPM Promar sp. z o.o., ZOZ Hermes sp. z o.o., ZPD Drewter sp. z o.o., Project 55 sp. z o.o.) nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- w okresie kadencji Grażyny Szafarowskiej jako członka Zarządu w stanie upadłości znalazły się następujące spółki nie należące do grupy kapitałowej Emitenta: (i) ZPD Drewter sp. z o.o., (postępowanie upadłościowe zakończone w maju 2004 r.) oraz (ii) ZOZ Hermes sp. z o.o. (postępowanie upadłościowe zakończone w listopadzie 2005 r.). Zgodnie z oświadczeniem Grażyny Szafarowskiej powodem ogłoszenia upadłości powyżej wskazanych Spółek była zła koniunktura na rynku branży budowlanej, dodatkowo niski kapitał zakładowy i niewielkie zyski nie pozwoliły na restrukturyzację w/w spółek;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, w których w okresie jej kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Grażynie Szafarowskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

## **2. Członkowie organu nadzorczego Emitenta**

### ***Józef Kazimierz Wojciechowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej***

Lat 60. Studiował w Wyższej Szkole Ekonomicznej w Sopocie, Florida Real Estate Academy oraz State Construction College Florida.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1979 r. - 1993 r. – Prowadzenie własnej działalności gospodarczej w branży budowlano deweloperskiej w Stanach Zjednoczonych;
- 1994 r. - 1995 r. - Prezes Zarządu TBM Batory sp. z o.o.;
- 1994 r. - 1995 r. - Członek Zarządu J.W. Construction sp. z o.o.;
- 1995 r. - 2001 r. - Prezes Zarządu J.W. Construction sp. z o.o.;
- 1996 r. - 1997 r. - Prezes Zarządu Dremet sp. z o.o.;
- 1998 r. - 2001 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej, TBS Marki sp. z o.o.;
- 1999 r. - 2001 r. - Prezes Zarządu W.W. Project sp. z o.o.;
- 2000 r. - 2002 r. - Prezes Zarządu Hotel 500 sp. z o.o.;
- 2002 r. - 2006 r. – Prezes Zarządu Construction Unlimited sp. z o.o.;
- 2002 r. - 2006 r. – Przewodniczący Rady Nadzorczej, REM S.A.;
- 2002 r. - 2006 r. – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Królewski Port Żerań sp. z o.o.;
- 2003 r. - 2003 r. - Prezes Zarządu FW Ambassador sp. z o.o.;
- 2006 r. - obecnie – Prezes Zarządu WB Holding S.A.;
- 2006 r. - obecnie – Prezes Zarządu EHT S.A.;
- 2006 r. - obecnie – Prezes Zarządu Famhold S.A.

Józef Wojciechowski jest kuzynem Romana Kobylińskiego (od 2007 r. członka Rady Nadzorczej), poza tym nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Józefem Wojciechowskim a innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu.

Józef Wojciechowski nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich pięciu lat Józef Wojciechowski:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (Famhold S.A., EHT S.A, WB Holding S.A., FW Ambassador sp. z o.o., Królewski Port Żerań sp. z o.o., REM S.A., Construction Unlimited sp. z o.o., Hotel 500 sp. z o.o., Emitent) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- w okresie kadencji Józefa Wojciechowskiego jako członka Zarządu w stanie likwidacji znalazła się spółka Królewski Port Żerań sp. z o.o. (postawiona w stan likwidacji Uchwałą Zgromadzenia Wspólników z dnia 19 marca 2004 r.) - spółka celowa założona z Gminą Białoleka w celu zagospodarowania terenu Portu Żerańskiego (Gmina posiadała 94% udziałów). W związku ze zmianą koncepcji władz Warszawy co do spółki, powzięto uchwałę o postawieniu Królewskiego Portu Żerań sp. z o.o. w stan likwidacji (Emitent głosował przeciwko tej uchwale);



- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, w których w okresie jej kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Józefowi Wojciechowskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

Jednakże, sekcja do walki z przestępczością Gospodarczą Komendy Rejonowej Policji Warszawa I prowadzi pod nadzorem Prokuratury Rejonowej Warszawa - Śródmieście śledztwo przeciwko Józefowi Wojciechowskiemu. W dniu 7 marca 2007 r. Józefowi Wojciechowskiemu został postawiony zarzut popełnienia przestępstwa oszustwa z art. 286 § 1 kodeksu karnego. Zarzut dotyczy zawartej w 2000 r. przez Józefa Wojciechowskiego, działającego jako Prezes Zarządu J.W. Construction Sp. z o.o., umowy pożyczki i związanych z nią umów poręczenia oraz dochodzenia zwrotu tejże pożyczki od pożyczkobiorcy i poręczycieli. Józef Wojciechowski nie przyznał się do popełnienia zarzucanego mu czynu. Obrona złożyła do Prokuratury Rejonowej Warszawa Śródmieście wniosek o umorzenie postępowania z uwagi na konsumpcję skargi publicznej. Powodem złożenia przedmiotowego wniosku był fakt, iż śledztwo w tej samej sprawie zostało umorzone wobec braku znamion czynu zabronionego na mocy postanowienia prokuratora Prokuratury Rejonowej w Starogardzie Gdańskim z dnia 21 czerwca 2004 r. Z uwagi na treść zarzutu (który jest niejasny tak w zakresie stanu prawnego jak i faktycznego), sposobu prowadzenia śledztwa przeciwko Józefowi Wojciechowskiemu a także jego zasadności w kontekście umorzenia postępowania prowadzonego w tej samej sprawie, obrona wniosła do Prokuratora Apelacyjnego w Warszawie wniosek o nadzór nad przedmiotowym postępowaniem przygotowawczym. Niezależnie od złożonego już wniosku o umorzenie postępowania przygotowawczego z przyczyn proceduralnych (konsumpcja skargi publicznej) obrona zamierza złożyć wniosek o umorzenia śledztwa z przyczyn merytorycznych tj. braku znamion czynu zabronionego. W ocenie Emitenta pozwala to z dużym prawdopodobieństwem przyjąć o bezzasadności takich zarzutów.

#### ***Roman Kobylński – członek Rady Nadzorczej***

Lat 59. Posiada wykształcenie wyższe. Ukończył studia doktoranckie w Szkole Głównej Gospodarstwa Wiejskiego na wydziale ekonomiczno - rolniczym. Jest autorem 110 publikacji naukowych i ekspertyz.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1970 r. - 2007 r. (z przerwą w latach 1992 r. -1999 r.) - nauczyciel akademicki na Akademii Rolniczej w Szczecinie, Wydział Ekonomiki i Organizacji Gospodarki Żywnościowej;
- 1991 r. - 1999 r. - Dyrektor Wojewódzkiego Ośrodka Doradztwa Rolniczego w Barzkowicach woj. Zachodniopomorskie;
- 2000 r. - 2002 r. - Wiceprezes Zarządu Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Szczecinie;
- 2002 r. - 2005 r. - Dyrektor Oddziału Terenowego Agencji Nieruchomości Rolnych w Szczecinie;

- 2003 r. - 2007 r. - Organizator i Kierownik Studium Podyplomowego „Zarządzanie Projektami Unii Europejskiej i Banku Światowego „Eko Finance”, Wydział Ekonomiki i Organizacji Gospodarki Żywnościowej Akademii Rolniczej w Szczecinie;
- 1998 r. - 2006 r. - Radny Sejmiku Województwa Zachodniopomorskiego, Przewodniczący i Wiceprzewodniczący Komisji Rozwoju i Promocji Województwa;
- 2006 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Energopol S.A.;
- 2006 r. - obecnie - Prezes Zarządu REM S.A.;
- 2006 r. - obecnie - Prezes Zarządu J.W. Agro sp. z o.o.;
- 2007 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Emitenta.

Roman Kobyliński jest kuzynem Józefa Wojciechowskiego (Przewodniczącego Rady Nadzorczej), poza tym nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Romanem Kobylińskim, a innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu.

Roman Kobyliński nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Roman Kobyliński:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (J.W. Agro sp. z o.o., REM S.A. ) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisyjny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Zgodnie z oświadczeniem złożonym przez Romana Kobylińskiego, w listopadzie 2006 r. Prokurator Prokuratury Okręgowej w Jeleniej Górze wniósł do sądu w Szczecinie akt oskarżenia, w którym postawiono mu zarzut z art. 231 KK (przekroczenie uprawnień). Zgodnie z jego oświadczeniem, zarzucono mu, iż działając jako dyrektor Oddziału Terenowego Agencji Nieruchomości Rolnych przekroczył uprawnienia ustawowe do zawarcia umowy dzierżawy nieruchomości należących do ANR. Według wyjaśnień p. Kobylińskiego jest to zarzut bezpodstawny, gdyż w ww. sprawie jako dyrektor Oddziału Terenowego ANR nie posiadał on kompetencji do zawierania czy przedłużania umowy dzierżawy nieruchomości powyżej 500 ha (nieruchomość w sprawie, w której postawiono zarzut p. Kobylińskiemu miała 700 ha). W związku z tym, zgodnie z wewnętrzną procedurą przekazał wszystkie dokumenty dotyczące ww. nieruchomości do Centrali ANR w Warszawie, gdyż tylko Prezes ANR był władny podjąć taką decyzję w sposób prawnie wiążący. W rezultacie Prezes ANR podjął stosowną decyzję. W ocenie Emitenta pozwala to z dużym prawdopodobieństwem przyjąć o bezzasadności zarzutów.

W okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Romanowi Kobylińskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

**Jacek Władysław Obłękowski – członek Rady Nadzorczej**

Lat 41. Studiował w Wyższej Szkole Pedagogicznej w Olsztynie. Jacek Obłękowski ukończył kurs w Pitman School of English w Londynie, kurs na maklera, kursy w St. Johns School oraz w Newman School na Cambridge University. Od 1998 r. bierze udział w konferencjach BAI w USA.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1991 r. - 1994 r. - Inspektor, PBG S.A. Oddział w Żyrardowie;
- 1994 r. - 1996 r. - Starszy Specjalista, PBG S.A. w Warszawie;
- 1996 r. - 1998 r. - Dyrektor Departamentu Zarządzania Siecią, PBG S.A. w Łodzi;
- 1998 r. - 1999 r. - Dyrektor Departamentu Bankowości Detalicznej, PKO BP S.A.;
- 1999 r. - 2000 r. - Dyrektor Departamentu Marketingu i Sprzedaży, PKO BP S.A.;
- 2000 r. - 2002 r. - Dyrektor Zarządzający PKO BP S.A. odpowiedzialny za nowy model biznesowy i wdrożenie nowych rozwiązań informatycznych;
- 2002 r. – obecnie - Członek Zarządu PKO BP S.A. odpowiedzialny za bankowość detaliczną, bankowość hipoteczną, biznes kart płatniczych, bankowość elektroniczną oraz zarządzanie kanałami dystrybucji;
- 2003 r. - 2005 r. -Przewodniczący Rady Nadzorczej Inteligo;
- 2005 r. - obecnie - Członek Rady Dyrektorów, Visa Europe;
- 2005 r. - 2006 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej Kredobank Ukraina;
- 2006 r. – luty 2007 r. - Członek Rady Nadzorczej, Biuro Informacji Kredytowej S.A.;
- 2007 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Jackiem Obłękowskim a innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu.

Jacek Obłękowski nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich pięciu lat Jacek Władysław Obłękowski:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (PKO BP S.A., Emitent, Biuro Informacji Kredytowej S.A., Kredobank Ukraina, Inteligo, Visa Europe) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;

- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Jackowi Oblękowskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

#### **Henryk Pietraszkiewicz – członek Rady Nadzorczej**

Lat 56. Posiada wykształcenie wyższe. Ukończył studia w Szkole Głównej Planowania i Statystyki na Wydziale Ekonomii Produkcji oraz w Podyplomowe Studium Bankowości w Szkole Głównej Handlowej. W 1992 roku Henryk Pietraszkiewicz zdał egzamin dla kandydatów na członków rad nadzorczych, uczestniczył w krajowych i zagranicznych szkoleniach m.in. z zakresu zarządzania ryzykiem i kadrami, organizacji i zarządzania bankiem, zasad ładu korporacyjnego, prawa podatkowego oraz prawa spółek handlowych.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1973 r. – 1992 r. – Dyrektor ds. Rozwoju, dyrektor ds. ekonomicznych Zespołu Prasy i Wydawnictw PAX, zastępca dyrektora ds. pracowniczych, Inco - Veritas sp. z o.o. w Warszawie;
- 1998 r. - 2000 r. - Członek Rady Nadzorczej Hortex Holding S.A.;
- 1992 r. – 1993 r. – Członek Zarządu – dyrektor operacyjny, Swiss Trading S.A. w Warszawie;
- 1994 r. – 1996 r. – Dyrektor Departamentu Marketingu a następnie Dyrektor Departamentu Bankowości Detalicznej, Polski Bank Inwestycyjny S.A. w Warszawie;
- 1996 r. - 1998 r. - Dyrektor Departamentu Kredytów, Bank Ochrony Środowiska S.A. w Warszawie;
- 1997 r. -1998 r. – Członek Rady Nadzorczej Domu Maklerskiego BOŚ S.A.;
- 1998 r. – 2003 r. – Dyrektor Zarządzający ds. Kredytów (2000 r. – 2002 r. ), Wiceprezes Zarządu (2002 r. - 2003 r. ), Bank Gospodarki Żywnościowej S.A. w Warszawie;
- 2000 r. - 2002 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej, następnie Prezes Zarządu BGŻ Leasing S.A.;
- 2003 r. - obecnie – Prezes Zarządu Wschodni Bank Cukrownictwa S.A. w Lublinie (od 8 czerwca 2006 r. NOBLE BANK S.A. w Warszawie);
- luty 2007 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Henrykiem Pietraszkiewiczem a innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu.

Henryk Pietraszkiewicz nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałyby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich pięciu lat Henryk Pietraszkiewicz:

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (BGŻ Bank S.A., BGŻ Leasing S.A, Wschodni Bank Cukrownictwa S.A., Noble Bank S.A.) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;

- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Henrykowi Pietraszkiewiczowi oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

***Marek Dariusz Rocki – członek Rady Nadzorczej***

Lat 53. Posiada wykształcenie wyższe. Ukończył studia w Szkole Głównej Planowania i Statystyki (SGPiS) uzyskując tytuł magistra ekonomii, w 1981 r. stopień doktora, a w 1988 r. stopień doktora habilitowanego w zakresie nauk ekonomicznych.

Przebieg pracy zawodowej i zajmowane stanowiska:

- 1977 r. - 1978 r. - Specjalista do spraw planowania i analiz ekonomicznych w Zjednoczeniu Przemysłu Piwowarskiego;
- 1981 r. - 1981 r. - Specjalista w Zakładzie Planowania i Analiz Ekonomicznych Instytutu Organizacji Przemysłu Maszynowego;
- 1981 r. - 1989 r. - Adiunkt w Instytucie Ekonometrii SGPiS;
- 1982 r. - 1988 r. - Sekretarz naukowy Instytutu Cybernetyki i Zarządzania SGPiS;
- 1984 r. - 1988 r. - Kierownik Zakładu Ekonometrii w Instytucie Ekonometrii SGPiS;
- 1989 r. - 1996 r. - Główny specjalista w Komisji Planowania (Zespół Studiów i Planów Długookresowych, a następnie w Centralnym Urzędzie Planowania (Departament Polityki Przestrzennej i Regionalnej);
- 1990 r. - 1993 r. - Prorektor do spraw dydaktyczno – wychowawczych i komputeryzacji, Szkoła Główna Handlowa;
- 1991 r. - 1992 r. - Dziekan Studium Podstawowego Szkoła Główna Handlowa;
- 1993 r. - 1996 r. - Prorektor do spraw zarządzania, Szkoła Główna Handlowa;
- 1996 r. - 1999 r. - Dziekan Studium Dyplomowego, Szkoła Główna Handlowa;
- 1999 r. - 2005 r. - Rektor, Szkoła Główna Handlowa;
- 1999 r. - 2002 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej spółki Netia 1 sp. z o.o.;
- 1999 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Banku Millennium;

- 2000 r. - obecnie - Członek Rady Programowej miesięcznika „Gospodarka Narodowa”;
- 2004 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Hoop S.A.;
- 2004 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Fabryki Mebli „Forte” S.A.;
- 2004 r. - obecnie - Członek Rady Nadzorczej Złomrex S.A.;
- 2004 r. – 2005 r. - Powołany przez Ministra Skarbu członek Rady Nadzorczej Przedsiębiorstwa Wydawniczego „Rzeczpospolita” S.A.;
- 2005 r. - 2006 r. - Członek Rady Nadzorczej Presspublica sp. z o.o.;
- 2005 r.- 2006 r. - Przewodniczący Rady Nadzorczej Wydawnictw Szkolnych i Pedagogicznych S.A.;
- 2007 r. – obecnie - Członek Rady Nadzorczej Emitenta.

Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Markiem Rockim a innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu.

Marek Rocki nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem i Spółkami Zależnymi Emitenta, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich pięciu lat Marek Rocki :

- nie był współnikiem w spółkach osobowych oraz poza wskazanymi powyżej spółkami (Netia 1 sp. z o.o., Złomrex S.A, Fabryka Mebli Forte S.A., Hoop S.A., Presspublica sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Wydawnicze „Rzeczpospolita” S.A.) nie był członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których w okresie jego kadencji został ustanowiony zarząd komisyjny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności jako członek organów jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu, nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy administracyjne oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Markowi Rockiemu oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na niego sankcji.

### **3. Osoby zarządzające wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością**

Poza osobami wchodzącymi w skład Zarządu i Rady Nadzorczej w strukturze organizacyjnej Emitenta nie występują osoby zarządzające wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością.

**4. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla**

Zgodnie ze złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej oświadczeniami, nie prowadzą oni interesów prywatnych ani nie wykonują innych obowiązków, które pozostawałyby w konflikcie z ich obowiązkami wobec Emitenta.

**5. Umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na podstawie których członkowie organów zarządzających, nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla zostały powołane na swoje stanowiska**

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie istnieją umowy ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na podstawie których członkowie Zarządu zostali powołani na swoje stanowiska. Wedle stanu na dzień zatwierdzenia Prospektu Józef Kazimierz Wojciechowski, Przewodniczący Rady Nadzorczej, jest znaczącym akcjonariuszem i posiada, pośrednio i bezpośrednio, 43.750.000 akcji Spółki.

**6. Ograniczenia uzgodnione przez członków organów zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nie papierów wartościowych Emitenta**

Zgodnie ze złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej oświadczeniami nie występują ograniczenia uzgodnione przez członków organów zarządzających w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nie papierów wartościowych Emitenta.

## XXVIII. WYNAGRODZENIE I ŚWIADCZENIA

### 1. Członkowie Zarządu

W 2006 r. wynagrodzenie poszczególnych osób zarządzających Emitenta wynosiło odpowiednio:

#### **Jerzy Zdrzałka, Prezes Zarządu**

Jerzy Zdrzałka otrzymał od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 13.363,63 zł brutto z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu. Kwota ta nie obejmuje wynagrodzenia w wysokości 140.644 zł netto z tytułu umowy o świadczenie usług doradczych zawartej przez Emitenta z firmą Jerzego Zdrzałki Pro-Benefit.

#### **Ryszard Matkowski, Członek Zarządu, Prezydent Holdingu**

Ryszard Matkowski otrzymał od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 37.000 zł brutto, z czego 36.000 zł otrzymał z tytułu pełnienia funkcji Członka Zarządu, a 1.000 zł na podstawie umowy zlecenia zawartej z Emitentem. Kwota ta nie obejmuje wynagrodzenia w wysokości 2.000 zł brutto wypłaconego na podstawie umowy zlecenia zawartej ze spółką zależną Emitenta, Project 55 sp. z o.o. oraz wynagrodzenia w wysokości 1.000 zł brutto wypłaconego na podstawie umowy zlecenia zawartej ze spółką zależną Emitenta, Łucka InvestCo sp. z o.o.

#### **Barbara Czyż, Członek Zarządu**

Barbara Czyż otrzymała od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 85.000 zł brutto, z czego 60.000 zł otrzymała na podstawie umowy o pracę, 20.000 zł jako jednorazową nagrodę oraz 5.000 zł jako nagrodę specjalną. Kwota ta nie obejmuje wynagrodzenia w wysokości 180.000 zł brutto wypłaconego na podstawie umowy o pracę zawartej ze spółką zależną Emitenta, TBS Marki sp. z o.o.

#### **Irmina Łopuszyńska, Członek Zarządu**

Irmina Łopuszyńska otrzymała od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 216.000,00 zł brutto, z czego 115.642,85 zł otrzymała na podstawie umowy o pracę po powołaniu do Zarządu Emitenta w czerwcu 2006 r., 15.500 zł jako jednorazową nagrodę oraz 12.000 zł jako nagrodę specjalną.

#### **Bożena Malinowska, Członek Zarządu**

Bożena Malinowska otrzymała od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 180.959,21 zł brutto, z czego 162.389 zł otrzymała na podstawie umowy o pracę po powołaniu do Zarządu Emitenta w lutym 2006 r., 1.538 zł jako jednorazową nagrodę oraz 5.000 zł jako nagrodę specjalną.

#### **Tomasz Panabażys, Członek Zarządu**

Tomasz Panabażys otrzymał od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 194.750 zł brutto, z czego 180.600 zł otrzymał na podstawie umowy o pracę po powołaniu do Zarządu Emitenta w lutym 2006 r., 2.000 zł jako jednorazową nagrodę, 12.000 zł jako nagrodę specjalną oraz 21.000 zł jako dodatek funkcyjny.

#### **Wojciech Rajchert, Członek Zarządu**

Wojciech Rajchert otrzymał od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 232.376,72 zł brutto, z czego 213.176,72 zł otrzymał na podstawie umowy o pracę po powołaniu do Zarządu Emitenta w lutym 2006 r. oraz 22.376,72 zł jako jednorazową nagrodę.

#### **Grażyna Szafarowska, Członek Zarządu**

Grażyna Szafarowska otrzymała od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 206.697,97 zł brutto, z czego 201.697,97 zł otrzymała na podstawie umowy o pracę, 5.000 zł jako nagrodę specjalną. Kwota ta nie obejmuje



wynagrodzenia w wysokości 1.000 zł brutto wypłaconego na podstawie umowy zlecenia zawartej ze spółką zależną Emitenta, Project 55 sp. z o.o.

Poza powyżej wymienionymi składnikami wynagrodzeń, osoby zarządzające nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczonech).

W okresie IV kwartałów 2006 r. członkom Zarządu Emitenta nie zostały przyznane przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane.

## **2. Członkowie Rady Nadzorczej**

W okresie IV kwartałów 2006 r. członkom Rady Nadzorczej nie zostało przyznane wynagrodzenie ani świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane na rzecz Emitenta i jego podmiotów zależnych. Zgodnie ze Statutem członkowie Rady Nadzorczej z tytułu swojej działalności w Radzie Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Walne Zgromadzenie. W dniu 20 kwietnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie ustaliło, iż wynagrodzenie z tytułu pełnienia obowiązków w Radzie Nadzorczej wynosi 2.000 zł brutto miesięcznie, począwszy od dnia powołania do Rady Nadzorczej.

## **3. Osoby zarządzające wyższego szczebla**

Poza osobami wchodzącymi w skład Zarządu i Rady Nadzorczej, w strukturze organizacyjnej Emitenta nie występują osoby zarządzające wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością.

## **4. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne im świadczenia**

Ani Emitent ani inne podmioty z Grupy nie wydzieliły ani nie zgromadziły żadnych kwot przeznaczonych na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne im świadczenia przeznaczone dla członków organów zarządzających i nadzorczych Emitenta lub osób zarządzających wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie w zarządzaniu swoją działalnością.

## XXIX. PRAKTYKI ORGANU ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO

### 1. Data zakończenia kadencji członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych

#### 1.1. Zarząd

- Jerzy Zdrzałka został powołany w dniu 19 sierpnia 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 20 sierpnia 2009 r.
- Ryszard Matkowski został powołany w dniu 19 sierpnia 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 20 sierpnia 2009 r.
- Barbara Czyż została powołana w dniu 21 sierpnia 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 22 sierpnia 2009 r.
- Irmína Łopuszyńska została powołana w dniu 6 czerwca 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 7 czerwca 2009 r.
- Bożena Regina Malinowska została powołana w dniu 14 lutego 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 15 lutego 2009 r.
- Tomasz Panabążys został powołany w dniu 7 lutego 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 8 lutego 2009 r.
- Wojciech Rajchert został powołany w dniu 7 lutego 2006 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 8 lutego 2009 r.
- Grażyna Maria Szafarowska została powołana w dniu 15 marca 2005 r. na trzyletnią kadencję, która wygasa 16 marca 2008 r.

Zgodnie z postanowieniami § 30 ust. 2 Statutu Rada Nadzorcza może wskazać, których członków Zarządu uznaje za powołanych przez Radę Nadzorczą w rozumieniu i na potrzeby § 14 ust. 2 zdanie ostatnie Statutu.

Ponadto zgodnie z § 30 ust. 2 Statutu, w terminie miesiąca od dnia zarejestrowania zmian w Statucie tj. od dnia 28 lutego 2007 r., Józef Wojciechowski miał prawo wskazać członków Zarządu uważanych za powołanych przez niego w rozumieniu i na potrzeby § 14 ust. 2 Statutu. W dniu 20 marca 2007 r. Spółka otrzymała od Józefa Wojciechowskiego pismo, w którym wskazał on p. Jerzego Zdrzałkę (Prezesa Zarządu), p. Ryszarda Matkowskiego (Prezydenta Holdingu), p. Wojciecha Rajcherta oraz p. Tomasza Panabążysa jako członków Zarządu powołanych przez niego osobiście w rozumieniu i na potrzeby § 14 ust. 2 Statutu.

#### 1.2. Rada Nadzorcza

Wszyscy członkowie Rady Nadzorczej, tj. Józef Kazimierz Wojciechowski - Przewodniczący Rady, Roman Kobyliński, Marek Rocki, Henryk Pietraszkiewicz, Jacek Obłąkowski zostali powołani w dniu 16 lutego 2007 r. na trzyletnią kadencję. Zgodnie z postanowieniami regulaminu Rady Nadzorczej mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrachunkowy sprawowania funkcji członka Rady Nadzorczej.

Zgodnie z uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia Marek Rocki oraz Henryk Pietraszkiewicz są uważani za członków Rady Nadzorczej powołanych przez Walne Zgromadzenie w rozumieniu i na potrzeby § 16 ust. 2 zdanie ostatnie Statutu. Ponadto, w terminie miesiąca od zarejestrowania zmian Statutu przyjętych uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. tj. od dnia 28 lutego 2007 r., zgodnie z postanowieniami § 30 ust. 1 Statutu Józef Wojciechowski miał prawo wskazać, których z pozostałych członków Rady Nadzorczej, uważa za powołanych przez siebie w rozumieniu i na potrzeby § 16 ust. 2 Statutu.

W dniu 20 marca 2007 r. Spółka otrzymała od Józefa Wojciechowskiego pismo, zgodnie z którym jako członkowie Rady Nadzorczej powołani przez niego osobiście w rozumieniu i na potrzeby § 16 ust. 2 Statutu wskazani zostali: p. Józef Kazimierz Wojciechowski (Przewodniczący Rady Nadzorczej), p. Roman Kobyliński oraz p. Jacek Obłąkowski.

## **2. Umowy o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub z jego podmiotem zależnym określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy**

### **2.1. Zarząd**

Zarówno Emitent, jak i podmioty zależne Emitenta nie zawierały z Członkami Zarządu Emitenta umów określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy, inne niż wynikające z obowiązujących przepisów prawa.

### **2.2. Rada Nadzorcza**

Zarówno Emitent, jak i podmioty zależne Emitenta nie zawierały z Członkami Rady Nadzorczej Emitenta umów określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy, inne niż wynikające z obowiązujących przepisów prawa.

## **3. Komitet Audytu i Komitet Wynagrodzeń Emitenta**

W dniu 16 lutego 2007 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie zmian Statutu w celu dostosowania Statutu do zaleceń zawartych w zasadach ładu korporacyjnego, o których mowa w uchwale nr 44/1062/2004 Rady GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. oraz w uchwale nr 445/1063/2004 Zarządu GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie przyjęcia zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym.

Zgodnie z § 17 ust. 2 zdanie drugie Statutu, regulamin Rady Nadzorczej lub osobna uchwała Walnego Zgromadzenia może przewidywać powstanie w ramach Rady Nadzorczej komitetów, w szczególności komitetu audytu oraz komitetu wynagrodzeń. Do dnia zatwierdzenia Prospektu komitety audytu oraz wynagrodzeń nie zostały powołane. Zamiarem Emitenta jest ich niezwłoczne powołanie po zakończeniu Oferty.

## **4. Zasady ładu korporacyjnego**

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Zarząd nie złożył oświadczenia o przestrzeganiu przez Emitenta zasad ładu korporacyjnego, o których mowa w uchwale nr 44/1062/2004 Rady GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. oraz w uchwale nr 445/1063/2004 Zarządu GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie przyjęcia zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym.

Zarząd potwierdza jednakże intencję przestrzegania przez Emitenta wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w powołanym dokumencie. Ponadto, w ocenie Emitenta postanowienia Statutu zostały dostosowane do zaleceń zawartych w Zasadach Dobrych Praktyk GPW.

## XXX. PRACOWNICY

## 1. Zatrudnienie ogólne w przedsiębiorstwie Emitenta

W poniższych tabelach przedstawiono zatrudnienie w Spółce oraz następujących podmiotach z Grupy objętych konsolidacją: Łucka Investco sp. z o.o., TBS „Marki” sp. z o.o., J.W. Construction International sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S.A., Lokum sp. z o.o., Interlokum sp. z o.o., Project 55 sp. z o.o.

Stan na dzień	Liczba zatrudnionych
31 grudnia 2003 r.....	1.349
31 grudnia 2004 r.....	1.277
30 czerwca 2005 r.....	1.085
31 grudnia 2005 r.....	1.065
30 czerwca 2006 r.....	1.014
31 grudnia 2006 r.....	978
Dzień zatwierdzenia Prospektu.....	1.002

Źródło: Emitent

## 2. Zatrudnienie wg form świadczenia pracy w przedsiębiorstwie Emitenta

## Rok obrotowy zakończony 31 grudnia

(stan na dzień 31 grudnia )

	2003r.	2004r.	I poł 2005r.	I poł. 2005 r.	I poł. 2006 r.	2006 r.	Dzień zatwierdzenia Prospektu
Umowa o pracę.....	1.349	1.277	1.085	1.065	1.014	979	994
Umowa – zlecenia .....	121	125	144	168	192	337	204
Umowa o dzieło .....	43	69	18	18	12	22	15
<b>Razem .....</b>	<b>1.513</b>	<b>1471</b>	<b>1.247</b>	<b>1.251</b>	<b>1.218</b>	<b>1.338</b>	<b>1.213</b>

Źródło: Emitent

### 3. Zatrudnienie wg pełnionych funkcji w przedsiębiorstwie Emitenta (średnia liczba osób)

Rok obrotowy zakończony 31 grudnia

( stan na dzień 31 grudnia )

	2003r.	2004 r.	I poł. 2005.	2005 r	I poł. 2006 r.	2006	Dzień zatwierdzenia Prospektu
Zarząd*	4	4	4	3	7	8	8
Dyrekcja	40	40	34	37	34	36	35
Administracja	520	506	423	406	391	386	381
Inni pracownicy	782	724	621	616	580	548	577
<b>Razem</b>	<b>1.349</b>	<b>1.277</b>	<b>1.085</b>	<b>1.065</b>	<b>1.014</b>	<b>978</b>	<b>1.003</b>

Źródło: Emitent

\* Informacja ta uwzględnia osoby pełniące funkcję członków Zarządu Emitenta na innej podstawie niż umowa o pracę, nie uwzględnia natomiast członków zarządu innych spółek z Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją, wymienionych w punkcie 1 powyżej.

### 4. Akcje posiadane przez członków organów zarządzających i nadzorujących Emitenta

Informacje na temat akcji Emitenta posiadanych przez Pana Józefa Wojciechowskiego zostały zamieszczone w rozdziale XXXI Prospektu. Pozostali członkowie organów zarządzających i nadzorujących Emitenta nie posiadają akcji Emitenta.

### 5. Ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta

Na dzień zatwierdzenia Prospektu pracownicy Emitenta nie posiadają akcji w kapitale zakładowym Spółki.

W dniu 20 kwietnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę nr 2/2007 w sprawie wyrażenia zgody na wdrożenie w Spółce Programu Motywacyjnego, przeznaczonego dla członków kadry kierowniczej Spółki i jej grupy kapitałowej, w łącznej liczbie nie większej niż 99 osób w całym okresie jego trwania. Zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia uczestnikom programu motywacyjnego, nie częściej niż raz w każdym roku kalendarzowym w latach 2007-2009 przyznawane będą warranty subskrypcyjne. Rada Nadzorcza została upoważniona do ustalenia listy uczestników Programu Motywacyjnego oraz regulaminu Programu Motywacyjnego określającego szczegółowe zasady jego realizacji.

Zgodnie z uchwałą nr 3/2007 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 kwietnia 2007 r. w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, Spółka wyemituje łącznie 1.537.500 imiennych warrantów subskrypcyjnych na akcje zwykłe na okaziciela serii C Spółki. Warranty subskrypcyjne wyemitowane zostaną w trzech seriach: w roku 2007 do 500.000 warrantów subskrypcyjnych serii A, w roku 2008 do 1.000.000 warrantów subskrypcyjnych serii B oraz w roku 2009 do 1.537.500 warrantów subskrypcyjnych serii C, przy czym łączna liczba wyemitowanych warrantów subskrypcyjnych nie będzie większa niż łączna liczba akcji serii C Spółki, która będzie mogła zostać wyemitowana w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki uchwalonego odrębną uchwałą Walnego Zgromadzenia. Każdy warrant subskrypcyjny uprawniał będzie do objęcia jednej akcji nowej emisji serii C Spółki. Warranty subskrypcyjne będą mogły zostać zaoferowane wyłącznie uczestnikom Programu Motywacyjnego i będą obejmowane nieodpłatnie. Warranty subskrypcyjne mogą być przenoszone wyłącznie na rzecz Spółki, ze skutkiem ich umorzenia. Dotychczasowi akcjonariusze Spółki zostali pozbawieni prawa poboru warrantów subskrypcyjnych w całości. Szczegółowe warunki realizacji Programu Motywacyjnego zostaną określone uchwałą Rady Nadzorczej Spółki w Regulaminie Programu Motywacyjnego. Z zastrzeżeniem kompetencji przyznanych Radzie Nadzorczej, Zarząd został

upoważniony i zobowiązany do podjęcia wszelkich czynności związanych z emisją i przydziałem warrantów subskrypcyjnych na warunkach określonych w uchwale Walnego Zgromadzenia oraz Regulaminie Programu Motywacyjnego.

W związku z wdrożeniem Programu Motywacyjnego, w dniu 20 kwietnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło także uchwałę w sprawie zmiany Statutu oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii C z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego nastąpi w drodze emisji nie więcej niż 1.537.500 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,20 złotych każda, które obejmowane będą wyłącznie przez uprawnionych z warrantów subskrypcyjnych emitowanych na podstawie opisanej powyżej uchwały nr 2/2007 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Zgodnie z tą uchwałą każdy warrant subskrypcyjny uprawniał będzie do objęcia jednej akcji nowej emisji serii C Spółki po cenie ustalonej przez Radę Nadzorczą, przy czym cena emisyjna akcji obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A równa będzie cenie emisyjnej akcji Spółki emitowanych w ramach pierwszej oferty publicznej akcji Spółki w 2007 r., cena emisyjna akcji obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii B będzie równa cenie emisyjnej akcji serii C Spółki obejmowanych przez posiadaczy Warrantów subskrypcyjnych serii A powiększonej o 10%, zaś cena emisyjna akcji obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii C Spółki będzie równa cenie emisyjnej akcji obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii B powiększonej o 10%. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii A będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2010 r. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii B będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2010 r. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii C będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraziło także zgodę na ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. akcji serii C oraz ich dematerializację.

Dodatkowe informacje na temat warrantów subskrypcyjnych i związanego z tym warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki zawarte zostały w rozdziale XXXV Prospektu. Na dzień zatwierdzenia Prospektu żadne warranty subskrypcyjne nie zostały wyemitowane.

### XXXI. ZNACZNI AKCJONARIUSZE

**1. W zakresie znanym Emitentowi, imiona i nazwiska osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, które, w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta, wraz z podaniem wielkości udziału każdej z takich osób, a w przypadku braku takich osób odpowiednie oświadczenie potwierdzające ten fakt**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, za wyjątkiem informacji wskazanych w poniższym zestawieniu, Emitent nie posiada żadnej wiedzy na temat osób, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta:

Imię i nazwisko/Nazwa	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
EHT SA	25.448.300	49,66%	25.448.300	49,66%
Pan Józef Wojciechowski	18.301.700	35,71%	18.301.700	35,71%
SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	7.500.000	14,63%	7.500.000	14,63%

Źródło: Emitent

Spółka EHT S.A. jest spółką luksemburską, w której 99,9% akcji na okaziciela posiada luksemburska spółka Famhold S.A. Zgodnie z informacjami uzyskanymi przez Emitenta od Pana Józefa Wojciechowskiego, posiada on 99,9% akcji w Famhold S.A.

SEZAM II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym utworzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546), zarządzanym przez Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą, ul. Nowogrodzka 47 A, 00-695 Warszawa zarejestrowanym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS 0000060640.

**2. W zakresie, w jakim znane jest to Emitentowi, należy podać, czy Emitent bezpośrednio lub pośrednio należy do innego podmiotu lub osoby, lub jest przez taki podmiot lub osobę kontrolowany, oraz wskazać taki podmiot lub osobę, a także opisać charakter tej kontroli i istniejące mechanizmy, które zapobiegają jej nadużywaniu.**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, Emitent nie należy do innego podmiotu lub osoby, poza podmiotami wymienionymi powyżej. Emitent nie jest też kontrolowany przez inny podmiot lub osobę, poza podmiotami wymienionymi powyżej. Statut zawiera szereg uprawnień osobistych przyznanych akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Zostały one opisane w Rozdziale XXXV Prospektu.

**3. Opis wszelkich ustaleń, o których wie Emitent, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Emitentowi nie są znane żadne ustalenia, których realizacja mogłaby w późniejszej dacie prowadzić do zmiany sposobu kontroli nad Emitentem, za wyjątkiem postanowień Statutu dotyczących uprawnień osobistych przyznanych akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% głosów na Walnym Zgromadzeniu w Rozdziale XXXV Prospektu.

## XXXII. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

### 1. Wstęp

W okresie objętym zbadanymi historycznymi informacjami finansowymi zamieszczonymi w niniejszym Prospekcie i w okresie do dnia zatwierdzenia prospektu Emitent był stroną transakcji z osobami powiązаныmi według definicji podanej w regulacji nr 1606/2002 i przepisie MSR 24. W świetle definicji wynikającej z przepisu MSR 24 we wskazanym powyżej okresie następujące podmioty powinny być uważane za podmioty powiązаны z Emitentem:

- Abimel Trading sp. z o.o. - Emitent posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Business Financial Construction sp. z o.o. - Emitent posiada 99,99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Construction Invest sp. z o.o. - Emitent posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Construction Unlimited sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż 100% udziałów w tej spółce posiada Pan Wojciechowski, ponadto w okresie od 2002 r. do 2006 r. Pan Józef Wojciechowski pełnił funkcję Prezesa Zarządu Construction Unlimited sp. z o.o.;
- Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, członkowie ich rodzin oraz podmioty z nimi powiązаны;
- Deweloper sp. z o.o. - Emitent posiada 99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Dremet sp. z o.o. w likwidacji – Emitent posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- EHT S.A. - akcjonariusz Emitenta posiadający 49,66% akcji, oraz 49,46% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta;
- Famhold S.A. - z uwagi na fakt, iż spółka ta jest akcjonariuszem posiadającym 99,99% udziałów w luksemburskiej spółce EHT S.A., która to spółka jest jednym z akcjonariuszy Emitenta, a ponadto 99,9% akcji na okaziciela w spółce Famhold S.A. posiada bezpośrednio Pan Józef Wojciechowski;
- Hotel Kraków sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał pośrednio, do dnia 15 grudnia 2006 r., ponad 20% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników.;
- Hotel Malbork sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał pośrednio 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników. W dniu 20 lutego 2007 r. Hotel Malbork sp. z o.o. została połączona z Business Financial Construction sp. z o.o.;
- Hotel w Świętej Lipce sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników. W 2004 roku spółka Hotel w Świętej Lipce sp. z o.o. została połączona z Emitentem;
- Hotel Wygoda sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników. W 2004 roku spółka Hotel Wygoda sp. z o.o. została połączona z Emitentem;
- Hotel Żagań sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał pośrednio 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników. W dniu 20 lutego 2007 r. Hotel Żagań sp. z o.o. została połączona z Business Financial Construction sp. z o.o.;
- Hotel 500 sp. z o.o. - Emitent posiada 49% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Interlokum sp. z o.o. - Emitent posiada 99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;



- Pan Józef Wojciechowski - akcjonariusz Emitenta posiadający bezpośrednio 35,71% akcji oraz 35,71% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta;
- J.B Financial Trust sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż EHT posiadało 99,9%, a w okresie od 28 lutego 2006 r. do 29 września 2006 r. (data połączenia spółki z Emitentem) posiadała 100% udziałów w tej spółce;
- J.W. Agro sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż Emitent posiadał 49% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników zaś pozostałe 51% udziałów posiadał Pan Józef Wojciechowski; który od 30 marca 2007 r. posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników
- J.W. Construction - Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A. - Emitent posiada 75% akcji tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy;
- J.W. Construction International - spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Federacji Rosyjskiej - Emitent posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki;
- J.W. Consulting sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż 100% udziałów w tej spółce posiada Pan Józef Wojciechowski, ponadto Pan Józef Wojciechowski pełni funkcję Prezesa Zarządu J.W. Consulting sp. z o.o.
- J.W. Industries sp. z o.o. - od 8 stycznia 2007 r. Emitent posiada 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki, przed tą datą jedynym wspólnikiem spółki był Pan Józef Wojciechowski;
- JWojciechowski Investment SL z siedzibą w Hiszpanii - z uwagi na fakt, iż Pan Józef Wojciechowski posiada 9,67 % , a EHT S.A. posiada 87,09 % udziałów w tej spółce;
- Klub Sportowy Piłkarski Polonia Warszawa S.A. - Emitent posiada 100% akcji tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy;
- Królewski Port Żerań sp. z o.o. - z uwagi na sprawowanie przez Emitenta kontroli nad tą spółką w okresie od 8 września 2000 r. (data rejestracji) do 19 marca 2004 r. (data uchwały o postawieniu spółki w stan likwidacji). Umowa spółki Królewski Port Żerań sp. z o.o. przewidywała, że (i) w przypadku zarządu jednoosobowego - Prezes zarządu wybierany jest spośród kandydatów wskazanych przez J.W. Construction sp. z o.o., Emitenta oraz J.W. Industries sp. z o.o., (ii) w przypadku zarządu trzyosobowego - J.W. Construction sp. z o.o., Emitentowi oraz J.W. Industries sp. z o.o. przysługiwało prawo wskazania dwóch kandydatów na członków zarządu w tym Prezesa zarządu;
- Lokum sp. z o.o. - Emitent posiada 99,99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników zaś 0,01% udziałów posiada Interlokum sp. z o.o., spółka zależna Emitenta;
- Łucka InvestCo sp. z o.o. - Emitent posiadał 100% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników;
- Osoby wchodzące w skład kluczowego personelu kierowniczego Spółki, członkowie ich rodzin oraz podmioty z nimi powiązane;
- Project 55 sp. z o.o. - Emitent posiada 99,99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników zaś 0,01% udziałów posiada Interlokum sp. z o.o., spółka zależna Emitenta;
- Przedsiębiorstwo Turystyczne Czarny Potok S. A. - Emitent posiada 100% akcji tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy;
- REM S.A. - z uwagi na fakt, iż 100% akcji tej spółki posiadał Emitent, a obecnie 100% akcji posiada EHT S.A., jeden z akcjonariuszy Emitenta, pośrednio kontrolowany przez Pana Józefa Wojciechowskiego;
- Stadnina Mazowiecka sp. z o.o. - Emitent posiada 99,99% udziałów w Business Financial Construction sp. z o.o. będącej posiadaczem 100% udziałów tej spółki i takiej samej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników;
- TBS Marki sp. z o.o. - Emitent posiada 99,99% udziałów tej spółki i taką samą liczbę głosów na zgromadzeniu wspólników zaś 0,01% udziałów posiada Interlokum sp. z o.o., spółka zależna Emitenta;

- Three Emeralds Inversiones S.L z siedzibą w Hiszpanii - z uwagi na fakt, że w okresie od 26 maja do 16 grudnia 2004 r. Emitent posiadał 99% udziałów tej spółki;
- WB Holding S.A. - z uwagi na fakt, iż 99,99% akcji w spółce posiada Spółka Famhold S.A., będąca akcjonariuszem posiadającym 99,99% udziałów w luksemburskiej spółce EHT S.A., która to spółka jest jednym z akcjonariuszy Emitenta, a ponadto 99,9% akcji na okaziciela w spółce Famhold S.A. posiada bezpośrednio Pan Józef Wojciechowski;
- Zakłady Produkcji Metalowej „Metalcon” sp. z o.o., Zakład Produkcji Marmurów „Promar” sp. z o.o. oraz Zakład Produkcji Szalunków J.W. System sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż są one kontrolowane przez luksemburską spółkę WB Holding S.A., w której 99,99% akcji posiada spółka Famhold S.A., będąca akcjonariuszem posiadającym 99,99% udziałów w luksemburskiej spółce EHT S.A., która to spółka jest jednym z akcjonariuszy Emitenta, a ponadto 99,9% akcji na okaziciela w spółce Famhold S.A. posiada bezpośrednio Pan Józef Wojciechowski;
- Załubice Development sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż 100% udziałów w tej spółce posiadał Emitent, a obecnie 100% udziałów posiada EHT S.A., jeden z akcjonariuszy Emitenta, pośrednio kontrolowany przez Pana Józefa Wojciechowskiego;
- ZOZ Hermes sp. z o.o. - z uwagi na fakt, iż w okresie od 20 listopada 2001 r. do listopada 2005 r. Pani Katarzyna Szajnwald, osoba bliska Pana Józefa Wojciechowskiego, posiadała 51% udziałów, a WB Holding S.A. (spółka luksemburska, w której Famhold S.A. posiada ponad 99,9% akcji) 49% udziałów;
- ZPD Drewter sp. z o.o., w której w okresie od października 2001 r. do maja 2004 r. WB Holding S.A. posiadała 100% udziałów.

W okresie objętym zbadanymi informacjami finansowymi zamieszczonymi w Prospekcie i w okresie do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu Emitent był stroną przedstawionych poniżej transakcji z podmiotami powiązanymi. W ocenie Emitenta wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zawarte zostały na warunkach rynkowych. Z uwagi na fakt, iż w ramach prowadzonej działalności Emitent zawiera z podmiotami powiązanymi liczne standardowe umowy o stosunkowo niewielkiej wartości, jako kryterium wyboru umów dla celów prezentacyjnych przyjęto, iż przedstawione zostaną umowy, na podstawie których, w okresie objętym zbadanymi informacjami finansowymi zamieszczonymi w Prospekcie zrealizowane zostały transakcje o jednostkowej wartości powyżej 1.000.000 zł. Poniżej przedstawiono opis umów, spełniających wskazane kryterium. Ponadto, dodatkowe informacje na temat transakcji z podmiotami powiązanymi zawarte zostały w nocy 32 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy zamieszczonego w innej części niniejszego Prospektu.

## **2. Umowy dotyczące realizacji inwestycji**

### **2.1. Umowa z Przedsiębiorstwem Turystycznym Czarny Potok S. A.**

W dniu 1 marca 2006 r. Emitent zawarł z Przedsiębiorstwem Turystycznym „Czarny Potok” S.A. umowę o wykonanie zadania inwestycyjnego polegającego na realizacji inwestycji polegającej na modernizacji i rozbudowie Ośrodka Wypoczynkowy „Czarny Potok” wraz z infrastrukturą techniczną. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania zadania inwestycyjnego ustalono na 55.626.837 zł netto. Wykonawca udzielił Emitentowi 3 lat rękojmi na obiekt budowlany, z zastrzeżeniem, że na urządzenia w instalacjach sanitarnych, gazowych i elektrycznych, grzejników, podłóg, malowania, zieleni przyobiektowej udzielił 12 miesięcznej rękojmi.

### **2.2. Umowy zawarte pomiędzy Emitentem a Lokum sp. z o.o.**

W dniu 1 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Lokum sp. z o.o. umowę o przygotowanie inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bielawskiej w Konstancinie-Jeziornej. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania czynności przygotowawczych dla zadania inwestycyjnego, obejmujących m.in.

uzyskiwanie decyzji administracyjnych, obsługę geodezyjną, wykonanie oceny oddziaływania na środowisko oraz koncepcji gospodarki odpadami wynosi 1.680.590 zł.

W dniu 1 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Lokum sp. z o.o. umowę o wykonanie inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bielawskiej w Konstancinie-Jeziornej. Wynagrodzenie Emitenta ustalono na 46.022.858 zł. Okres rękojmi na obiekt budowlany wynosi trzy lata, z tym że dla wybranych elementów (urządzeń, instalacji sanitarnych, gazowych, elektrycznych, sprzętu malowania, podłóg, zieleni przyobiektowej) ustalono okres roczny.

### **2.3. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Interlokum sp. z o.o.**

W dniu 1 października 2005 r. Emitent zawarł z Interlokum sp. z o.o. umowę o wykonanie inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bukowińskiej w Warszawie. Wynagrodzenie Emitenta zostało ustalone na 76.455.531 zł. Zgodnie z aneksem do umowy termin zakończenia robót budowlanych został ustalony na dzień 31 grudnia 2007 r. Okres rękojmi na obiekt budowlany wynosi trzy lata, z tym że dla wybranych elementów (urządzeń, sprzętu malowania, podłóg, instalacji sanitarnych, gazowych, elektrycznych, zieleni przyobiektowej) ustalono okres roczny.

### **2.4. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Project 55 sp. z o.o.**

W dniu 28 stycznia 2005 r. Emitent zawarł z Project 55 sp. z o.o. umowę o wykonanie inwestycji polegającej na wybudowaniu obiektów mieszkalnych przy ul. Górczewskiej/Powstańców Śląskich w Warszawie. Wynagrodzenie zostało ustalone w wysokości 194.698.063 zł. Termin zakończenia robót został ustalony na 14 września 2007 r. Powyższa umowa była czterokrotnie zmieniana w formie aneksów. Ostatnim aneksem z dnia 20 grudnia 2006 r. została zmieniona wysokość wynagrodzenia na kwotę 264.227.799,06 zł.

### **2.5. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Łucka InvestCo sp. z o.o.**

W dniu 14 lutego 2005 r. Emitent zawarł ze spółką Łucka InvestCo sp. z o.o. umowę w przedmiocie dostawy, sprzedaży i montażu dwupoziomowych platform i automatów parkingowych na terenie inwestycji przy ul. Łuckiej 13/15 w Warszawie. Umowa przewidywała wynagrodzenie w wysokości 1.248.978 zł z tytułu sprzedaży i dostawy oraz 170.915 zł z tytułu montażu. Umowa przewidywała 36 miesięczną gwarancję na przedmiot umowy.

### **2.6. Umowa zawarta pomiędzy Łucka InvestCo sp. z o.o. a J.W. Construction sp. z o.o.**

W dniu 29 października 2001 r. J.W. Construction sp. z o.o. (spółka połączona z Emitentem) zawarła z Łucka InvestCo sp. z o.o. (spółka połączona z Emitentem) umowę o wykonanie inwestycji polegającej na budowie budynku mieszkalno-biurowego przy ul. Łuckiej 13/15 w Warszawie. Umowa przewidywała wynagrodzenie w wysokości 79.306.800 zł netto. Termin realizacji umowy został określony na dzień 30 września 2004 r. Umowa przewidywała następujące kary umowne: (i) za każdy dzień zwłoki w oddaniu przedmiotu umowy z przyczyn zawnionych przez J.W. Construction sp. z o.o. - 0,03% wynagrodzenia, (ii) za każdy dzień zwłoki w usunięciu wad stwierdzonych w okresie rękojmi - 0,5% wartości naprawianego elementu, którego zwłoka dotyczy, (iii) za odstąpienie od umowy z przyczyn zawnionych przez którąkolwiek ze stron - 10% wynagrodzenia umownego. Maksymalna wysokość kar umownych została określona na 10% wartości przedmiotu umowy. Umowa była trzykrotnie zmieniana w formie aneksu. Zmiany dokonywane w aneksach dotyczyły w szczególności zakresu prac, wynagrodzenia oraz terminu realizacji umowy. Powyższy opis uwzględnia wszystkie zmiany wprowadzone do treści pierwotnej umowy.

### **2.7. Umowa zawarta pomiędzy Hotel Żagań sp. z o.o. a J.W. Construction sp. z o.o.**

W dniu 25 lutego 2003 r. Hotel Żagań sp. z o.o. zawarła z J.W. Construction sp. z o.o. (spółka połączona z Emitentem) umowę o wykonanie inwestycji polegającej na budowie małego hotelu z zapleczem gastronomicznym na działce położonej w Żaganie przy ul. Dworcowej. Umowa przewidywała wynagrodzenie w wysokości 2.525.917,00 zł netto. Za odstąpienie przez kontrahenta od umowy z przyczyn zawinionych przez drugą stronę przysługuje kara umowna w wysokości 10% przysługującego wynagrodzenia. Termin zakończenia robót budowlanych ustalono na dzień przypadający po upływie 5 miesięcy od daty ich rozpoczęcia. Umowa została rozwiązana.

### **2.8. Umowa zawarta pomiędzy Hotel Malbork sp. z o.o. a J.W. Construction sp. z o.o.**

W dniu 25 listopada 2002r. Hotel Malbork sp. z o.o. zawarła z J.W. Construction sp. z o.o. (spółka połączona z Emitentem) umowę o wykonanie inwestycji polegającej na budowie małego hotelu z zapleczem gastronomicznym na działce gruntu położonej w Malborku-Kłodawie. Umowa przewidywała wynagrodzenie w wysokości 3.091.332 zł netto. Za odstąpienie przez kontrahenta od umowy z przyczyn zawinionych przez drugą stronę przysługuje kara umowna w wysokości 10% przysługującego wynagrodzenia. Termin zakończenia robót budowlanych ustalono na dzień przypadający po upływie 5 miesięcy od daty ich rozpoczęcia. Umowa została rozwiązana.

### **2.9. Umowa o zastępstwo inwestycyjne z dnia 2 grudnia 2002 r. zawarta pomiędzy spółką Królewski Port Żerań sp. z o.o. a Emitentem.**

W dniu 2 grudnia 2002 r. Emitent zawarł ze spółką Królewski Port Żerań sp. z o.o. umowę o zastępstwo inwestycyjne, polegającą na budowie obiektów stanowiących I Etap inwestycji „Królewski Port Żerań”, na gruncie położonym w Warszawie, w rejonie ul. Modlińskiej. Emitent wykonywał czynności zastępstwa inwestycyjnego we własnym imieniu, na rachunek zleceniodawcy. W wykonaniu umowy Emitent upoważniony był do zawierania umów i zaciągania zobowiązań wobec wszystkich uczestników procesu budowlanego. Wynagrodzenie z tytułu realizacji zadań objętych zastępstwem inwestycyjnym zostało określone na 3% wartości netto refakturowanego wynagrodzenia obciążającego inwestora zastępczego z tytułu umów zawartych z uczestnikami procesu inwestycyjnego, z tym, że łączna maksymalna wartość przedmiotu umowy została określona na kwotę 16.000.000 zł brutto. Umowa nie została wykonana, obecnie toczy się postępowanie z powództwa Emitenta opisane w Rozdziale XXXIII w punkcie 1.1 Prospektu.

## **3. Umowy o prace projektowe**

### **3.1. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Przedsiębiorstwem Turystycznym Czarny Potok S. A.**

W dniu 1 marca 2006 r. Emitent zawarł z Przedsiębiorstwem Turystycznym „Czarny Potok” S.A. umowę o wykonanie dokumentacji projektowej dla inwestycji polegającej na modernizacji i rozbudowie ośrodka wypoczynkowego „Czarny Potok” wraz z infrastrukturą techniczną, w tym sprawowanie nadzoru autorskiego. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania dokumentacji projektowej wynosi 2.536.105 zł netto. Okres rękojmi za wady projektowe wynosi trzy lata.

### **3.2. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Interlokum sp. z o.o.**

W dniu 1 października 2005 r. Emitent zawarł z Interlokum sp. z o.o. umowę o prace projektowe w ramach inwestycji polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bukowińskiej w Warszawie, Umowa obejmuje sprawowanie nadzoru autorskiego. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu wykonania dokumentacji projektowej wynosi 1.828.668 zł. Okres rękojmi za wady projektowe wynosi trzy lata.

### **3.3. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a Project 55 sp. z o.o.**

W dniu 25 kwietnia 2005 r. Emitent zawarł z Project 55 sp. z o.o. umowę o prace projektowe w ramach inwestycji polegającej na wybudowaniu obiektu mieszkalnego przy ul. Górczewskiej/Powstańców Śląskich w Warszawie. Umowa obejmuje wykonanie przez Emitenta projektu budowlanego wykonawczego, kosztorysu inwestorskiego, dokumentacji powykonawczej oraz sprawowanie nadzoru autorskiego. Wynagrodzenie przysługujące Emitentowi na podstawie umowy ustalono na kwotę 7.000.000 zł. Okres rękojmi za wady projektowe wynosi trzy lata.

### **3.4. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a J.W. Construction International sp. z o.o.**

W dniu 6 czerwca 2004 r. Emitent zawarł z J.W. Construction International sp. z o.o. umowę o wykonanie dokumentacji projektowo-technicznej w ramach inwestycji polegającej na wybudowaniu obiektu mieszkalnego przy ul. Dzierżyńskiego w 21 kwartale w mieście Kołomna Obwód Moskiewski, Federacja Rosyjska. Zgodnie z umową, została ona poprzedzona porozumieniem z dnia 3 czerwca 2004 r. o współpracy w zakresie budownictwa domów mieszkalnych wielorodzinnych na terytorium Federacji Rosyjskiej, zgodnie z którym strony zobowiązały się współpracować w dziedzinie realizacji programu budowy domów mieszkalnych na terenie miasta Kołomna. W myśl porozumienia strony mogą sobie okazywać wsparcie i pomoc w różnych dziedzinach, w tym także poprzez wykonywanie koncepcji i projektów budowlanych inwestycji oraz oddelegowanie kadry koniecznej do realizacji projektów budowlanych. Wynagrodzenie przysługujące Emitentowi na podstawie umowy ustalono na kwotę stanowiącą równowartość 28.250.000 rubli, jednak nie więcej niż 10% kosztu własnego budynku określonego na dzień wydania aktu potwierdzającego przyjęcie budynku do eksploatacji. Termin zapłaty strony ustaliły na 30 dni od doręczenia faktur, nie później niż do 30 kwietnia 2007 r. Umowa obowiązuje do zakończenia realizacji pierwszego budynku mieszkalnego w Kołomnie, za wyjątkiem postanowień dotyczących odpowiedzialności Emitenta za wadliwe przygotowanie dokumentacji projektowej, które obowiązują 3 lata po zakończeniu realizacji inwestycji. Umowa poddana jest prawu rosyjskiemu. Właściwym dla rozstrzygania sporów z umowy jest sąd arbitrażowy na terenie Federacji Rosyjskiej. W dniu 21 kwietnia 2007 r. strony zawarły aneks do umowy, w którym przedłużono ostateczny termin na przyjęcie dokumentacji sporządzonej przez Emitenta oraz dokonania zapłaty do dnia 31 lipca 2007 r.

## **4. Umowy o zastępstwo inwestycyjne**

### **4.1. Umowa z dnia 1 września 2001 r. o zastępstwo inwestycyjne zawarta pomiędzy Łucka InvestCo sp. o.o. a W.W. Project sp. z o.o.**

W dniu 1 września 2001 r. Łucka InvestCo sp. z o.o. zawarła z W.W. Project sp. z o.o. (spółki połączone z Emitentem) umowę o zastępstwo inwestycyjne, w tym sprawowanie nadzoru inwestorskiego. Z tytułu powyższej umowy zostało uiszczzone na rzecz W.W. Project sp. z o.o. wynagrodzenie z tytułu prowadzenia inwestycji w wysokości 200.000 zł oraz wynagrodzenie z tytułu sprawowania nadzoru inwestorskiego w wysokości 1.040.211 zł. W umowie zostały przewidziane następujące kary umowne: (i) w przypadku zwłoki W.W. Project sp. z o.o. w wykonaniu zobowiązań wynikających z umowy 0,1% za każdy dzień zwłoki, (ii) w przypadku odstąpienia od umowy w związku ze zwłoką w zapłacie wynagrodzenia 3% wstępnych kosztów zadania inwestycyjnego, oraz (iii) w przypadku odstąpienia kontrahenta od umowy w związku z faktem że W.W. Project sp. z o.o. w sposób zawiniony nie rozpoczęła wykonywania umowy lub przerwała ich wykonywania a opóźnienie lub przerwa trwały przez okres dłuższy niż 30 lub W.W. Project sp. z o.o. wykonywała swoje obowiązki w sposób wadliwy lub sprzeczny z umową 3% wstępnych kosztów zadania inwestycyjnego. Umowa była zmieniana w formie aneksów. Zmiany dotyczyły obsady inspektorów nadzoru inwestorskiego. Powyższy opis uwzględnia wszystkie zmiany wprowadzone do treści pierwotnej umowy.

#### **4.2. Umowa z dnia 18 maja 2005 r. o zastępstwo inwestycyjne zawarta pomiędzy Emitentem a Project 55 sp. z o.o.**

W dniu 18 maja 2005 r. Emitent zawarł z Project 55 sp. z o.o. umowę o zastępstwo inwestycyjne, w tym sprawowanie nadzoru inwestorskiego dla inwestycji polegającej na wybudowaniu obiektu mieszkalnego przy ul. Górczewskiej/Powstańców Śląskich w Warszawie. Umowa przewidywała wynagrodzenie Emitenta z tytułu prowadzenia inwestycji w wysokości 562.500 zł oraz wynagrodzenie z tytułu sprawowania nadzoru inwestorskiego w wysokości 1.635.000 zł.

### **5. Umowy o obsługę handlowo-marketingową**

#### **5.1. Umowa zawarta przez Emitenta z Business Financial Construction sp. z o.o.**

W dniu 15 stycznia 2004 r. Emitent zawarł z Business Financial Construction sp. z o.o. umowę o obsługę handlowo-marketingową, w szczególności polegającą na przedstawianiu potencjalnym klientom oferty produktów oferowanych przez Emitenta. Za wykonanie prac będących przedmiotem niniejszej umowy Business Financial Construction sp. z o.o. przysługuje wynagrodzenie miesięczne w wysokości odpowiadającej 100% łącznych wydatków poniesionych w związku wykonaniem niniejszej umowy powiększonych o 1%. Umowa została zawarta na czas nieokreślony z możliwością jej rozwiązania za jednomiesięcznym okresem wypowiedzenia. Umowa może zostać rozwiązana ze skutkiem natychmiastowym przez każdą ze stron w przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania umowy przez drugą stronę.

#### **5.2. Umowa zawarta przez Emitenta z Lokum sp. z o.o.**

W dniu 1 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Lokum sp. z o.o. umowę o obsługę handlowo-marketingową inwestycji budowy zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bielawskiej w Konstancinie-Jeziornej. Umowa obejmuje w szczególności przedstawianie potencjalnym klientom produktów Lokum sp. z o.o., przygotowanie dokumentów do umów sprzedaży, reprezentowanie Lokum sp. z o.o. na targach i innych imprezach. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu tej umowy wynosi 1.335.000 zł.

#### **5.3. Umowa zawarta przez Emitenta z Interlokum sp. z o.o.**

W dniu 30 września 2005 r. Emitent zawarł z Interlokum sp. z o.o. umowę o obsługę handlowo-marketingową inwestycji budowy zespołu budynków mieszkalnych przy ul. Bukowińskiej w Warszawie. Umowa obejmuje w szczególności reprezentowanie Interlokum sp. z o.o. na targach, pomoc w przygotowywaniu dokumentów do umów sprzedaży oraz oferowania sprzedaży mieszkań potencjalnym klientom. Wynagrodzenie Emitenta z tej umowy wynosi 1.935.000 zł.

#### **5.4. Umowa zawarta przez Emitenta z Project 55 sp. z o.o.**

W dniu 1 lutego 2005 r. Emitent zawarł z Project 55 sp. z o.o. umowę o obsługę handlowo-marketingową inwestycji budowy obiektu mieszkalnego przy ul. Górczewskiej/Powstańców Śląskich w Warszawie. Umowa obejmuje w szczególności reprezentowanie Project 55 sp. z o.o. na targach, pomoc w przygotowywaniu dokumentów do umów sprzedaży oraz oferowania sprzedaży mieszkań potencjalnym klientom. Wynagrodzenie przysługujące Emitentowi na podstawie umowy ustalono na kwotę 10.567.500 zł.

#### **5.5. Umowa zawarta przez Emitenta z Łucka InvestCo sp. z o.o.**

W dniu 1 października 2003 r. Emitent zawarł ze spółką Łucka InvestCo sp. z o.o. umowę o obsługę handlowo-marketingową inwestycji przy ul. Łuckiej 13/15 w Warszawie. Umowa obejmuje w szczególności przedstawianie potencjalnym klientom produktów Łucka InvestCo sp. z o.o., przygotowanie dokumentów do

umów sprzedaży, reprezentowanie Łucka InvestCo sp. z o.o. na targach i innych imprezach. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu tej umowy wynosi 2.400.000 zł.

## **6. Pożyczki udzielone przez Emitenta Podmiotom Powiązanym**

### **6.1. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a J.W. Construction International**

W dniu 20 października 2004 r. Emitent zawarł z J.W. Construction International umowę pożyczki przeznaczonej na rozwój działalności gospodarczej na kwotę 991.000 USD. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 15 stycznia 2008 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na LIBOR 1M + 2,5%. Pożyczka była niezabezpieczona. Pożyczka została spłacona.

### **6.2. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Interlokum sp. z o.o.**

W dniu 1 lipca 2005 r. Emitent zawarł z Interlokum sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 6.722.754 zł. Pożyczka przeznaczona jest na zakup nieruchomości - działki gruntu 8.877 m<sup>2</sup>, k.w. WA2M/00388545/6. Zgodnie z aneksem, pozostała do spłaty kwota pożyczki w wysokości 4.553.708,24 zł zostanie spłacona po zakończeniu budowy z wpłat z tytułu sprzedaży lokali mieszkalnych oraz po spłacie kredytu udzielonego przez PKO BP. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka jest niezabezpieczona.

### **6.3. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Lokum sp. z o.o.**

W dniu 1 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Lokum sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 1.680.589,63 zł. Pożyczka przeznaczona jest na czynności przygotowawcze dla inwestycji przy ul. Bielawskiej w Konstancinie-Jeziornej. Zgodnie z aneksem do umowy termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 30 czerwca 2007 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka jest niezabezpieczona.

### **6.4. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Łucka InvestCo sp. z o.o.**

W dniu 21 czerwca 2005 r. Emitent zawarł z Łucka InvestCo sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 6.109.264 zł. Środki na udzielenie pożyczki pochodzą z kredytu zaciągniętego przez Emitenta w BOŚ S.A. Umowę pożyczki zawarto na okres obowiązywania umowy kredytowej, z której sfinansowano pożyczkę. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 1M + 3%. Pożyczka była niezabezpieczona. Pożyczkodawca oświadczył, iż przenosi na Bank Ochrony Środowiska S.A. przysługujące mu wierzytelności z tytułu umów, które zostały lub zostaną zawarte z nabywcami lokali znajdujących się w budynku przy ul. Łuckiej 15 celem zabezpieczenia roszczeń przysługujących BOŚ S.A. z tytułu umowy kredytu, z której sfinansowano pożyczkę. Pożyczka została spłacona.

### **6.5. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Three Emeralds Inversiones S.L.**

W dniu 26 maja 2004 r. Emitent zawarł ze spółką Three Emeralds Inversiones S.L. umowę pożyczki na kwotę 1.201.500 EUR. Pożyczka była przeznaczona na zakup nieruchomości położonych w Hiszpanii i pokrycie kosztów związanych z tym zakupem. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2007 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na LIBOR + 1,6%. Umowa została zawarta pod prawem polskim. Pożyczka została spłacona w wykonaniu umowy przelewu wierzytelności zawartej w dniu 8 października 2004r. pomiędzy Emitentem a Panem Józefem Wojciechowskim. Na podstawie w.w. umowy Emitent przelał na Pana Józefa Wojciechowskiego swoją wierzytelność w stosunku do spółki Three Emeralds Inversiones S.L., w zamian za co Pan Józef Wojciechowski zapłacił Emitentowi równowartość kwoty 1.201.500 EUR w PLN według średniego kursu EUR w NBP z dnia 8 października 2004 r.

#### **6.6. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a REM S.A.**

W dniu 23 marca 2006 r. Emitent zawarł z REM S.A. umowę pożyczki na prowadzenie działalności gospodarczej na kwotę 2.767.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 23 marca 2008 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka była niezabezpieczona. Pożyczka została spłacona w imieniu REM S.A. przez EHT S.A. zgodnie z postanowieniami dyspozycji, co do sposobu wypłaty dywidendy przysługującej EHT S.A. za okres 2002 - 2003, z dnia 10 sierpnia 2006 r. Zgodnie z ww. dyspozycją EHT S.A. zobowiązała Emitenta do potrącenia z dywidendy należnej EHT S.A. kwoty 2.874.137,15 zł na poczet spłaty pożyczek, których Emitent udzielił spółce REM S.A.

#### **6.7. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Panem Józefem Wojciechowskim**

W dniu 1 lipca 2005 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim umowę pożyczki na kwotę 1.500.000 zł. Umowa przewidywała, że pożyczka będzie wypłacana w częściach, każdorazowo na wniosek Pana Józefa Wojciechowskiego. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 1 lipca 2009 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka była niezabezpieczona. Zgodnie z postanowieniami dyspozycji z dnia 10 sierpnia 2006 r., co do sposobu wypłaty dywidendy przysługującej EHT S.A. od Emitenta za okres 2002 - 2003, EHT S.A. zobowiązała Emitenta do wypłaty części należnej EHT S.A. dywidendy tj. kwoty 6.000.000 zł na rzecz Józefa Wojciechowskiego z tytułu udzielonej mu przez EHT S.A. pożyczki. W konsekwencji Emitent dokonał potrącenia części kwoty którą zobowiązany był wypłacić Józefowi Wojciechowskiemu, na podstawie opisanej powyżej dyspozycji z kwoty udzielonej Józefowi Wojciechowskiemu przez Emitenta przedmiotowej pożyczki w wysokości 1.500.000 zł.

#### **6.8. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Construction Invest sp. z o.o.**

W dniu 5 października 2006 r. Emitent zawarł z Construction Invest sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 2.754.117 zł. Pożyczka została udzielona w celu sfinansowania nabycia nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie (działka nr 5/1 z obrębem 1-10-73, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00110066/5). Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2007 r.

### **7. Pożyczki udzielone Emitentowi przez Podmioty Powiązane**

#### **7.1. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Abimel Trading sp. z o.o. w likwidacji**

W dniu 28 marca 2006 r. Emitent zawarł z Abimel Trading sp. z o.o. w likwidacji umowę pożyczki na kwotę 1.050.000 zł przeznaczoną na prowadzenie działalności gospodarczej. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 marca 2007 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka jest niezabezpieczona. Aneksem z dnia 28 marca 2007 r. termin spłaty pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007 r.

#### **7.2. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a Łucka InvestCo sp. z o.o.**

W dniu 23 marca 2006 r. Emitent zawarł z Łucka InvestCo sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 3.000.000 zł przeznaczoną na prowadzenie działalności gospodarczej Emitenta. W umowie zapisano, że pożyczka będzie wypłacana pożyczkobiorcy w transzach według jego potrzeb. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 18 maja 2008 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Pożyczka była niezabezpieczona. W dniu 3 lipca 2006 r. strony zawarły aneks do umowy, na mocy którego zwiększono kwotę pożyczki do wysokości 5.000.000 zł. Aneksem z dnia 16 sierpnia 2006 r. kwota pożyczki została ostatecznie zwiększona do wysokości 9.000.000 zł. W związku z połączeniem Emitenta z Łucka InvestCo sp. z o.o. pożyczka wygasła.



### 7.3. Umowy pożyczki zawarte pomiędzy Emitentem a TBS Marki sp. z o.o.

W dniu 29 sierpnia 2006 r. Emitent zawarł z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na prowadzenie działalności gospodarczej na kwotę 1.500.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2006 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco* oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawiera zapis, w którym Emitent – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną kwotę odpowiadającą kwocie głównej pożyczki. W dniu 31 grudnia 2006 r. strony zawarły aneks do umowy, na mocy którego przedłużono termin spłaty pożyczki do dnia 31 maja 2007 r.

W dniu 27 września 2004 r. Emitent zawarł z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 2.000.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2005 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco*, oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawierała zapis, w którym Emitent – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną kwotę 3.000.000 zł. Pożyczka została rozliczona w dniu 31 grudnia 2005 r. w formie potrącenia, zgodnie z postanowieniami przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości zawartej przez Emitenta z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. (umowa opisana w Rozdziale XXXII pkt 11.1). W szczególności TBS Marki sp. z o.o. jako wierzyciel Emitenta z tytułu zawartych pomiędzy stronami umów pożyczek, dokonał potrącenia kwoty umownej z długu o łącznej wartości 13.000.976,84 zł.

### 7.4. Umowy pożyczki zawarte pomiędzy J.W. Construction sp. z o.o. (następnie połączoną z Emitentem) a TBS Marki sp. z o.o.

W dniu 28 listopada 2002 r. J.W. Construction sp. z o.o. zawarła z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 1.000.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 30 czerwca 2006 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco* oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawierała zapis, w którym pożyczkobiorca – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną kwotę 1.500.000 zł. Pożyczka została rozliczona w dniu 31 grudnia 2005 r. w formie potrącenia, zgodnie z postanowieniami przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości zawartej przez Emitenta z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. (umowa opisana w Rozdziale XXXII pkt 11.1). W szczególności TBS Marki sp. z o.o. jako wierzyciel Emitenta z tytułu zawartych pomiędzy stronami umów pożyczek, dokonał potrącenia kwoty umownej z długu o łącznej wartości 13.000.976,84 zł.

W dniu 10 grudnia 2002 r. J.W. Construction sp. z o.o. zawarła z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 1.000.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 30 czerwca 2006 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco* oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawierała zapis, w którym pożyczkobiorca – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną kwotę 1.500.000 zł. Pożyczka została rozliczona w dniu 31 grudnia 2005 r. w formie potrącenia, zgodnie z postanowieniami przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości zawartej przez Emitenta z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. (umowa opisana w Rozdziale XXXII pkt 11.1). W szczególności TBS Marki sp. z o.o. jako wierzyciel Emitenta z tytułu zawartych pomiędzy stronami umów pożyczek, dokonał potrącenia kwoty umownej z długu o łącznej wartości 13.000.976,84 zł.

W dniu 6 lutego 2003 r. J.W. Construction sp. z o.o. zawarła z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 2.000.000 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 30 czerwca 2006 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco* oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawierała zapis, w którym pożyczkobiorca – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną

kwotę nie większą niż wymagalne wierzytelności z umowy pożyczki. Pożyczka została rozliczona w dniu 31 grudnia 2005 r. w formie potrącenia, zgodnie z postanowieniami przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości zawartej przez Emitenta z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. (umowa opisana w Rozdziale XXXII pkt 11.1). W szczególności TBS Marki sp. z o.o. jako wierzyciel Emitenta z tytułu zawartych pomiędzy stronami umów pożyczek, dokonał potrącenia kwoty umownej z długu o łącznej wartości 13.000.976,84 zł.

W dniu 1 kwietnia 2003 r. J.W. Construction sp. z o.o. zawarła z TBS Marki sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 1.000.000 zł. Ostateczny termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2005 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 3M + 2%. Zabezpieczenia pożyczki stanowią: weksel *in blanco* oraz oświadczenie o poddaniu się egzekucji. Ponadto umowa zawierała zapis, w którym pożyczkobiorca – w razie nie spłacenia pożyczki w terminie - zobowiązuje się dokonać na pożyczkobiorcę przelewu przysługujących mu wierzytelności na łączną kwotę 1.500.000 zł. Emitent spłacił częściowo pożyczkę w dniu 30 listopada 2003 r. oraz w kwietniu 2004 r., do wysokości 800.000 zł. Pozostała kwota 800.000 zł została ostatecznie rozliczona w dniu 31 grudnia 2005 r. w formie potrącenia, zgodnie z postanowieniami przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości zawartej przez Emitenta z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. (umowa opisana w Rozdziale XXXII pkt 11.1). W szczególności TBS Marki sp. z o.o. jako wierzyciel Emitenta z tytułu zawartych pomiędzy stronami umów pożyczek, dokonał potrącenia kwoty umownej z długu o łącznej wartości 13.000.976,84 zł.

#### **7.5. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a J.W. Industries sp. z o.o.**

W dniu 2 września 2004 r. Emitent zawarł z J.W. Industries sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 3.100.000 zł. Ostateczny termin spłaty pożyczki wyznaczono na 31 grudnia 2004 r. Oprocentowanie pożyczki ustalono na WIBOR 1M + 2% rocznie. W dniu 1 marca 2005 r. strony zawarły porozumienie na mocy którego ustaliły, że w ramach zwrotu pożyczki z odsetkami Emitent będzie płacił wskazane przez J.W. Industries sp. z o.o. zobowiązania na rzecz podmiotów trzecich, a wpłacone kwoty będą kompensowane z kwotą należnych odsetek i kwotą główną pożyczki. Umowa była zmieniana aneksem nr 1 z dnia 30 grudnia 2004 r., aneksem nr 2 z dnia 29 czerwca 2005 r. aneksem nr 2A z dnia 29 czerwca 2006 r., oraz aneksem 3 z dnia 23 kwietnia 2007 r. w których strony umowy przedłużały termin spłaty pożyczki - ostatecznie do 30 września 2007 r. Pożyczka została częściowo rozliczona w formie potrącenia wierzytelności w wysokości 3.172.000 zł, jaką Emitent posiadał w stosunku do J.W. Industries sp. z o.o. z tytułu wadliwego wykonania 44 modułów hotelowych, z wierzytelnością z tytułu opisywanej umowy pożyczki. Na chwilę obecną stan zadłużenia z tytułu umowy pożyczki wynosi 128.583,92 zł.

#### **7.6. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Panem Józefem Wojciechowskim a J.W. Construction sp. z o.o. (następnie połączoną z Emitentem)**

W dniu 2 kwietnia 2002 r. Pan Józef Wojciechowski zawarł z J.W. Construction sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 1.000.000 USD. Pożyczka była przeznaczona na wykup weksli przez J.W. Construction sp. z o.o. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 30 czerwca 2002 r. Na podstawie aneksów z dnia 12 czerwca 2002 r., 2 kwietnia 2002 r. oraz 4 listopada 2004 r. termin spłaty wydłużono ostatecznie do dnia 31 grudnia 2004 r. Pożyczka była niezabezpieczona. Pożyczka została spłacona w wykonaniu umowy przelewu wierzytelności zawartej w dniu 8 października 2004 r. pomiędzy Emitentem a Panem Józefem Wojciechowskim. Na podstawie tej umowy Emitent przelał na Pana Józefa Wojciechowskiego swoją wierzytelność w stosunku do spółki Three Emeralds Inversiones S.L., w zamian za co Pan Józef Wojciechowski zapłacił Emitentowi równowartość kwoty 1.201.500 EUR w PLN według średniego kursu EUR w NBP z dnia 8 października 2004 r.

#### **7.7. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Panem Józefem Wojciechowskim a Emitentem**

W dniu 2 kwietnia 2002 r. Pan Józef Wojciechowski zawarł z Emitentem umowę pożyczki na kwotę 600.000 USD. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na 30 czerwca 2002 r. Pożyczka była niezabezpieczona. Na podstawie aneksów z dnia 25 czerwca 2002 r., 20 września 2002 r. oraz 30 czerwca 2003 r. termin spłaty wydłużono ostatecznie do dnia 30 czerwca 2004 r. Aneks z 20 września 2002 r. potwierdzał również częściową spłatę pożyczki do wysokości 476.332,52 USD na dzień zawarcia tego aneksu. Pozostała kwota pożyczki została spłacona w wykonaniu umowy przelewu wierzytelności zawartej w dniu 8 października 2004 r. pomiędzy Emitentem a Panem Józefem Wojciechowskim. Na podstawie tej umowy Emitent przelał na Pana Józefa Wojciechowskiego swoją wierzytelność w stosunku do spółki Three Emeralds Inversiones S.L., w zamian za co Pan Józef Wojciechowski zapłacił Emitentowi równowartość kwoty 1.201.500 EUR w PLN według średniego kursu EUR w NBP z dnia 8 października 2004 r.

#### **7.8. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emitentem a J.B. Financial Trust sp. z o.o.**

W dniu 30 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z J.B. Financial Trust sp. z o.o. umowę pożyczki na kwotę 10.648.600 zł. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na dzień 30 grudnia 2008 r. Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone w wysokości 3M WIBOR + 2%. Pożyczka była niezabezpieczona. Pożyczka wygasła w związku z połączeniem Emitenta z J.B. Financial Trust sp. z o.o.

#### **7.9. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy EHT S.A a Emitentem**

W dniu 1 grudnia 2006 r. Emitent zawarł z EHT S.A. umowę pożyczki na kwotę 7.463.020,18 zł przeznaczonej na prowadzenie działalności gospodarczej Emitenta. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na dzień 31 grudnia 2007 r. Oprocentowanie pożyczki oznaczono na WIBOR 3M + 2% rocznie. Pożyczka była niezabezpieczona. W dniu 2 stycznia 2007 r. Emitent zawarł porozumienie z EHT S.A., zgodnie z którym strony dokonały potrącenia wzajemnych zobowiązań i należności z tytułu przedmiotowej pożyczki oraz nabycia przez EHT S.A. akcji REM S.A. do kwoty 7.463.020,18 zł. Opis nabycia akcji REM S.A. zamieszczono w rozdziale XXXII pkt. 10.3 Prospektu.

#### **7.10. Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Panem Józefem Wojciechowskim a Emitentem**

W dniu 1 grudnia 2006 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim umowę pożyczki na kwotę 27.682.223,05 zł przeznaczonej na prowadzenie działalności gospodarczej Emitenta. Termin spłaty pożyczki wyznaczono na dzień 31 grudnia 2007 r. Oprocentowanie pożyczki oznaczono na WIBOR 3M + 2% rocznie. Pożyczka jest niezabezpieczona.

W dniu 27 lutego 2007 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim porozumienie do umowy pożyczki zawartej w dniu 1 grudnia 2006 r., w którym Emitent oświadczył, iż zamierza dokonać przedterminowej spłaty części pożyczki w wysokości 1.098.658,47 zł, a Pan Józef Wojciechowski wyraził zgodę na taką spłatę. Porozumienie przewidywało, iż sposób spłaty części pożyczki zostanie wskazany Emitentowi przez Pana Józefa Wojciechowskiego w osobnej pisemnej dyspozycji.

W dniu 7 marca 2007 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim porozumienie do umowy pożyczki zawartej w dniu 1 grudnia 2006 r., w którym Emitent oświadczył, iż zamierza dokonać przedterminowej spłaty części pożyczki w wysokości 1.500.000 zł, a Pan Józef Wojciechowski wyraził zgodę na taką spłatę. Porozumienie przewidywało, iż sposób spłaty części pożyczki zostanie wskazany Emitentowi przez Pana Józefa Wojciechowskiego w osobnej pisemnej dyspozycji.

W dniu 2 kwietnia 2007 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim porozumienie do umowy pożyczki zawartej w dniu 1 grudnia 2006 r., w którym Emitent oświadczył, iż zamierza dokonać przedterminowej spłaty części pożyczki w wysokości 9.473.800 zł, a Pan Józef Wojciechowski wyraził zgodę na taką spłatę. Porozumienie przewidywało, iż sposób spłaty części pożyczki zostanie wskazany Emitentowi przez Pana Józefa Wojciechowskiego w osobnej pisemnej dyspozycji. W tym samym dniu Józef Wojciechowski

zgodził się na potrącenie kwoty 9.380.000 zł z zobowiązaniami z tytułu nabycia od Emitenta udziałów w J.W. Agro sp. z o.o.. Opis porozumienia zamieszczono w Rozdziale XXXII w pkt 10.1

#### **8. Poręczenia udzielone przez Emitenta spółkom z Grupy**

Spółka udzieliła sześciu poręczeń za kredyty zaciągnięte przez TBS Marki sp. z o.o. na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego S.A. do łącznej kwoty 22.400.000 zł, tj.:

- poręczenie z dnia 14 lipca 2000 r. do kwoty 4.200.000 zł za kredyt na sfinansowanie przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlanego Krajowego Funduszu Mieszkania zgodnie z umową kredytową nr 12001367/122/2000 (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 3.1 Prospektu);
- poręczenie z dnia 8 kwietnia 2002 r. do kwoty 1.400.000 zł za kredyt na sfinansowanie przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlanego Krajowego Funduszu Mieszkania zgodnie z umową kredytową nr 12001367/13/2002 (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 3.6 Prospektu);
- poręczenie z dnia 7 czerwca 2002 r. do kwoty 4.200.000 zł za kredyt na sfinansowanie przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlanego Krajowego Funduszu Mieszkania zgodnie z umową kredytową nr 12001367/44/2002 (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 3.5 Prospektu);
- poręczenie z dnia 11 lipca 2002 r. do kwoty 8.500.000 zł za kredyt na sfinansowanie przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlanego Krajowego Funduszu Mieszkania zgodnie z umową kredytową nr 12001367/74/2002 (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 3.3 Prospektu);
- poręczenie z dnia 12 sierpnia 2002 r. do kwoty 3.500.000 zł za kredyt na sfinansowanie przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlanego Krajowego Funduszu Mieszkania zgodnie z umową kredytową nr 12001367/103/2002 (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 3.4 Prospektu).

Ponadto Spółka udzieliła ponadto trzech innych poręczeń za kredyty bankowe zaciągnięte przez trzy inne spółki z Grupy:

- w dniu 21 lutego 2005 r. za Project 55 sp. z o.o. za kredyt na kwotę 40.000.000 zł udzielony przez Bank Millennium S.A. na podstawie umowy kredytowej z dnia 28 stycznia 2005 r. (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 4.1 Prospektu);
- w dniu 1 czerwca 2006 r. za Lokum sp. z o.o. za kredyt na kwotę 16.500.000 zł udzielony przez Bank Millennium S.A. na podstawie umowy kredytowej z dnia 1 czerwca 2006 r. (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 5.1 Prospektu);
- Spółka jest także poręczycielem weksła własnego in blanco wystawionego przez Interlokum sp. z o.o. na rzecz PKO BP S.A. na zabezpieczenie kredytu na kwotę 20.600.000 zł na podstawie umowy z dnia 24 maja 2006 r. (opis umowy kredytowej znajduje się w Rozdziale XXXVI punkcie 6.1 Prospektu).

#### **9. Umowy z Zakładem Produkcji Metalowej „Metalcon” sp. z o.o.**

Poniżej opisano cztery umowy, których jednostkowa wartość przekracza 1.000.000 zł. Zgodnie z tymi umowami, gwarancja na wykonane przez Metalcon sp. z o.o. prace wynosi 1 rok, a rękojmia 3 lata o ile poniżej

nie opisano inaczej. Kary umowne przewidziane w umowie wynoszą zwykle w przypadku opóźnienia 0,5% wynagrodzenia za dany etap liczonego za każdy dzień opóźnienia (nie mniej niż 300 zł za dzień) oraz 30% wynagrodzenia za etap robót zgłoszony do odbioru po terminie jeśli wykonawca zaniecha obowiązku zgłoszenia gotowości do odbioru robót w terminie. Odstąpienie od umowy przez Emitenta nie wyklucza możliwości naliczenia kar umownych. Emitent jest uprawniony do dochodzenia odszkodowania przewyższającego zastrzeżone kary umowne. W większości umów zawarto możliwość naliczenia przez Emitenta kary umownej w wysokości 10% wynagrodzenia należnego Metalcon sp. z o.o. w przypadku odstąpienia od umowy z przyczyn leżących po stronie Metalcon sp. z o.o.

W dniu 16 czerwca 2003 r. Emitent zawarł z Metalcon umowę o wykonanie konstrukcji stalowych. Łączna wartość umowy wynosi 2.008.000 zł. Termin realizacji umowy został przewidziany na okres od 25 czerwca 2003 r. do 31 października 2003 r. Umowa była czterokrotnie zmieniana, ostatnio aneksem z dnia 6 września 2004 r.

W dniu 10 maja 2005 r. Emitent zawarł z Metalcon umowę o wykonanie, dostawę i montaż ślusarki stalowej. Łączna wartość umowy wynosi 1.654.092,44 zł. Termin realizacji umowy określono na okres od 1 lipca 2005 r. do 6 października 2006 r.

W dniu 12 lutego 2007 r. Emitent zawarł z Metalcon umowę o wykonanie, dostawę i montaż ślusarki aluminiowej i inne prace na osiedlu Skarpa IV w Warszawie przy ul. Bukowińskiej. Łączna wartość umowy wynosi 2.050.000 zł. Termin realizacji umowy określono na 30 czerwca 2007 r. Aneksem 1 do umowy zawartym w dniu 1 marca 2007 r. strony ustaliły wynagrodzenie w formie ryczałtu w kwocie 2.050.000 zł. netto, w tym za dostawę konstrukcji i szkła- 1.681.000 zł, a za montaż konstrukcji i szklenie - 369.000 zł. Termin realizacji umowy określono na 30 lipca 2007 r.

W dniu 4 kwietnia 2007 r. Emitent zawarł z Metalcon umowę o wykonanie, dostawę i montaż ślusarki budowlanej stalowej. Łączna wartość umowy wynosi 4.090.684,31 zł. Termin realizacji umowy określono na okres od 16 kwietnia 2007 r. do 30 września 2007 r.

#### **10. Umowy sprzedaży udziałów zawierane przez Emitenta z podmiotami powiązanymi**

Poniżej zamieszczono umowy sprzedaży udziałów jakie w okresie objętym zbadanymi informacjami finansowymi Emitent zawierał z podmiotami powiązanymi. Dodatkowo w pkt 11.2 poniżej zamieszczono informację nt. objęcia przez Emitenta 27.677 udziałów o wartości nominalnej 1.000 PLN każdy w spółce Łucka Development sp. z o.o. (obecnie Załubice Development sp. z o.o.).

##### **10.1. Umowa sprzedaży udziałów zawarta pomiędzy Panem Józefem Wojciechowskim a Emitentem**

W dniu 12 lutego 2007 r. Emitent zawarł z Panem Józefem Wojciechowskim przedwstępną umowę sprzedaży posiadanych przez Emitenta 173.419 istniejących oraz nowoutworzonych udziałów w J.W. Agro sp. z o.o. Wynagrodzenie z tytułu sprzedaży zostało ustalone na kwotę 8.670.950 zł. Umowa przewiduje zawarcie umowy ostatecznej sprzedaży w terminie 21 dni po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego spółki J.W. Agro sp. z o.o., nie później jednak niż do 31 marca 2007 r. W dniu 30 marca 2007 r. strony zawarły ostateczną umowę sprzedaży 173.419 istniejących oraz nowoutworzonych udziałów w J.W. Agro sp. z o.o. za kwotę 9.380.000 zł. Cena nabycia udziałów została potrącona z części wierzytelności Pana Józefa Wojciechowskiego względem Emitenta z tytułu pożyczki. Opis porozumienia zamieszczono w Rozdziale XXXII w pkt 7.10

### **10.2. Umowa sprzedaży udziałów zawarta pomiędzy Emitentem a Business Financial Construction sp. z o.o.**

W dniu 19 lipca 2004 r. Business Financial Construction sp. z o.o. zawarła z Emitentem umowę sprzedaży na rzecz Emitenta 1.050 udziałów spółki „Hotel Wygoda” sp. z o.o. (spółka połączona później z Emitentem) o wartości nominalnej 1.000 zł każdy o łącznej wartości 1.050.000 zł. Cena sprzedaży jest płatna w ratach – ostatnia rata płatna do dnia 31 grudnia 2007 r.

### **10.3. Umowy sprzedaży udziałów zawarte pomiędzy Emitentem a EHT S.A.**

W dniu 27 lutego 2006 r. Emitent oraz EHT S.A. zawarły umowę sprzedaży na rzecz EHT S.A. 28.667 udziałów, stanowiących 100% kapitału zakładowego w spółce Załubice Development sp. z o.o., o wartości nominalnej 1000 zł każdy, za łączną kwotę 31.863.333 zł.

Ponadto, w dniu 28 lutego 2006 r. Emitent oraz EHT S.A. zawarły umowę sprzedaży na rzecz Emitenta 33.931 udziałów w spółce JB Financial Trust sp. z o.o. (spółka połączona następnie z Emitentem), o wartości nominalnej 100 zł każdy, za łączną kwotę 3.393.100 zł.

Zgodnie z postanowieniami opisanych powyżej umów, sposób zapłaty cen sprzedaży został uregulowany odrębnym porozumieniem z dnia 31 marca 2006 r. zawartym pomiędzy EHT S.A., JB Financial Trust sp. z o.o. i Emitentem. Zgodnie z przedmiotowym porozumieniem, Emitent zobowiązany był wobec EHT S.A. do zapłaty kwoty 3.393.100 zł tytułem ceny sprzedaży za zakupione udziały w J.B. Financial Trust sp. z o.o. EHT S.A. była zobowiązana do zapłaty na rzecz Emitenta kwoty 31.863.333 zł tytułem ceny sprzedaży za zakupione udziały w spółce Załubice Development sp. z o.o. (na podstawie umowy z dnia 27 lutego 2006 r.). Jednocześnie, w porozumieniu wskazane zostało zobowiązanie JB Financial Trust sp. z o.o. do wypłaty na rzecz EHT S.A. dywidendy w łącznej kwocie 11.931.323,70 zł oraz informacja że J.B Financial Trust sp. z o.o. zawarła z Emitentem w dniu 30 grudnia 2005 r. umowę pożyczki na kwotę 10.648.600 zł. Opis umowy zamieszczono w Rozdziale XXXII w pkt 7.8.

Strony niniejszego porozumienia postanowiły o dokonaniu rozliczenia wzajemnych należności w tytułu wymienionych w nim umów oraz należnej dywidendy. EHT S.A. za zgodą Emitenta dokonała potrącenia swoich wierzytelności wobec Emitenta z tytułu ceny sprzedaży udziałów w JB Financial Trust sp. z o.o. w wysokości 3.393.000 zł. z częścią jej zobowiązań wobec Emitenta z tytułu ceny nabycia udziałów w Załubice Development sp. z o.o. Ponadto EHT S.A. za zgodą Emitenta wskazała JB Financial Trust sp. z o.o. jako podmiot zobowiązany do wypłaty kwoty 11.600.000 zł. tytułem zapłaty w imieniu EHT S.A. części ceny nabycia udziałów w Załubice Development sp. z o.o. Jednocześnie JB Financial Trust sp. z o.o., za zgodą EHT S.A. wskazała Emitenta jako podmiot zobowiązany wobec JB Financial Trust sp. z o.o. z tytułu umowy pożyczki do wypłaty na rzecz EHT S.A. dywidendy w łącznej kwocie 11.600.000 zł. Ostatecznie Emitent oraz JB Financial Trust sp. z o.o. dokonały potrącenia wzajemnych zobowiązań w łącznej kwocie 11.600.000 zł.

W dniu 3 sierpnia 2006 r. Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę o wypłacie na rzecz EHT S.A. dywidendy za lata 2002-2003 w łącznej kwocie 26.549.616,54 zł. Pismem z dnia 10 sierpnia 2006 r. EHT S.A. wskazało że część należnej jej dywidendy tj. kwota 16.870.233 powinna zostać przekazana Emitentowi w celu pokrycia wszelkich nierozliczonych zobowiązań EHT S.A. wobec Emitenta z tytułu ceny nabycia udziałów Łucka Development sp. z o.o. (obecnie Załubice Development Sp. z o.o.), na podstawie opisanej powyżej umowy sprzedaży.

W dniu 14 lipca 2006 r. Emitent oraz EHT S.A. zawarły przedwstępną umowę sprzedaży na rzecz EHT S.A. 100 akcji na okaziciela serii A i 400 akcji na okaziciela serii B, stanowiących 100% kapitału zakładowego w spółce REM S.A. z siedzibą w Ząbkach, o wartości nominalnej 1000 zł każda akcja, za kwotę nie niższą niż 500.000 zł. Strony ustaliły, że zawarcie umowy sprzedaży nastąpi w terminie 3 miesięcy od dnia podpisania umowy przedwstępnej, a także uzależniły ostateczną cenę sprzedaży akcji od ekspertyzy w zakresie

przydatności posiadanej przez REM S.A. nieruchomości do zorganizowania i uruchomienia produkcji i dystrybucji biopaliw oraz wyceny ww. nieruchomości dokonanej przez rzeczoznawcę majątkowego. W dniu 9 sierpnia 2006 r. strony zawarły umowę sprzedaży za łączną kwotę 500.000 zł. W dniu 28 grudnia 2006 r. strony wprowadziły aneks do umowy, w którym powołując się na zapisy umowy przedwstępnej z dnia 14 lipca 2006 r. oraz na ekspertyzę potwierdzającą przydatność ww. nieruchomości do produkcji biopaliw wraz z wyceną nieruchomości przez rzeczoznawcę majątkowego na kwotę 8.600.000 zł, ustaliły cenę sprzedaży 500 akcji REM S.A. na łączną kwotę 9.100.000 zł. Różnicę pomiędzy ceną ustaloną w umowie z 9 sierpnia 2006 r. EHT. S.A. zobowiązana jest dopłacić Emitentowi do 28 marca 2007 r. W dniu 28 marca 2007 r. strony zawarły kolejny aneks do umowy, zgodnie z którym przedłużono termin wzajemnego rozliczenia pozostałej kwoty 1.136.979,82 zł. do dnia 30 czerwca 2007 r.

## **11. Umowy dotyczące nieruchomości**

### **11.1. Przedwstępna umowa sprzedaży nieruchomości w Radzyminie zawarta pomiędzy Emitentem a TBS Marki sp. z o.o.**

W dniu 28 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z TBS Marki sp. z o.o. przedwstępną umowę sprzedaży dwóch budynków (G i H o pow. użytkowej mieszkalnej 2.165,92 m<sup>2</sup>), których budowa planowana była na działce w Radzyminie (k.w. WA1W/00025417/9, WA1W/00026805/3, WA1W/00010357/2, WA1W/00034965/1) za cenę 12.560.020 zł brutto. Cena obejmowała dwa budynki w cenie 5.770.010 zł każdy oraz 102 miejsca parkingowe w cenie 10.000 zł. brutto za miejsce. Zgodnie z postanowieniami umowy przedwstępnej umowa przyrzeczona miała być zawarta do 31 kwietnia 2006 r. nie wcześniej jednak niż po uzyskaniu ostatecznej decyzji podziałowej. Cena miała być zapłacona w momencie podpisania umowy przedwstępnej w ten sposób, iż kupujący jako wierzyciel Emitenta dokonał potrącenia kwoty umownej z długu z tytułu pożyczek (opisanych w Rozdziale XXXII w pkt 7.3-7.4), odsetek, opłaty partycypacyjnej, pracowniczego programu partycypacyjnego, o łącznej wartości 13.000.976,84 zł. Po dokonaniu potrącenia dług Emitenta wobec TBS Marki sp. z o.o. wynosił 440.956,84 zł z tytułu pracowniczego programu partycypacyjnego. Wydanie nieruchomości miało nastąpić w momencie podpisania umowy przyrzeczonej. Emitent mógł w związku z tym ustanawiać na przedmiotowej nieruchomości zabezpieczenia. TBS Marki sp. z o.o. udzieliło także Emitentowi wszelkich pełnomocnictw do występowania w jego imieniu w procesie inwestycyjnym.

W dniu 4 października 2006 r. zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie odstąpienia od przedwstępnej umowy sprzedaży zawartej z TBS Marki sp. z o.o. w dniu 28 grudnia 2005 r. poprzez zapłatę odstępnego w wysokości 1.250.000 zł. Działając w wykonaniu ww. uchwały zarząd Emitenta złożył spółce TBS Marki sp. z o.o. w dniu 18 października 2006 r. oświadczenie o odstąpieniu od umowy za zapłatą odstępnego.

W dniu 30 października 2006 r. Emitent zawarł z TBS Marki sp. z o.o. porozumienie w sprawie zwrotu kwoty zadatku w wysokości 12.560.020 zł w związku z odstąpieniem w dniu 18 października 2006 r. od przedwstępnej umowy sprzedaży zawartej 28 grudnia 2005 r. Emitent zobowiązał się do zwrotu zadatku najpóźniej do dnia 31 grudnia 2007 r. wraz z odsetkami w wysokości WIBOR 3M+2%. Zabezpieczenie zwrotu kwoty zadatku stanowi weksel in blanco opatrzony klauzulą „bez protestu” z dołączoną deklaracją wekslową, zgodnie z którą Emitent wyraża zgodę na wypełnienie weksla na sumę odpowiadającą kwocie zadatku i ustalonych odsetek. W dniu 13 grudnia 2006 r. strony umowy podpisały aneks do porozumienia w sprawie zwrotu kwoty zadatku. Zgodnie z postanowieniami aneksu Emitent zobowiązał się do zapłaty 50% wartości zadatku - 6.280.010 zł w nieprzekraczalnym terminie do dnia 20 grudnia 2006 r. Pozostałą kwotę Emitent zobowiązał się zapłacić do dnia 31 grudnia 2007 r.

### **11.2. Przedwstępna umowa sprzedaży nieruchomości w Załubicach zawarta pomiędzy Emitentem a J.B. Financial Trust sp. z o.o.**

W dniu 5 stycznia 2005 r. Emitent zawarł z J.B. Financial Trust sp. z o.o. przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości położonej we wsi Załubice Stare, w gminie Radzymin, o powierzchni 41.683 m<sup>2</sup>, stanowiącej działkę 137/183, dla której Sąd Rejonowy w Wołominie IV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr 73209. Na nieruchomości został wybudowany budynek mieszkalny jednorodzinny na podstawie pozwolenia na zmianę sposobu użytkowania z budynku pensjonatowego na budynek mieszkalny. Na podstawie umowy Spółka zobowiązała się sprzedać J.B. Financial Trust sp. z o.o. nieruchomość wraz z wyposażeniem za cenę 30.593.000 zł. Kupujący zobowiązał się wpłacić zaliczkę w kwocie 21.329.000 zł do dnia 15 stycznia 2005 r. W przypadku rozwiązania umowy sprzedający zobowiązał się zwrócić zaliczkę do dnia 9 marca 2005 r. Przyrzeczona umowa sprzedaży miała zostać zawarta do dnia 10 lutego 2005 r., jednakże nie została zawarta.

W dniu 28 grudnia 2005 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Łucka Development sp. z o.o. (obecnie Załubice Development sp. z o.o.) podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki Łucka Development sp. z o.o. z kwoty 1.000.000 zł do kwoty 28.677.000 zł poprzez utworzenie 27.677 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Zgodnie z uchwałą wszystkie nowoutworzone udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostały objęte przez Emitenta i pokryte aportem w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa Emitenta tj. oddziału Załubice zgodnie z bilansem sporządzonym na dzień 30 listopada 2005 r. Bilans obejmował m.in. nieruchomość położoną we wsi Załubice Stare o numerze ewidencyjnym 137/187, objętą księgą wieczystą prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Wołominie IV Wydział Ksiąg Wieczystych o numerze KW. 73209. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Łucka Development sp. z o.o. (obecnie Załubice Development Sp. z o.o.) nie jest podmiotem z grupy kapitałowej Emitenta. Wszystkie posiadane przez Emitenta udziały w spółce Łucka Development sp. z o.o. zostały sprzedane na rzecz EHT w dniu 27 lutego 2006 r. na mocy umowy opisanej w punkcie 10.3 powyżej.

### **11.3. Przedwstępna umowa sprzedaży nieruchomości przy ul. Radzywińskiej 326 zawarta pomiędzy J.W. Construction sp. z o.o. a JB Financial Trust sp. z o.o.**

W dniu 18 września 2001 r. (akt notarialny Rep. A Nr 14785/2001) spółka J.W. Construction sp. z o.o. (spółka przejęta przez Emitenta) zawarła z JB Financial Trust sp. z o.o. (spółka z Grupy) przedwstępną umowę sprzedaży zabudowanej nieruchomości położonej w Ząbkach przy ul. Radzywińskiej 326 o powierzchni 8365 m<sup>2</sup>, wraz ze znajdującym się na niej budynkiem biurowym, dla której prowadzona jest przez Sąd Rejonowy w Wołominie IV Wydział Ksiąg Wieczystych, księga wieczysta nr 34173. W dziale IV ww. Księgi Wieczystej wpisano w dniu 4 lipca 2001 r. hipotekę w kwocie 4.615.380 USD na rzecz banku Polski Kredyt Bank S.A. o/Warszawa, w celu zabezpieczenia kredytu inwestycyjnego udzielonego Emitentowi działającemu wówczas pod firmą Towarzystwo Budowlano Mieszkaniowe „BATORY” S.A.

Łączna cena przedmiotu umowy wynosiła 25.000.000 zł przy wartości budynku - 24.263.314,10 zł. Strony ustaliły, że do dnia 19 września 2001 r. J.W. Construction sp. z o.o. zapłaci 11.000.000 zł zaliczki, przy czym część stanowić będzie wierzytelność przypadająca J.W. Construction sp. z o.o. wobec JB Financial Trust sp. z o.o. w kwocie 6.912.684,32 zł. Pozostała część ceny miała być zapłacona w dniu zawarcia umowy przyrzeczonej tj. 30 grudnia 2003 r. Umowa zmieniana była dwukrotnie aneksem z dnia 30 grudnia 2003 r. (akt notarialny Rep. A Nr 14785/2001) oraz z dnia 29 marca 2004 r. (akt notarialny Rep. A Nr 5283/2004), którym strony zmieniły termin zawarcia umowy przyrzeczonej do 30 czerwca 2004 r.

W dniu 9 listopada 2004 r. Emitent zawarł porozumienie z JB Financial Trust sp. z o.o., zgodnie z którym obie strony postanowiły nie dochodzić umowy przyrzeczonej i w związku z upływem terminu do zawarcia umowy przyrzeczonej uznały umowę przedwstępną za wygasłą. Ponadto, strony dokonały wzajemnej kompensaty należności z tytułu czynszu najmu i innych opłat po stronie JB Financial Trust sp. z o.o. i z tytułu zwrotu zaliczki po stronie Emitenta.



#### **11.4. Umowa najmu nieruchomości zawarta pomiędzy Emitentem a Załubice Development sp. z o.o.**

W dniu 10 lutego 2006 r. Emitent (jako najemca) zawarł z Załubice Development sp. z o.o. (jako wynajmującym) umowę najmu nieruchomości położonej w Załubicach Starych przy Al. Wojciechowskiego 30, o łącznej powierzchni ok. 5 ha. Umowa została zawarta na czas nieoznaczony od dnia 1 lutego 2006 r. Umowa przewidywała czynsz najmu w wysokości 70.000 zł netto za luty 2006 r., 100.000 zł netto za marzec 2006 r., 220.000 zł netto za kwiecień 2006 r. oraz 120.000 zł za każdy następny miesiąc obowiązywania umowy począwszy od maja 2006 r. Następnie strony zawarły porozumienie o rozwiązaniu umowy najmu w dniu 30 listopada 2006 r.

#### **11.5. Umowa przeniesienia własności nieruchomości zawarta pomiędzy Emitentem a Lokum sp. z o.o.**

W dniu 16 grudnia 2005 r. Emitent oraz Lokum sp. z o.o., w wykonaniu zobowiązania Emitenta do opłacenia kwoty 3.728.500 zł tytułem należności za udziały objęte przez Emitenta w podwyższonym kapitale zakładowym Lokum sp. z o.o. w akcie notarialnym (Rep. A nr 15864/2005) zawarły umowę przeniesienia własności nieruchomości położonej w Konstancinie-Jeziorna, przy ulicy Bielawskiej o łącznej powierzchni 2 ha 9225 m<sup>2</sup>, o łącznej wartości 3.728.000 zł. Przedmiotowa nieruchomość obciążona jest hipoteką w wysokości 5.375.000 zł ustanowioną na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego o. w Warszawie w celu zabezpieczenia kredytu udzielonego Emitentowi przez przedmiotowy Bank. Kwota kredytu będącego podstawą ustanowienia hipoteki na opisaną nieruchomość została w całości spłacona.

#### **11.6. Umowa przeniesienia własności nieruchomości zawarta pomiędzy Emitentem a J.W. Agro sp. z o.o.**

W dniu 7 lutego 2007 r. Emitent zawarł z J.W. Agro sp. z o.o. umowę przeniesienia własności nieruchomości rolnych w Nowogardzie i okolicach, o łącznej powierzchni 2.449,7804 ha, wchodzących w skład zorganizowanej części przedsiębiorstwa, którą stanowi Oddział „Zakład Produkcji Rolnej”. Umowa została zawarta w związku z objęciem przez Emitenta za wkład niepieniężny 172.929 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy w podwyższonym kapitale zakładowym J.W. Agro sp. z o.o.

#### **11.7. Umowa o zarządzanie nieruchomościami rolnymi w gminie Nowogard**

W dniu 24 maja 2006 r. Emitent zawarł z REM S.A. umowę o zarządzanie nieruchomościami rolnymi położonymi w gminie Nowogard, o łącznej powierzchni 2.449,7804 ha. Umowa przewiduje wynagrodzenie Zleceniobiorcy w wysokości 62.000 netto miesięcznie. Dodatkowo Emitent zobowiązał się w umowie do finansowania, w formie zaliczek, nakładów na nieruchomości rolne określonych w rocznym planie działania zleceniobiorcy, stanowiącym załącznik do umowy. W 2006 r. Emitent wypłacił REM S.A. łącznie kwotę 1.568.368,62 zł. tytułem wynagrodzenia za zarządzanie oraz zwrotu poniesionych nakładów na nieruchomość. Z uwagi na zbycie nieruchomości rolnych, których dotyczyła przedmiotowa umowa, zamiarem Emitenta jest jej rozwiązanie.

### **12. Inne umowy z podmiotami powiązаныmi**

#### **12.1. Umowy zawarte przez Emitenta z Zakładem Produkcji Szalunków J.W. System sp. z o.o.**

W dniu 1 lipca 2005 r. Emitent (jako wynajmujący) zawarł z Zakładem Produkcji Szalunków J.W. System sp. z o.o. (jako najemcą) umowę najmu nieruchomości położonej w Załubicach Starych przy Al. Wojciechowskiego 30, o łącznej powierzchni ok. 5 ha. Umowa przewidywała miesięczny czynsz z tytułu najmu w wysokości 120.000 zł netto. Umowa przewidywała zapłatę na rzecz Emitenta kwoty 261.000 zł netto tytułem przygotowania przez Emitenta nieruchomości według potrzeb Umowa została zawarta na czas nieoznaczony od

dnia 1 lipca 2005 r. Zakładem Produkcji Szalunków J.W. System sp. z o.o. Umowa przestała obowiązywać w związku z wygaśnięciem tytułu prawnego przysługującego Emitentowi do nieruchomości.

W dniu 18 grudnia 2001 r. Emitenta zawarł z Zakładem Produkcji Szalunków J.W. System sp. z o.o. umowę nr 7/2001 której przedmiotem jest najem przez Emitenta deskowań będących własnością J.W. System sp. z o.o. w zamian za wnoszone przez Emitenta w okresach miesięcznych wynagrodzenie. Umowa została zawarta na czas nieokreślony.

#### **12.2. Umowa nr 100006814/021/01/07 w sprawie reklamy i promocji zawarta przez Emitenta z KSP Polonia Warszawa S.A. w dniu 16 stycznia 2007 r.**

W dniu 16 stycznia 2007 r. Emitent zawarł z KSP Polonia Warszawa S.A. umowę, w której strony potwierdziły dotychczasowe ustne ustalenia w zakresie świadczenia przez KSP Polonia Warszawa S.A. na rzecz Emitenta usług polegających na reklamie i promocji Emitenta, podczas imprez sportowych w okresie od 2 stycznia 2007 r. do 30 czerwca 2007 r. Zgodnie z postanowieniami umowy usługi obejmują m. in. udostępnianie powierzchni na cele reklamowe, rozmieszczanie reklam w formie tablic i bannerów oraz eksponowanie znaków firmowych Emitenta na strojach sportowców. Z tytułu realizacji umowy KSP Polonia Warszawa S.A. przysługuje miesięczne zryczałtowane wynagrodzenie w wysokości 300.000 zł netto.

#### **12.3. Umowa dotycząca sponsoringu zawarta przez Emitenta z AZS Politechniki Warszawskiej S.A.**

W dniu 20 czerwca 2006 r. Emitent zawarł z AZS Politechniki Warszawskiej S.A. umowę dotyczącą zasad promowania Emitenta z wykorzystaniem drużyny siatkarzy AZS Politechniki Warszawskiej. Z tytułu realizacji umowy AZS Politechniki Warszawskiej S.A. przysługuje łączne wynagrodzenie w wysokości 1.200.000 zł netto płatne w 12-miesięcznych ratach. Umowa obejmuje okres od 1 czerwca 2006 r. do 31 maja 2007 r. W dniu 2 października 2006 r. strony zawarły aneks nr 1 do umowy, w którym sprecyzowały, iż płatność rat nastąpi od 2 października 2006 r.

#### **12.4. Transakcje związane z wypłatą dywidendy Emitenta**

W dniu 3 sierpnia 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwały w przedmiocie rozwiązania funduszy dywidendowych Emitenta utworzonych z zysku za lata 2002-2003 w wysokości odpowiednio 13.132.767,41 zł oraz 13.416.849,13 zł, które to środki zostały przeznaczone na wypłatę dywidendy. Dzień dywidendy został określony na 3 sierpnia 2006 r. W związku z powyższym, w dniu 10 sierpnia 2006 r. EHT S.A. wydało pisemną dyspozycję w zakresie rozdysponowania należnej EHT S.A. dywidendy o łącznej wartości 26.549.616,54 zł. Dyspozycja przewidywała dokonanie przez Emitenta, w imieniu EHT S.A., następujących rozliczeń w ramach należnej EHT S.A. dywidendy:

- (i) przeznaczenie kwoty 16.870.233 zł na pokrycie wszelkich nierozliczonych wcześniej zobowiązań EHT S.A. wobec Emitenta z tytułu ceny nabycia udziałów w Załubice Development sp. z o.o. (poprzednio pod firmą Łucka Development sp. z o.o.);
- (ii) przeznaczenie kwoty 500.000 zł na pokrycie wszelkich nierozliczonych wcześniej zobowiązań EHT S.A. wobec Emitenta z tytułu ceny nabycia akcji REM S.A.;
- (iii) przeznaczenie kwoty 2.874.137,15 zł na poczet spłaty pożyczek, których Emitent udzielił spółce REM S.A.;
- (iv) przeznaczenie kwoty 6.000.000 zł na pożyczkę udzieloną Panu Józefowi Wojciechowksiemu przez EHT S.A.;
- (v) przekazanie pozostałej kwoty w wysokości 305.246,39 zł na rachunek EHT S.A.

W dniu 27 listopada 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwały w przedmiocie rozwiązania funduszy dywidendowych utworzonych z zysku za lata 2004-2005 w wysokości odpowiednio 14.332.908,37 zł oraz 27.000.449,43 zł, które to środki zostały przeznaczone na wypłatę dywidendy. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło także uchwałę o zmianie uchwały podjętej na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 3 sierpnia 2006 r. w ten sposób, iż na wypłatę dywidendy zostały przeznaczone środki z rozwiązanych funduszy dywidendowych za lata 2002-2005, a dzień dywidendy został określony na 1 grudnia 2006 r. W związku z powyższym, w dniu 4 grudnia 2006 r. Emitent pisemnie potwierdził dyspozycję w zakresie rozdysponowania należnej EHT S.A. dywidendy za ubiegłe lata o łącznej wartości 33.707.390,33 zł. Emitent potwierdził, iż część dywidendy w wysokości 26.549.616,54 zł zostanie rozdysponowana zgodnie z pisemną dyspozycją z dnia 10 sierpnia 2006 r., a kwota 7.157.773,79 zł zostanie oddana do dyspozycji do EHT S.A.

#### **12.5. Umowa sprzedaży modułów hotelowych**

W dniu 19 grudnia 2005 r. w wyniku dokonania przez Emitenta reklamacji wadliwego wykonania 44 modułów hotelowych, J.W. Industries sp. z o.o. zobowiązała się odkupić ww. moduły hotelowe za łączną kwotę 3.172.000 zł brutto. Transakcję tę zrealizowano w dniu 30 grudnia 2005 r.

#### **12.6. Umowa zawarta pomiędzy Emitentem a J.W. Construction International sp. z o.o.**

W dniu 7 czerwca 2004 r. Emitent zawarł z J.W. Construction International sp. z o.o. umowę o oddelegowanie kadry do pracy przy budowie pierwszego budynku mieszkalnego, prowadzonej przez J.W. Construction International sp. z o.o. Zgodnie z umową, została ona poprzedzona porozumieniem. (Opis porozumienia w pkt. 3.4 powyżej). Poprzez oddelegowanie kadry strony rozumieją wskazanie przez Emitenta specjalistów posiadających niezbędne kwalifikacje do wykonania prac koniecznych na rzecz zamawiającego, które będą zatrudnione przez zamawiającego, a ponadto w okresie oddelegowania pozostaną nadal zatrudnieni przez Emitenta. Wynagrodzenie przysługujące Emitentowi na podstawie umowy obejmuje koszty poniesione przez Emitenta związane z zatrudnianiem oddelegowanej kadry tj. koszty wynagrodzeń, premii, delegacji i innych świadczeń związanych z zatrudnieniem powiększone o marżę w wysokości 30%, nie więcej niż kwotę stanowiącą równowartość 32.000.000 rubli. Umowa obowiązuje do zakończenia realizacji pierwszego budynku mieszkalnego w Kołomnie, za wyjątkiem postanowień dotyczących rozwiązywania sporów, które obowiązują 3 lata po zakończeniu realizacji inwestycji. Umowa poddana jest prawu rosyjskiemu. Właściwym dla rozstrzygnięcia sporów z umowy jest sąd arbitrażowy na terenie Federacji Rosyjskiej.

## **XXXIII. INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT**

### **Historyczne sprawozdania finansowe**

#### **Sprawozdania finansowe Grupy Emitenta sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej**

W niniejszym Rozdziale zamieszczone zostały historyczne dane finansowe: skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Emitenta za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku oraz porównywalne dane finansowe sporządzone za okresy od 1 stycznia 2005 do 31 grudnia 2005 roku i od 1 stycznia 2004 do 31 grudnia 2004 roku.

#### **Podstawa sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

Skonsolidowane sprawozdania finansowe zostały sporządzone na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Emitenta 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.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe skorygowane zostały o kwoty wzajemnych przychodów, kosztów, marży niezrealizowanej oraz rozrachunków wynikających z transakcji pomiędzy jednostkami Grupy.

Zaprezentowane w niniejszym rozdziale porównywalne dane finansowe opierają się na informacjach zawartych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych sporządzonych zgodnie z polskimi standardami rachunkowości. Sprawozdania te zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Dane porównywalne zostały dla potrzeb niniejszego Prospektu przekształcone zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

Zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, sprawozdania finansowe Grupy Emitenta za lata 2004-2006 zaprezentowane zostały w formie zgodnej z formą, jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości mających zastosowanie do tego sprawozdania.

Sprawozdania finansowe, obejmujące poszerzony zakres informacji finansowych w porównaniu z wcześniej zbadanymi i opublikowanymi sprawozdaniami, podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

Jednostkowe sprawozdania finansowe stanowiące podstawę sporządzenia skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzone zostały przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej jednostek wchodzących w skład Grupy Emitenta w dającej się przewidzieć przyszłości oraz przekonaniu, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności.

Metody wyceny aktywów i pasywów oraz ustalanie wyniku finansowego stosowane są w sposób ciągły, z uwzględnieniem dokonanej w 2006 roku zmiany zasad wyceny kontraktów deweloperskich zaprezentowanej w opisie zasad (polityki) rachunkowości przyjętych przez Emitenta niniejszego Prospektu.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe zostały sporządzone w złotych polskich („zł”).

## I. WPROWADZENIE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### 1. Podstawowe informacje o spółce dominującej Grupy Kapitałowej J.W.Construction S.A.

Spółką dominującą Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. (Grupy Emitenta) jest Spółka Akcyjna J.W. Construction Holding (Emitent) z siedzibą w Ząbkach, ul. Radzywińska 326 wpisanej do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Warszawie pod numerem KRS 0000028142. Poprzednik prawny Emitenta, spółka Towarzystwo Budowlano-Mieszkaniowe Batory Sp. z o.o. została po raz pierwszy zarejestrowana w dniu 7 marca 1994 roku pod numerem RHB 39782. W dniu 15 stycznia 2001 roku została ona przekształcona w spółkę akcyjną i zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Warszawie pod numerem RHB 63464.

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

Na dzień 31 grudnia 2006 roku jednostka dominująca była własnością Pana Józefa Wojciechowskiego posiadającego bezpośrednio 50,34% akcji Spółki. Akcjonariuszem mniejszościowym była spółka EHT S.A. z siedzibą w Luksemburgu posiadająca 49,66% akcji jednostki dominującej, pośrednio kontrolowana przez Pana Józefa Wojciechowskiego.

### 2. Podstawowe informacje o Grupie obejmującej Emitenta oraz spółki zależne od jednostki dominującej objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Strukturę Grupy oraz udział jednostki dominującej w kapitale podstawowym podmiotów należących do Grupy na dzień 31 grudnia 2006 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	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
Interlokum Sp. z o.o.	Polska	99,00%	99,00%	konsolidacja pełna
Project 55 Sp. z o.o.	Polska	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
Towarzystwo Budownictwa Społecznego „Marki” Sp. z o.o.	Polska	99,99%	99,99%	konsolidacja pełna
Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.	Polska	100%	100%	konsolidacja pełna
Deweloper Sp. z o.o.	Polska	99%	99%	konsolidacja pełna
J.W. Construction International Sp. z o.o.	Rosja	100%	100%	konsolidacja pełna

Podstawowym przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy Emitenta jest:

- Lokum Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Interlokum Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Project 55 Sp. z o.o. – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- Towarzystwo Budownictwa Społecznego „Marki” Sp. z o.o. – sprzedaż i administrowanie osiedli budownictwa społecznego,
- Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A. – działalność gastronomiczno-hotelarska związana z organizacją usług turystycznych i wypoczynku,

- J.W. Construction International Sp. z o.o. – działalność w zakresie wykonywania robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków, budownictwo ogólne i inżynieria lądowa, realizacja produkcji budowlanej,
- Deweloper Sp.z o.o. – realizacja produkcji budowlano-montażowej.

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

### **3. Oświadczenie o bezwarunkowej zgodności z MSSF**

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. obejmujące jednostkę dominującą i podmioty od niej zależne sporządzone zostały zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Komitet do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF) opublikował projekt interpretacji omawiający zasady rachunkowości w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. W projekcie tym wskazano na istotne różnice w praktycznym zastosowaniu standardów MSR 11 i MSR 18 w przypadku działalności deweloperskiej, zwłaszcza w przypadku ujęcia momentu sprzedaży obiektów mieszkalnych na podstawie umów przedwstępnych jak i też wskazał na potrzebę uszczegółowienia aktualnie obowiązujących standardów i ich oficjalnych interpretacji.

We wstępnie opublikowanych wnioskach autorzy projekty proponują zakaz zastosowania MSR 11 (tak zwanej metody procentowej) w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej.

Ze względu na wczesny etap niniejszego projektu jak i jego prowizoryczny charakter Zarząd Jednostki postanowił utrzymać zastosowane w sprawozdaniu finansowym zasady rachunkowości do czasu ostatecznej i prawnie obowiązującej interpretacji.

Jeśli w wyniku przyjęcia ostatecznej wersji KIMSF Spółka będzie zobowiązana do ponownej zmiany zasad rachunkowości, nie będzie to miało wpływu na obraz rentowności ze zrealizowanych kontraktów, będzie natomiast miało wpływ na alokację przychodów na poszczególne okresy sprawozdawcze.

Zgodnie z MSSF 3 paragraf 55 wartość firmy nie podlega amortyzacji, lecz jest corocznie testowana pod kątem utraty wartości, lub części, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że mogła nastąpić utrata wartości, zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”. Za okres 2004-2006, ze względu na brak historycznych danych Emitent nie przeprowadził testu utraty wartości firmy.

### **4. Podstawowe informacje o konsolidacji**

Skonsolidowane sprawozdania finansowe na dzień 31 grudnia 2006, 31 grudnia 2005 roku oraz 31 grudnia 2004 roku zostały sporządzone na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej w taki sposób, aby prezentować sytuację finansową i majątkową Grupy Kapitałowej tak jakby Grupa stanowiła jedną jednostkę.

Podmiot dominujący i podmioty zależne skonsolidowane zostały metodą pełną.

W toku konsolidacji dokonano odpowiednich wyłączeń w zakresie wzajemnych należności i zobowiązań, przychodów i kosztów dotyczących operacji między jednostkami objętymi konsolidacją, a także zysków i strat zawartych w aktywach podlegających konsolidacji.

Ponadto wyłączeniom podlegała wyrażona w cenie nabycia wartość posiadanych udziałów przez jednostkę dominującą w kapitale jednostek zależnych z tą częścią wycenionych według wartości godziwej aktywów netto jednostek zależnych, jaka odpowiada udziałowi jednostki dominującej w kapitale jednostek zależnych.

Wynikające ze sprawozdań finansowych dane, stanowiące podstawę konsolidacji zostały ustalone i przekształcone przy zastosowaniu zasad rachunkowości ustalonych przez kierownika jednostki dominującej, celem ujednoczenia w istotnym stopniu zasad rachunkowości stosowanych przez jednostki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

## **5. Porównywalność danych finansowych**

Zgodnie z MSSF nr 1 „Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy” skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okresy 2004 – 2006 zostało przekształcone zgodnie z ww. regulacjami w celu odpowiedniego zaprezentowania danych porównywalnych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowym. Skutki przekształcenia na MSSF, w tym wpływ na skonsolidowane kapitały własne oraz na skonsolidowane wyniki finansowe za lata objęte przekształceniem zostały opisane w notach objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz w niniejszym Prospekcie w nocie 40.

W roku 2006 Emitent zmienił zasady rachunkowości w zakresie wyceny kontraktów deweloperskich. Wycena kontraktów deweloperskich kontynuowanych w roku 2006 została wprowadzona retrospektywnie, zgodnie z MSR 8 paragraf 22. Wprowadzone w 2006 roku nowe zasady rachunkowości spowodowały zwiększenie skonsolidowanego wyniku finansowego za 2006 rok o kwotę 94 380,9 tys. zł .

Wskutek wprowadzonych zmian rachunkowości w 2006 roku oraz poprzez dokonanie przekształceń retrospektywnych sprawozdania finansowego za 2005 rok, skonsolidowany wynik finansowy netto za rok 2005 został zwiększony o kwotę 9 456 tys.

W odniesieniu do kontraktów deweloperskich, których realizacja zakończyła się w 2005 roku i w latach wcześniejszych, ze względu na niewykonalne w praktyce pozyskanie danych umożliwiających wiarygodną wycenę, nie dokonywano zmian w sposób retrospektywny w sprawozdaniach finansowych, skorzystano z MSR 8 paragraf 23. W oparciu o dane przygotowane w sposób szacunkowy, bez możliwości ich rzetelnej weryfikacji ustalono, że zmiana zasad wyceny kontraktów spowodowałaby zwiększenie wyniku finansowego 2004 roku i zmniejszenie wyniku finansowego 2005 roku o kwotę 3,2 mln.

## **6. Opis przyjętych przez Emitenta zasad (polityki) rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów, ustalenia przychodów, kosztów i wyniku finansowego.**

### ***Wartości niematerialne i prawne***

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

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

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

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania nie są amortyzowane. Wartość firmy jest corocznie testowana pod kątem utraty wartości, lub częściej, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że mogła nastąpić utrata wartości, zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”.

#### **Rzeczowe aktywa trwałe**

Rzeczowe aktywa trwałe obejmują zasoby kontrolowane przez jednostkę (stanowiące jej własność), powstałe w wyniku zdarzeń z przeszłości, z których według oczekiwań jednostka osiągnie korzyści ekonomiczne i które są utrzymywane przez jednostkę gospodarczą w celu wykorzystania ich w procesie produkcyjnym lub w dostawach towarów i świadczenia usług, w celu oddania ich do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu lub w celach administracyjnych oraz, którym towarzyszy oczekiwanie, iż będą wykorzystywane przez czas dłuższy niż rok.

Pozycje rzeczowych aktywów trwałych spółka ujmuje jako składniki aktywów, gdy są zdadne do użytku, kompletne oraz jeżeli można wiarygodnie wycenić ich koszt (cena nabycia lub koszt wytworzenia).

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

Budynki i budowle: stawki amortyzacyjne od 2% – 4,5%

Maszyny i urządzenia: 6% - 30%

Środki transportu: 12,5% - 20%

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

Środki trwałe niskocenne o wartości poniżej 3 500,00 zł amortyzuje się jednorazowo pod datą zakupu. W przypadku środków trwałych, które trwale utraciły przydatność gospodarczą dokonuje się nieplanowych odpisów amortyzacyjnych w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych.

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

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

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

Odpisy aktualizujące wartość aktywów wcześniej przeszacowanych, korygują kapitał z aktualizacji wyceny do wysokości kwot ujętych w kapitale, a poniżej ceny nabycia odnoszone są w rachunek zysków i strat. Wysokość odpisów aktualizujących ustala się jako nadwyżkę wartości bilansowej tych składników nad ich wartością odzyskiwaną. Wartość odzyskiwana stanowi wyższą z następujących wartości: ceny sprzedaży netto lub wartości użytkowej. Wartości dokonanych odpisów aktualizujących ulegają odwróceniu w przypadku, gdy ustąpią przyczyny uzasadniające ich utworzenie. Skutki odwrócenia odpisów aktualizujących odnoszone są w rachunek zysków i strat za wyjątkiem wartości, które wcześniej obniżyły kapitał z aktualizacji wyceny i następnie korygują ten kapitał do wysokości dokonanych jego obniżzeń.



### **Nieruchomości inwestycyjne**

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

Na dzień bilansowy nieruchomość inwestycyjna wyceniana jest według modelu ceny nabycia, czyli według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne i odpisy aktualizujące z tytułu utraty ich wartości.

### **Leasing**

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

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

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

Leasing, który nie spełnia kryteriów leasingu finansowego klasyfikowany jest do leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane przez spółkę jako koszty w rachunku zysków i strat w sposób równomierny przez okres trwania leasingu.

### **Zapasy**

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

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

**Wyroby gotowe** są to składniki zakończonych projektów (osiedla domów, osiedla wielorodzinne) takie jak: mieszkania, lokale użytkowe, piwnice, garaże, miejsca garażowe, miejsca parkingowe. Pozycja zawiera inne

wyroby gotowe wykorzystywane w procesie produkcyjnym spółki. Wyroby gotowe wyceniane są według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia - zawierającego koszty bezpośrednie i uzasadnioną część kosztów pośrednich oraz koszty finansowania zewnętrznego poniesionych do dnia zakończenia produkcji) lub możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto.

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

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

### ***Kontrakty długoterminowe dotyczące usług deweloperskich***

Podstawową działalnością Grupy Emitenta jest realizowanie kontraktów deweloperskich. Cechą charakterystyczną kontraktów deweloperskich jest budowa mieszkań, które finansowane są z reguły przez zamawiającego w czasie całego projektu poprzez wpłatę określonych umową zaliczek, a następnie po zakończeniu procesu inwestycyjnego następuje przenoszenie prawa własności na nabywcę mieszkania. Proces realizacji takich kontraktów przekracza okres 12 miesięcy. Zaliczki wpłacone przez nabywców z tytułu podpisanych umów ewidencjonowane są w rozliczeniach międzyokresowych przychodów. Koszty według rodzaju poniesione w danym okresie ujmowane są w zapasach w pozycji produkcja w toku. Grupa Emitenta rozpoznaje przychody i koszty dotyczące kontraktów deweloperskich zgodnie z metodą procentowego zaawansowania. Podstawą do rozliczenia jest realizacja założonego budżetu przychodów i kosztów. Stopień zaawansowania poszczególnych projektów ustalany jest za każdy okres rozrachunkowy w oparciu o analizę procentowego zaawansowania realizacji budżetu kosztów budowy oraz budżetu sprzedaży. Realizacja kosztów budowy określana jest na podstawie analizy wartości wykonanych robót w stosunku do planowanych kosztów. Stopień zaawansowania przychodów ze sprzedaży ustalany jest poprzez porównanie wartości przychodów wynikających z podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży z przewidywanymi całkowitymi przychodami w oparciu o budżet przychodów ze sprzedaży.

Jeżeli stopień zaawansowania nie zakończonej usługi lub przewidywany, całkowity koszt jej wykonania nie może być ustalony w sposób wiarygodny, przychód ustalany jest w wysokości poniesionych kosztów w danym okresie sprawozdawczym (metoda zerowa). Przyjmując zasadę ostrożności Grupa Emitenta stosuje metodę „zerową” w pierwszej fazie realizowanego projektu, do momentu osiągnięcia poziomu:

- a) przychody – stan zaawansowania powyżej 50% (wartość przychodów wynikająca z umów podpisanych/wartość planowanych przychodów)
- b) koszty – stan zaawansowania powyżej 40% (wartość robót ustalona na podstawie inwentaryzacji robót/wartość budżetu)

W momencie przekroczenia powyżej określonych progów następuje rozpoznanie przychodów i kosztów na danym projekcie w następujący sposób:

- a) przychody = planowana wartość przychodów \* (wskaźnik przychodów \* wskaźnik kosztów)
- b) koszty = planowana wartość kosztów \* (wskaźnik przychodów \* wskaźnik kosztów).

Tak ustalone przychody powodują zmniejszenie rozliczeń międzyokresowych przychodów (bilans) i zwiększenie przychodów z tytułu sprzedaży produktów (rachunek zysków i strat). Jeżeli wartość ustalonych przychodów jest większa od wartości zaewidencjonowanych zaliczek na rozliczeniach międzyokresowych na danym projekcie powstaje pozycja „należności niezafakturowane” zwiększająca rozliczenia międzyokresowe przychodów i równocześnie krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe w pozycjach aktywów. Koszty

ustalone w opisany sposób mają wpływ na zmniejszenie produkcji w toku (bilans) i zwiększenie kosztu własnego sprzedaży (rachunek zysków i strat). Jeżeli wartość ustalonych kosztów jest wyższa od kosztów zaewidencjonowanych na produkcji w toku powstaje pozycja „roboty wykonane niezafakturowane” zwiększająca produkcję w toku i jednocześnie rozliczenia międzyokresowe w pasywach. Powyżej opisany sposób rozliczenia kontraktu deweloperskiego jest stosowany w Grupie Emitenta do momentu ukończenia budowy.

W momencie oddania budynku do eksploatacji wartość poszczególnych elementów zostaje przeniesiona na wyroby gotowe, gdzie są ujmowane aż do momentu podpisania wstępnej umowy (ma to miejsce w sytuacji, kiedy do momentu ukończenia budowy nie zostały sprzedane wszystkie elementy).

Powyżej opisane zasady ustalania przychodów i kosztów usług deweloperskich Emitent stosuje od 2006 roku. Uznał bowiem wówczas, że bardziej rzetelnie oddają one jego sytuację finansową, tym bardziej, że Emitent jest nie tylko spółką deweloperską, ale także generalnym wykonawcą ponad 90% swoich inwestycji i inwestycji spółek zależnych. W podobny sposób, oparty na MSR 11, rozpoznaje przychody wiele spółek w Polsce i za granicą, w tym notowanych na WGPW, szczególnie te, które specjalizują się w budownictwie mieszkaniowym wielorodzinnym, w którym cykl inwestycyjny trwa minimum 2 lata a klienci najczęściej partycypują w kosztach inwestycji w trakcie całego procesu inwestycyjnego proporcjonalnie do jego zaawansowania. Gdyby Emitent nie zmienił zasad ustalania przychodów i kosztów, opierając się tak jak wcześniej na MSR 18 skonsolidowany wynik finansowy za 2006 rok byłby niższy o 94 380,9 tys. zł, która to kwota powiększyłaby zysk roku 2007.

#### ***Projektowane zmiany w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości***

Pod koniec 2006 roku Komitet do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF) opublikował projekt interpretacji omawiający zasady rachunkowości w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. W dokumencie tym wskazano na istotne różnice dotyczące zastosowania standardów MSR 11 i MSR 18 dla działalności deweloperskiej. Zmiany dotyczą ujęcia momentu przychodów ze sprzedaży obiektów mieszkalnych na podstawie umów przedwstępnych oraz wskazują na potrzebę modyfikacji aktualnie obowiązujących standardów i ich oficjalnych interpretacji.

Na podstawie wstępnie opublikowanych wniosków autorzy projektu proponują zakaz zastosowania MSR 11 (tak zwanej metody procentowej) w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej, zamiast której należałoby stosować metodę zakończonego kontraktu – MSR 18.

W przypadku przyjęcia ostatecznej wersji przez KIMSF, Emitent będzie zobowiązany do zmiany zasad rachunkowości. Fakt ten może spowodować zmianę ujmowania w poszczególnych okresach sprawozdawczych przychodów z tytułu realizowanych kontraktów deweloperskich.

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

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

##### **a) Metoda zerowa**

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

#### b) Metoda procentowa

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

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

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

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

#### ***Koszty finansowania zewnętrznego***

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

#### ***Należności krótkoterminowe i długoterminowe***

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

#### ***Kaucje gwarancyjne***

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

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

#### ***Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych***

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

### ***Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów***

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

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

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

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

### ***Rezerwy na zobowiązania***

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

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

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

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

### ***Kredyty bankowe i pożyczki***

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

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

### ***Odroczony podatek dochodowy***

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

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

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

### **Zobowiązania**

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

Ze względu na cechy charakteryzujące zobowiązania można podzielić na:

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

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

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

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

Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty.

### **Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów**

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

### **Przychody**

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

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

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

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

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

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

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

**Podatki**

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

Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EURO w okresie objętym sprawozdaniem finansowym

Okres	Średni kurs w okresie <sup>(1)</sup>	Minimalny kurs w okresie <sup>(2)</sup>	Maksymalny kurs w okresie <sup>(3)</sup>	Kurs na ostatni dzień okresu
2006	3,8991	3,7565*	4,1065*	3,8312
2005	4,0233	3,8223	4,2756	3,8598
2004	4,5182	4,0518	4,9149	4,0790

<sup>(1)</sup> Średnia kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie.

<sup>(2)</sup> Najniższy kurs w okresie - tabele kursowe o numerach: 83/A/NBP/2005 i 253/A/NBP/2004

<sup>(3)</sup> Najwyższy kurs w okresie - tabele kursowe o numerach: 240/A/NBP/2005 i 42/A/NBP/2004.

\* dla ustalenia najniższego i najwyższego kursu w 2006 roku wykorzystano tabelę A z archiwum kursów średnich w okresie

**Wybrane dane finansowe przeliczone na EURO****Podstawowe pozycje bilansu w przeliczeniu na EURO (stan na ostatni dzień okresu)**

Pozycja bilansu	2006		2005		2004	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Aktywa razem</b>	<b>907 545 142,50</b>	<b>236 882 737,13</b>	<b>748 889 322,84</b>	<b>194 022 830,93</b>	<b>699 740 072,69</b>	<b>171 546 965,60</b>
Aktywa trwałe	329 174 125,39	85 919 326,94	329 647 525,27	85 405 338,43	286 022 953,46	70 120 851,55
Aktywa obrotowe	552 909 438,94	144 317 560,80	419 241 797,57	108 617 492,50	413 717 119,23	101 426 114,05
Aktywa do sprzedaży	25 461 578,17	6 645 849,39	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pasywa razem</b>	<b>907 545 142,50</b>	<b>236 882 737,13</b>	<b>748 889 322,84</b>	<b>194 022 830,93</b>	<b>699 740 072,69</b>	<b>171 546 965,60</b>
Kapitał własny	193 449 998,31	50 493 317,58	119 762 457,95	31 028 151,19	113 676 946,11	27 868 827,19
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	714 095 144,19	186 389 419,55	629 126 864,88	162 994 679,75	586 063 126,58	143 678 138,41

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia - 31 grudnia 2006 roku, przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8312 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia - 31 grudnia 2005 roku, przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8598 zł/EURO.

Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia - 31 grudnia 2004 roku, przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,0790 zł/EURO.

**Podstawowe pozycje rachunku zysków i strat w przeliczeniu na EURO**

Pozycja rachunku zysków i strat	2006		2005		2004	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów	715 332 092,39	183 460 822,34	405 133 317,45	100 696 770,67	405 571 203,12	89 763 888,96
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	10 976 367,09	2 815 102,74	9 498 222,66	2 360 803,98	8 363 681,09	1 851 109,09
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	489 563 658,48	125 558 118,15	333 455 924,01	82 881 198,02	343 219 548,72	75 963 779,54
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	10 738 204,31	2 754 021,26	8 725 960,64	2 168 856,57	7 255 648,57	1 605 871,49
Zysk brutto na sprzedaży	226 006 596,69	57 963 785,67	72 449 655,46	18 007 520,06	63 459 686,92	14 045 347,02
Zysk na sprzedaży	181 112 790,91	46 449 896,36	32 729 617,19	8 135 017,82	20 977 823,28	4 642 960,31
Zysk z działalności operacyjnej	180 106 560,44	46 191 829,00	33 472 854,07	8 319 750,97	17 133 990,51	3 792 216,04
Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży	(1 071 692,71)	(274 856,43)	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk (strata) brutto	167 216 478,24	42 885 916,81	20 078 968,50	4 990 671,46	10 476 902,84	2 318 822,28
Zysk (strata) netto	132 017 400,08	33 858 428,89	11 273 851,03	2 802 140,29	4 335 605,11	959 586,81

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2006 r.-31.12.2006 r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8991 zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2005 r.-31.12.2005 r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,0233 zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2004 r.-31.12.2004 r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,5182 zł/EURO.

**Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych w przeliczeniu na EURO**

Pozycja rachunku przepływów	2006		2005		2004	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	(45 402 321,76)	(11 644 308,11)	24 749 731,02	6 151 599,69	(30 622 892,08)	(6 777 675,20)
B. Przepływy pieniężne z działalności inwest.	(3 336 160,44)	(855 623,21)	(84 257 025,57)	(20 942 267,68)	9 640 756,49	2 133 760,46
C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	69 909 424,77	17 929 631,14	72 977 114,66	18 138 621,20	841 072,93	186 152,21
D. Przepływy pieniężne netto razem (A+/- B+/-C)	21 170 942,57	5 429 699,82	13 469 820,11	3 347 953,20	(20 141 062,66)	(4 457 762,53)
F. Środki pieniężne na początek okresu	16 209 501,92	4 199 570,42	2 739 681,82	709 798,91	22 880 744,47	5 609 400,46
G. Środki pieniężne na koniec okresu	37 380 444,49	9 756 850,20	16 209 501,92	4 199 570,42	2 739 681,82	671 655,26

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres: 01.01.2006 r.-31.12.2006 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO:

do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D - kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8991 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji F - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005 roku, tj. kurs 3,8598 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji G - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2006 roku, tj. kurs 3,8312 zł/EURO.



Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres: 01.01.2005 r.-31.12.2005 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO:

do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D - kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,0233 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji F - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2004 roku, tj. kurs 4,0790 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji G - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005 roku, tj. kurs 3,8598 zł/EURO.

Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres: 01.01.2004 r.-31.12.2004 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO:

do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D - kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,5182 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji F - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2003 roku, tj. kurs 4,7170 zł/EURO,

do obliczenia danych z pozycji G - kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2004 roku, tj. kurs 4,0790 zł/EURO.

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANSOWE

## SKONSOLIDOWANY BILANS

AKTYWA	Nota	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>		<b>329 174 125,39</b>	<b>329 647 525,27</b>	<b>286 022 953,46</b>
Wartości niematerialne i prawne	1	12 522 507,31	6 491 109,11	4 959 979,16
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	2	16 801 419,29	19 332 232,55	2 530 863,26
Rzeczowe aktywa trwałe	3	271 957 093,53	269 166 243,81	247 647 696,90
Nieruchomości inwestycyjne	4	0,00	0,00	0,00
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży		0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	5	5 033 744,50	11 569 808,57	13 252 746,85
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	11 267 297,35	9 638 578,79	5 062 216,98
Należności handlowe oraz pozostałe należności	6	11 592 063,41	9 545 000,00	9 545 000,00
Rozliczenia międzyokresowe		0,00	3 904 552,44	3 024 450,30
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>		<b>552 909 438,94</b>	<b>419 241 797,57</b>	<b>413 717 119,23</b>
Zapasy	7	55 112 331,62	28 642 737,90	53 149 777,53
Kontrakty budowlane		403 563 559,20	302 901 063,06	319 089 370,00
Należności handlowe oraz pozostałe należności	8	40 181 969,62	65 881 129,84	32 942 073,85
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży			0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	9	6 683 595,25	2 916 018,38	2 829 254,75
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	37 380 444,49	16 209 501,92	2 739 681,82
Rozliczenia międzyokresowe	11	9 987 538,77	2 691 346,47	2 966 961,28
<b>Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</b>	31	<b>25 461 578,17</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>A k t y w a r a z e m</b>		<b>907 545 142,50</b>	<b>748 889 322,84</b>	<b>699 740 072,69</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>		<b>193 449 998,31</b>	<b>119 762 457,95</b>	<b>113 676 946,11</b>
Kapitał podstawowy	12	10 250 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
Kapitał z aktualizacji wyceny		0,00	0,00	0,00
Udziały (akcje) własne		0,00	0,00	0,00
Pozostałe kapitały	13	77 404 293,16	111 125 699,21	140 396 422,38
Niepodzielony wynik finansowy		(26 221 694,93)	(8 637 092,29)	(37 055 081,38)
Zysk/ strata netto	21	132 017 400,08	11 273 851,03	4 335 605,11
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>		<b>714 095 144,19</b>	<b>629 126 864,88</b>	<b>586 063 126,58</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>350 433 884,70</b>	<b>241 401 684,13</b>	<b>208 030 631,68</b>
Kredyty i pożyczki	14	220 845 904,84	128 071 783,23	113 061 984,60
Pochodne instrumenty finansowe		0,00	0,00	0,00
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku	15	33 659 800,12	19 733 758,10	12 367 729,97
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych	16	443 561,75	373 000,00	373 000,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia	17	14 248 875,55	15 014 658,60	14 956 680,41
Inne zobowiązania	18	81 235 742,44	78 208 484,20	67 271 236,69
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>345 536 880,45</b>	<b>387 725 180,75</b>	<b>378 032 494,90</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	19	115 861 305,66	84 858 120,87	80 218 466,59
Kontrakty budowlane		105 538 118,54	157 236 780,91	193 944 659,42
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	20	5 694 930,77	2 709 613,90	377 551,44
Kredyty i pożyczki	14	107 982 788,49	133 284 791,41	91 204 999,28
Pochodne instrumenty finansowe		0,00	0,00	0,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	17	10 459 736,99	9 635 873,67	12 286 818,17
<b>Pasywa związane z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży</b>	31	<b>18 124 379,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>P a s y w a r a z e m</b>		<b>907 545 142,50</b>	<b>748 889 322,84</b>	<b>699 740 072,69</b>
<b>Wartość księgowa</b>		<b>193 449 998,31</b>	<b>119 762 457,95</b>	<b>113 676 946,11</b>
<b>Liczba akcji</b>		<b>10 250 000</b>	<b>6 000 000</b>	<b>6 000 000</b>
<b>Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>		<b>18,87</b>	<b>19,96</b>	<b>18,95</b>
<b>Rozwodniona liczba akcji</b>		<b>10 250 000</b>	<b>6 000 000</b>	<b>6 000 000</b>
<b>Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (zł)</b>		<b>18,87</b>	<b>19,96</b>	<b>18,95</b>

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	2006	2005	2004
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów:</b>	25	<b>726 308 459,48</b>	<b>414 631 540,11</b>	<b>413 934 884,21</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów		715 332 092,39	405 133 317,45	405 571 203,12
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		10 976 367,09	9 498 222,66	8 363 681,09
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	26	<b>500 301 862,79</b>	<b>342 181 884,65</b>	<b>350 475 197,29</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		489 563 658,48	333 455 924,01	343 219 548,72
Wartość sprzedanych towarów i materiałów		10 738 204,31	8 725 960,64	7 255 648,57
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>226 006 596,69</b>	<b>72 449 655,46</b>	<b>63 459 686,92</b>
Koszty sprzedaży		24 091 115,93	17 690 210,25	17 211 208,39
Koszty ogólnego zarządu		20 802 689,85	22 029 828,02	25 270 655,25
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>181 112 790,91</b>	<b>32 729 617,19</b>	<b>20 977 823,28</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	27	<b>13 736 939,30</b>	<b>7 615 569,28</b>	<b>4 847 786,54</b>
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		9 253 681,13	3 280 250,23	1 187 359,19
Inne przychody operacyjne		4 483 258,17	4 335 319,05	3 660 427,35
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	28	<b>14 743 169,77</b>	<b>6 872 332,40</b>	<b>8 691 619,31</b>
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		50 617,93	9 913,74	0,00
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		3 414 851,33	1 827 995,46	4 564 088,40
Inne koszty operacyjne		11 277 700,51	5 034 423,20	4 127 530,91
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>180 106 560,44</b>	<b>33 472 854,07</b>	<b>17 133 990,51</b>
<b>Przychody finansowe</b>	29	<b>4 172 834,56</b>	<b>6 256 205,53</b>	<b>6 064 275,62</b>
Odsetki		2 065 715,46	2 395 954,74	988 963,90
Aktualizacja wartości inwestycji			207 961,29	0,00
Inne		2 107 119,10	3 652 289,50	5 075 311,72
<b>Koszty finansowe</b>	30	<b>15 991 224,05</b>	<b>19 650 091,11</b>	<b>13 200 442,20</b>
Odsetki		15 145 725,27	18 875 012,73	11 500 647,50
Aktualizacja wartości inwestycji		15 440,00	(1 272,90)	796 460,31
Inne		830 058,78	776 351,28	903 334,39
<b>Zysk/strata na wyłączeniu jednostki podporządkowanej z konsolidacji</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>479 078,92</b>
<b>Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży</b>	31	<b>(1 071 692,71)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>167 216 478,24</b>	<b>20 078 968,50</b>	<b>10 476 902,84</b>
Podatek dochodowy	22	14 823 592,90	4 366 040,57	1 140 137,83
Podatek odroczone	22	20 429 716,28	4 532 493,08	5 001 159,91
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku		(54 231,02)	(93 416,18)	0,00
<b>Zysk (strata) netto</b>	21	<b>132 017 400,08</b>	<b>11 273 851,03</b>	<b>4 335 605,11</b>

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH

Przeptywy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia	2006	2005	2004
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>132 017 400,08</b>	<b>11 273 851,03</b>	<b>4 335 605,11</b>
<b>Korekta o pozycje</b>	<b>46 995 539,10</b>	<b>44 772 068,14</b>	<b>9 474 745,73</b>
Amortyzacja	10 733 218,02	11 115 032,77	10 947 452,25
Utrata wartości środków trwałych oraz innych wartości niematerialnych	2 019 617,50	0,00	0,00
Koszty (przychody) finansowe netto z wyłączeniem różnic kursowych i wyceny instrumentów pochodnych	15 717 666,53	0,00	0,00
(Zysk) strata z wyceny do wartości godziwej instrumentów pochodnych	0,00	0,00	0,00
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych dotyczących działalności inwestycyjnej i finansowej	0,00	0,00	0,00
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	(9 169 063,20)	(3 280 250,23)	(1 187 359,19)
(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej - udziały	0,00	3 363 527,91	0,00
Odsetki i dywidendy	0,00	0,00	0,00
(Zysk) strata z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	0,00	0,00	0,00
Podatek dochodowy	35 253 309,18	8 898 533,65	6 141 297,74
Zmiana stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych	(2 728 321,03)	(3 197 453,64)	11 125 350,82
Inne korekty o pozycje:	(4 830 887,90)	27 872 677,68	(17 551 995,89)
- korekta wartości firmy	(365 908,80)	0,00	(548 913,20)
- aktywa netto spółek włączonych do konsolidacji	0,00	9 855 473,80	0,00
- środki trwale nabyte w połączeniu	19 036,77	0,00	0,00
- środki trwale – włączenie spółki do konsolidacji	(360 646,59)	0,00	0,00
- zmiana stanu aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(7 337 199,13)	0,00	0,00
- zmniejszenie udziałów – włączenie do konsolidacji	3 828 500,00	0,00	0,00
- zmiana stanu kapitałów własnych z tytułu:	0,00	(625 942,50)	(18 846 044,38)
- różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań	0,00	(26 971,63)	4 869,30
- zmiana zasad rachunkowości	0,00	(598 970,87)	(10 490 531,87)
- zysk/strata z przejścia spółek	0,00	0,00	(635 381,81)
- zysk/strata z włącz./wylącz. spółek do/z konsolidacji	0,00	0,00	(7 725 000,00)
-korekty konsolidacyjne-wyłączenie marży na środkach trwałych	0,00	20 385 973,13	(1 131 257,68)
- aktualizacja wyceny środków trwałych	0,00	0,00	464 273,20
- zmiana stanu środków trwałych – przesunięcia wew.	(614 670,15)	0,00	3 736 936,46
- pozostałe korekty, w tym podatek odroc. odniesiony na kapitał własny	0,00	(1 742 826,77)	(1 226 990,29)
<b>Zmiana stanu kapitału obrotowego</b>	<b>(206 083 623,95)</b>	<b>(68 857 547,59)</b>	<b>(41 931 406,47)</b>
Zmiana stanu zapasów	(29 107 450,40)	15 088 297,91	17 281 080,90
Zmiana stanu kontraktów budowlanych	(152 361 158,51)	(20 519 571,58)	(51 939 748,62)
Zmiana stanu należności	(9 774 393,21)	(32 939 055,99)	(14 380 242,60)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(14 840 621,84)	(310 622,11)	7 107 503,85
<b>Przeptywy pieniężne w działalności operacyjnej</b>	<b>(18 331 636,99)</b>	<b>(2 033 978,11)</b>	<b>(2 501 836,45)</b>
Zapłacony podatek dochodowy	(18 331 636,99)	(2 033 978,11)	(2 501 836,45)
Zapłacone odsetki	0,00	0,00	0,00
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(45 402 321,76)</b>	<b>(14 845 606,53)</b>	<b>(30 622 892,08)</b>
<b>Przeptywy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów	10 253 790,91	15 027 615,50	38 381 254,32
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych aktywów	(5 373 328,98)	(9 439 250,00)	(22 570 688,90)
Wydatki związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	(477 194,50)	0,00	0,00
Nabycia instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00	(6 197 211,01)

Zbycie instrumentów kapitałowych oraz instrumentów dłużnych	0,00	0,00	0,00
Pożyczki udzielone	(8 728 949,79)	(1 680 589,63)	0,00
Splata pożyczek	3 731 719,69	0,00	0,00
Inne nabycia aktywów finansowych	(2 742 197,77)	(86 763,63)	(997 914,02)
Inne zbycia aktywów finansowych	0,00	0,00	1 025 316,06
Dywidendy otrzymane	0,00	0,00	0,00
Odsetki otrzymane	0,00	0,00	0,00
Zbycie jednostek zależnych	0,00	0,00	0,00
Nabycia jednostek zależnych:	0,00	(26 656 843,09)	0,00
- TBS „Marki” Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00
- J.W. Construction International Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00
- Project 55 Sp. z o.o.	0,00	(19 656 843,09)	0,00
- Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.	0,00	(7 000 000,00)	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(3 336 160,44)</b>	<b>(22 835 830,85)</b>	<b>9 640 756,49</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	5 822 500,00	0,00	0,00
Nabycie akcji (udziałów) własnych lub splaty udziałów	0,00	0,00	0,00
Otrzymane kredyty i pożyczki	467 934 764,52	57 049 203,26	841 072,93
Splaty kredytów i pożyczek	(411 323 447,86)	0,00	0,00
Emisja dłużnych papierów wartościowych	35 000 000,00	0,00	0,00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00	0,00
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu	(12 748 146,39)	5 897 945,78	0,00
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0,00	0,00	0,00
Zapłacone odsetki	(14 776 245,50)	0,00	0,00
Inne wpływy finansowe (odsetki otrzymane)	0,00	0,00	0,00
Inne wydatki finansowe	0,00	0,00	0,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>69 909 424,77</b>	<b>51 151 257,48</b>	<b>841 072,93</b>
<b>ZMNIĘSZENIE/(ZWIĘKSZENIE) NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>			
Saldo otwarcia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	16 209 501,92	2 739 681,82	22 880 744,47
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00	0,00
<b>SALDO ZAMKNIĘCIA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH I ICH EKWIWALENTÓW</b>	<b>37 380 444,49</b>	<b>16 209 501,92</b>	<b>2 739 681,82</b>

**ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM**

2004	Kapitał akcyjny	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały/kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały/ pozostałe kapitały rezerwowe	Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2003</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>122 864 500,33</b>	<b>2 472 055,73</b>	<b>0,00</b>	<b>(21 992 002,94)</b>	<b>11 998 984,70</b>	<b>121 343 537,82</b>	<b>7 725 000,00</b>	<b>129 068 537,82</b>
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwest.	0,00	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	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	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagr.	0,00	0,00	0,00	0,00	4 869,30	0,00	0,00	4 869,30	0,00	4 869,30
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	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek	0,00	0,00	20 000,00	0,00	0,00	(655 381,81)	0,00	(635 381,81)	0,00	(635 381,81)
sk/ strata z włączenia/ wyłączenia spółek do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(7 725 000,00)	(7 725 000,00)
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(10 490 531,87)	0,00	(10 490 531,87)	0,00	(10 490 531,87)
Korekty konsolidacyjne	0,00	0,00	1 681 514,43	0,00	0,00	(2 562 666,88)	0,00	(881 152,45)	0,00	(881 152,45)
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	0,00	0,00	1 701 514,43	0,00	4 869,30	(13 708 580,56)	0,00	(12 002 196,83)	(7 725 000,00)	(19 727 196,83)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 335 605,11	4 335 605,11	0,00	4 335 605,11
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	0,00	0,00	1 701 514,43	0,00	4 869,30	(13 708 580,56)	4 335 605,11	(7 666 591,72)	(7 725 000,00)	(15 391 591,72)
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	13 353 482,59	0,00	0,00	(1 354 497,89)	(11 998 984,70)	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2004</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>137 919 497,35</b>	<b>2 472 055,73</b>	<b>4 869,30</b>	<b>(37 055 081,38)</b>	<b>4 335 605,11</b>	<b>113 676 946,11</b>	<b>0,00</b>	<b>113 676 946,11</b>

2005	Kapitał akcyjny	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały/kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały/ pozostałe kapitały rezerwowe	Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2004</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>137 919 497,35</b>	<b>2 472 055,73</b>	<b>4 869,30</b>	<b>(37 055 081,38)</b>	<b>4 335 605,11</b>	<b>113 676 946,11</b>	<b>0,00</b>	<b>113 676 946,11</b>
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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	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	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	(26 971,63)	0,00	0,00	(26 971,63)	0,00	(26 971,63)
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	0,00	0,00
Zysk/ strata z przejęcia spółek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zysk/ strata z włączenia/ wyłączenia spółek do konsolidacji	0,00	0,00	15 676,62	180 281,11	0,00	(195 957,73)	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	(40 882 524,91)	40 882 524,91	0,00	(598 970,87)	0,00	(598 970,87)	0,00	(598 970,87)
Korekty konsolidacyjne	0,00	0,00	278 841,86	0,00	0,00	(4 841 238,54)	0,00	(4 562 396,68)	0,00	(4 562 396,68)
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	0,00	0,00	(40 588 006,43)	41 062 806,02	(26 971,63)	(5 636 167,14)	0,00	(5 188 339,18)	0,00	(5 188 339,18)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 273 851,03	11 273 851,03	0,00	11 273 851,03
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	0,00	0,00	(40 588 006,43)	41 062 806,02	(26 971,63)	(5 636 167,14)	11 273 851,03	6 085 511,85	0,00	6 085 511,85
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	(29 718 551,13)	0,00	0,00	34 054 156,24	(4 335 605,11)	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2005</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>67 612 939,79</b>	<b>43 534 861,75</b>	<b>(22 102,33)</b>	<b>(8 637 092,29)</b>	<b>11 273 851,03</b>	<b>119 762 457,95</b>	<b>0,00</b>	<b>119 762 457,95</b>

2006	Kapitał akcyjny	Kapitał z aktualizacji wyceny	Pozostałe kapitały/kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały/ pozostałe kapitały rezerwowe	Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	Wynik netto	Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny
<b>Stan na 31 grudnia 2005</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>67 612 939,79</b>	<b>43 534 861,75</b>	<b>(22 102,33)</b>	<b>(8 637 092,29)</b>	<b>11 273 851,03</b>	<b>119 762 457,95</b>	<b>0,00</b>	<b>119 762 457,95</b>
Korekty błędów podstawowych	0,00	0,00	6 746 885,30	0,00	0,00	0,00	0,00	6 746 885,30	0,00	6 746 885,30
Korekty z tytułu przekształcenia na MSSF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 1 stycznia 2006</b>	<b>6 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>74 359 825,10</b>	<b>43 534 861,75</b>	<b>-22 102,33</b>	<b>-8 637 092,29</b>	<b>11 273 851,03</b>	<b>126 509 343,26</b>	<b>0,00</b>	<b>126 509 343,26</b>
Dopłata do kapitału	4 250 000,00	0,00	1 572 500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 822 500,00	0,00	5 822 500,00
Wyplata dywidendy	0,00	0,00	0,00	(67 882 974,34)	0,00	0,00	0,00	(67 882 974,34)	0,00	(67 882 974,34)
Zyski / (straty) z aktualizacji wyceny środków trwałych oraz nieruchomości inwest.	0,00	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	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	0,00
Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek zagranicznych	0,00	0,00	0,00	0,00	(109 753,75)	0,00	0,00	(109 753,75)	0,00	(109 753,75)
Zysk/ strata z przejęcia spółek	0,00	0,00	737 560,73	0,00	0,00	(3 705 921,83)	0,00	(2 968 361,10)	0,00	(2 968 361,10)
Zmiany zasad rachunkowości/prezentacji	0,00	0,00	277 974,34	0,00	22 102,33	(300 076,67)	0,00	0,00	0,00	0,00
Włączenie spółki do konsolidacji/Czarny Potok	0,00	0,00	6 903,93	51 197,41	0,00	3 742,83	0,00	61 844,17	0,00	0,00
Suma zysków/strat ujętych bezpośrednio w kapitale własnym	4 250 000,00	0,00	2 594 939,00	(67 831 776,93)	(87 651,42)	(4 002 255,67)	0,00	(65 076 745,02)	0,00	(65 138 589,19)
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	132 017 400,08	132 017 400,08	0,00	132 017 400,08
Suma zysków/strat ujętych w kapitale własnym i w wyniku netto	4 250 000,00	0,00	2 594 939,00	(67 831 776,93)	(87 651,42)	(4 002 255,67)	132 017 400,08	66 940 655,06	0,00	66 940 655,06
Zwiększenia / zmniejszenia z podziału zysku	0,00	0,00	(2 144 251,43)	27 000 449,43	0,00	(13 582 346,96)	(11 273 851,03)	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na 31 grudnia 2006</b>	<b>10 250 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>74 810 512,66</b>	<b>2 703 534,25</b>	<b>(109 753,75)</b>	<b>(26 221 694,93)</b>	<b>132 017 400,08</b>	<b>193 449 998,31</b>	<b>0,00</b>	<b>193 449 998,31</b>



## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO BILANSU

## Nota 1. Wartości niematerialne i prawne

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00	0,00	0,00
b) wartość firmy z konsolidacji	3 047 895,06	1 173,00	1 173,00
c) inne wartości niematerialne i prawne	9 474 612,25	6 489 936,11	4 958 806,16
d) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0,00
<b>Wartości niematerialne i prawne, razem</b>	<b>12 522 507,31</b>	<b>6 491 109,11</b>	<b>4 959 979,16</b>

Kluczową pozycję innych wartości niematerialnych i prawnych stanowi zintegrowany system SAP. Istotne zwiększenie stanu innych wartości niematerialnych i prawnych w 2006 roku wynikało z poniesienia kosztów związanych z kolejnym etapem wdrażanie systemu SAP.

2004	Wartość firmy z konsolidacji	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>			
Stan na początek roku obrotowego	1 173,00	645 968,11	647 141,11
Połączenie	0,00	16 283,50	16 283,50
Razem po połączeniu	1 173,00	662 251,61	663 424,61
Przychody	0,00	5 999 820,66	5 999 820,66
Przemieszczenia	0,00	8 516,51	8 516,51
Rozchody	0,00	55 327,50	55 327,50
Stan na koniec roku obrotowego	1 173,00	6 615 261,28	6 616 434,28
<b>UMORZENIE</b>			
Stan na początek roku obrotowego	0,00	472 018,01	472 018,01
Połączenie	0,00	3 058,06	3 058,06
Razem po połączeniu	0,00	475 076,07	475 076,07
Amortyzacja za rok	0,00	1 181 379,05	1 181 379,05
Stan na koniec roku obrotowego	0,00	1 656 455,12	1 656 455,12
<b>Wartość netto na początek okresu</b>	<b>1 173,00</b>	<b>173 950,10</b>	<b>175 123,10</b>
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>1 173,00</b>	<b>4 958 806,16</b>	<b>4 959 979,16</b>

2005	Wartość firmy	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>			
Stan na początek roku obrotowego	1 173,00	6 615 261,28	6 616 434,28
Razem po połączeniu	1 173,00	6 615 261,28	6 616 434,28
Przychody	0,00	4 143 679,09	4 143 679,09
Rozchody	0,00	1 183 269,93	1 183 269,93
Stan na koniec roku obrotowego	1 173,00	9 575 670,44	9 576 843,44
<b>UMORZENIE</b>			
Stan na początek roku obrotowego	0,00	1 656 455,12	1 656 455,12
Razem po połączeniu	0,00	1 656 455,12	1 656 455,12
Amortyzacja za rok	0,00	1 803 482,91	1 803 482,91
Zmniejszenia	0,00	374 203,70	374 203,70
Stan na koniec roku obrotowego	0,00	3 085 734,33	3 085 734,33
<b>Wartość netto na początek okresu</b>	<b>1 173,00</b>	<b>4 958 806,16</b>	<b>4 959 979,16</b>
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>1 173,00</b>	<b>6 489 936,11</b>	<b>6 491 109,11</b>

2006	Wartość firmy z konsolidacji	Inne wartości niematerialne i prawne	Wartości niematerialne i prawne razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>			
Stan na początek roku obrotowego	1 173,00	9 575 670,44	9 576 843,44
Połączenie	3 046 722,06	11 251,00	3 057 973,06
Przychody	0,00	4 442 189,42	4 442 189,42
Rozchody	0,00	471 812,30	471 812,30
Stan na koniec roku obrotowego	3 047 895,06	13 557 298,56	16 605 193,62
<b>UMORZENIE</b>			
Stan na początek roku obrotowego	0,00	3 085 734,33	3 085 734,33
Połączenie	0,00	11 251,00	11 251,00
Amortyzacja za rok	0,00	1 136 091,40	1 136 091,40
Zmniejszenia	0,00	150 390,42	150 390,42
Stan na koniec roku obrotowego	0,00	4 082 686,31	4 082 686,31
<b>Wartość netto na początek okresu</b>	<b>1 173,00</b>	<b>6 489 936,11</b>	<b>6 491 109,11</b>
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>3 047 895,06</b>	<b>9 474 612,25</b>	<b>12 522 507,31</b>

Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia.

Po ujęciu początkowym wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartości niematerialne i prawne są amortyzowane liniowo w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności. Okres i metoda amortyzacji są weryfikowane na koniec każdego roku obrotowego.

Na dzień 31 grudnia 2006, 31 grudnia 2005 i 31 grudnia 2004 roku nie wystąpiły okoliczności, w wyniku których Grupa winna utworzyć odpisy aktualizujące wartości niematerialne i prawne.

W ramach Grupy nie prowadzono w latach 2004-2006 prac rozwojowych i nie ponoszono na nie kosztów.

Spółki nie posiadały zaliczek na wartości niematerialne i prawne.

Na wartościach niematerialnych i prawnych nie ustanowiono żadnych zabezpieczeń.

Zwiększenie wartości firmy jednostek podporządkowanych w 2006 roku wynikało z połączenia Emitenta z jednostką zależną Łucka InvestCo Sp. z o.o., która w latach 2004-2005 podlegała konsolidacji. Wartość firmy dotycząca tej spółki prezentowana była w poprzednich latach obrotowych w pozycji wartość firmy jednostek podporządkowanych skonsolidowanego bilansu.

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) własne	5 532 161,40	1 708 305,19	2 373 204,31
b) używane na podstawie umowy leasingu	6 990 345,91	4 782 803,92	2 586 774,85
<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE BILANSOWE RAZEM</b>	<b>12 522 507,31</b>	<b>6 491 109,11</b>	<b>4 959 979,16</b>

LEASING	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Wartości niematerialne i prawne brutto	9 226 398,66	6 354 347,16	3 104 129,82
Umorzenie	2 236 052,75	1 571 543,24	517 354,97
<b>Wartość bilansowa wartości niematerialnych i prawnych leasingowanych</b>	<b>6 990 345,91</b>	<b>4 782 803,92</b>	<b>2 586 774,85</b>
% leasingowanych WNiP do WNiP ogółem	55,82%	73,68%	52,15%
<b>Zobowiązania leasingowe</b>	<b>2 909 390,37</b>	<b>4 572 977,79</b>	<b>3 378 002,70</b>
Amortyzacja przedmiotów leasingu rozpoznana jako koszt operacyjny	664 509,51	1 054 188,27	517 354,97
Odsetki od umów leasingowych rozpoznane jako koszt finansowy	219 970,59	586 086,68	234 929,99

W związku z rozwojem Grupy Emitenta Zarząd w 2003 roku podjął decyzję o zmianie oprogramowania, które miało zostać wdrożone w Grupie. W 2003 roku spółka dominująca rozpoczęła wdrożenie zintegrowanego systemu SAP. Wdrożenie następowało etapami i rozliczane było w kolejnych latach. Po wdrożeniu systemu w spółce dominującej, projektem zostały objęte pozostałe spółki z Grupy, które prowadzą działalność zblizoną do działalności spółki dominującej. W związku z tym projektem niezbędne było poniesienie nakładów na sprzęt, licencje, oprogramowanie i wdrożenie systemu. Część środków na sfinansowanie tego projektu Emitent pozyskał od firmy ECS International Polska Sp. z o.o. na podstawie umowy leasingu Nr 27/2003 podpisanej w dniu 20 października 2003 roku. Na dzień 31 grudnia 2006 roku łączna wartość przedmiotów leasingu wyniosła 10 845 949,93 zł.

#### Nota 2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych

WARTOŚĆ FIRMY JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) wartość firmy-jednostki zależne	16 801 419,29	19 332 232,55	2 530 863,26
b) wartość firmy-jednostki współzależne	0,00	0,00	0,00
c) wartość firmy-jednostki stowarzyszone	0,00	0,00	0,00
<b>Wartość firmy razem</b>	<b>16 801 419,29</b>	<b>19 332 232,55</b>	<b>2 530 863,26</b>

Wartość firmy jednostek podporządkowanych została ustalona jako nadwyżka ceny nabycia określonej jednostki a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto i w poszczególnych latach obrotowych dotyczyła następujących podmiotów:

WARTOŚĆ FIRMY JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	0,00	2 530 813,26	2 530 863,26
Project 55 Sp. z o.o.	12 390 453,72	12 390 453,72	0,00
Przedsiębiorstwo Turystyczne "Czarny Potok" S.A.	4 410 965,57	4 410 965,57	0,00
<b>Wartość firmy razem</b>	<b>16 801 419,29</b>	<b>19 332 232,55</b>	<b>2 530 863,26</b>

Zmniejszenie wartości firmy jednostek podporządkowanych w 2006 roku wynikało z połączenia Emitenta z jednostką zależną Łucka InvestCo Sp. z o.o., która w latach 2004-2005 podlegała konsolidacji. Wartość firmy dotycząca tej spółki prezentowana jest w pozycji wartości niematerialnych i prawnych skonsolidowanego bilansu.

#### Nota 3. Rzeczowe aktywa trwałe

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) środki trwałe, w tym:	253 373 034,92	253 934 197,38	243 823 273,58
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	21 698 653,68	21 595 172,53	24 980 992,48
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	214 940 740,17	217 106 633,16	201 135 504,70
- urządzenia techniczne i maszyny	9 987 812,67	10 776 929,09	12 315 814,53
- środki transportu	5 289 091,30	2 250 920,46	2 198 680,70
- inne środki trwałe	1 456 737,09	2 204 542,14	3 192 281,17
b) środki trwałe w budowie	18 558 958,61	15 206 946,43	2 081 078,28
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	25 100,00	25 100,00	1 743 345,04
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>271 957 093,53</b>	<b>269 166 243,81</b>	<b>247 647 696,90</b>

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH 2004										
Nazwa grupy składników majątku trwałego		grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Rzeczowe aktywa trwałe razem
wartość brutto	Stan na początek roku obrotowego	26 586 072,87	187 288 192,36	22 244 056,99	3 444 502,09	7 219 443,46	246 782 267,77	3 834 424,55	11 544 593,42	262 161 285,74
	Połączenie*	912 323,33	7 357 122,44	57 406,49	0,00	438 676,97	8 765 529,23	0,00	0,00	8 765 529,23
	Razem po połączeniu	27 498 396,20	194 645 314,80	22 301 463,48	3 444 502,09	7 658 120,43	255 547 797,00	3 834 424,55	11 544 593,42	270 926 814,97
	Włączenie do konsolidacji/wyłączenie z konsolidacji**	(7 625 000,00)	305 006,40	0,00	0,00	0,00	(7 319 993,60)	(1 011 532,75)	0,00	(8 331 526,35)
	Przychody	6 545 009,00	40 802 071,32	7 257 353,23	1 569 469,42	1 461 025,42	57 634 928,39	1 961 306,55	0,00	59 596 234,94
	Przemieszczenia	0,00	370 411,57	(3 688 436,09)	(14 905,82)	(320 327,97)	(3 653 258,31)	(92 194,66)	0,00	(3 745 452,97)
	Rozchody	1 419 437,77	26 320 213,57	1 970 638,99	70 974,00	54 715,00	29 835 979,33	2 146 652,21	9 801 248,38	41 783 879,92
Stan na koniec roku obrotowego	24 998 967,43	209 802 590,52	23 899 741,63	4 928 091,69	8 744 102,88	272 373 494,15	2 545 351,48	1 743 345,04	276 662 190,67	
umorzenie	Stan na początek roku obrotowego	13 905,15	7 608 390,39	9 546 486,53	2 465 903,19	3 597 651,31	23 232 336,57	0,00	0,00	23 232 336,57
	Połączenie	0,00	126 213,86	10 061,07	0,00	60 848,16	197 123,09	0,00	0,00	197 123,09
	Razem po połączeniu	13 905,15	7 734 604,25	9 556 547,60	2 465 903,19	3 658 499,47	23 429 459,66	0,00	0,00	23 429 459,66
	Amortyzacja za rok	4 069,80	3 620 739,05	3 465 074,99	728 171,12	1 948 018,24	9 766 073,20	0,00	0,00	9 766 073,20
	Zmniejszenia	0,00	2 688 257,48	1 437 695,49	464 663,32	54 696,00	4 645 312,29	0,00	0,00	4 645 312,29
	Aktualizacja	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	464 273,20	0,00	464 273,20
Stan na koniec roku obrotowego	17 974,95	8 667 085,82	11 583 927,10	2 729 410,99	5 551 821,71	28 550 220,57	464 273,20	0,00	29 014 493,77	
Stan na początek roku obrotowego (netto)		26 572 167,72	179 679 801,97	12 697 570,46	978 598,90	3 621 792,15	223 549 931,20	3 834 424,55	11 544 593,42	238 928 949,17
Stan na koniec roku obrotowego (netto)		24 980 992,48	201 135 504,70	12 315 814,53	2 198 680,70	3 192 281,17	243 823 273,58	2 081 078,28	1 743 345,04	247 647 696,90

\* w 2004 roku nastąpiło połączenie spółek Hotel Wygoda Sp. z o.o. oraz Hotel w Świętej Lipce Sp. o.o. (spółki przejmowane) oraz spółki J.W. Construction Holding S.A. (spółka przejmowana)

\*\* w 2004 roku nastąpiło wyłączenie z konsolidacji spółki Królewski Port Żerań Sp. z o.o. w związku utratą znaczącej kontroli i postwieniem jej w stan likwidacji w dniu 17 marca 2004 roku

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH 2005										
Nazwa grupy składników majątku trwałego		grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Rzeczowe aktywa trwałe razem
wartość brutto	Stan na początek roku obrotowego	24 998 967,43	209 802 590,52	23 899 741,63	4 928 091,69	8 744 102,88	272 373 494,15	2 545 351,48	1 743 345,04	276 662 190,67
	Włączenie do konsolidacji/wyłączenie z konsolidacji*	209 630,00	1 510 244,77	47 174,54	17 099,98	4 351,92	1 788 501,21	89 204,68	0,00	1 877 705,89
	Przychody	2 378 381,30	44 436 338,41	3 570 023,85	807 274,17	1 301 319,71	52 493 337,44	14 223 428,19	0,00	66 716 765,63
	Przemieszczenia	(439 223,98)	(25 369 097,56)	(322 898,64)	(91 716,22)	(603 139,32)	(26 826 075,72)	0,00	0,00	(26 826 075,72)
	Rozchody	5 525 424,47	94 160,91	3 462 135,69	302 647,48	461 636,48	9 846 005,03	1 186 764,72	1 718 245,04	12 751 014,79
	Stan na koniec roku obrotowego	21 622 330,28	230 285 915,23	23 731 905,69	5 358 102,14	8 984 998,71	289 983 252,05	15 671 219,63	25 100,00	305 679 571,68
umorzenie	Stan na początek roku obrotowego	17 974,95	8 667 085,82	11 583 927,10	2 729 410,99	5 551 821,71	28 550 220,57	464 273,20	0,00	29 014 493,77
	Włączenie do konsolidacji	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Amortyzacja za rok	9 182,80	4 607 210,66	2 794 592,15	645 612,45	1 254 951,80	9 311 549,86	0,00	0,00	9 311 549,86
	Zmniejszenia	0,00	95 014,40	1 423 542,65	267 841,76	26 316,94	1 812 715,75	0,00	0,00	1 812 715,75
	Stan na koniec roku obrotowego	27 157,75	13 179 282,08	12 954 976,60	3 107 181,68	6 780 456,57	36 049 054,68	464 273,20	0,00	36 513 327,88
Stan na początek roku obrotowego (netto)		24 980 992,48	201 135 504,70	12 315 814,53	2 198 680,70	3 192 281,17	243 823 273,58	2 081 078,28	1 743 345,04	247 647 696,90
Stan na koniec roku obrotowego (netto)		21 595 172,53	217 106 633,16	10 776 929,09	2 250 920,46	2 204 542,14	253 934 197,37	15 206 946,43	25 100,00	269 166 243,81

\* w 2005 roku nastąpiło włączenie do konsolidacji spółki Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A, spółki Project 55 Sp. z o.o. oraz spółki Interlokum Sp. z o.o.

<b>ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH 2006</b>										
	Nazwa grupy składników majątku trwałego	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe razem	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Rzeczowe aktywa trwałe razem
wartość brutto	Stan na początek roku obrotowego	21 622 330,28	230 285 915,23	23 731 905,69	5 358 102,14	8 984 998,71	289 983 252,05	15 671 219,63	25 100,00	305 679 571,68
	Połączenie*	55 253,95	2 735 379,07	763 111,95	15 312,50	352,97	3 569 410,44	0,00	0,00	3 569 410,44
	Razem po połączeniu	21 677 584,23	233 021 294,30	24 495 017,64	5 373 414,64	8 985 351,68	293 552 662,49	15 671 219,63	25 100,00	309 248 982,12
	Włączenie do konsolidacji**	46 017,00	459 814,85	322 468,68	12 571,02	234 132,07	1 075 003,62	327 868,85	0,00	1 402 872,47
	Przychody	57 410,00	76 349,87	2 244 561,51	3 987 564,47	423 103,62	6 788 989,47	5 541 138,15	0,00	12 330 127,62
	Rozchody	0,00	121 704,08	728 276,11	1 295 188,96	40 046,78	2 185 215,93	497 377,32	0,00	2 682 593,25
	Stan na koniec roku obrotowego	21 781 011,23	233 435 754,94	26 333 771,72	8 078 361,17	9 602 540,59	299 231 439,65	21 042 849,31	25 100,00	320 299 388,96
umorzenie	Stan na początek roku obrotowego	27 157,75	13 179 282,08	12 954 976,60	3 107 181,68	6 780 456,57	36 049 054,68	464 273,20	0,00	36 513 327,88
	Połączenie	0,00	495 884,53	647 840,84	15 312,50	352,97	1 159 390,84	0,00	0,00	1 159 390,84
	Razem po połączeniu	27 157,75	13 675 166,61	13 602 817,44	3 122 494,18	6 780 809,54	37 208 445,52	464 273,20	0,00	37 672 718,72
	Włączenie do konsolidacji	46 017,00	459 814,85	287 787,22	12 571,02	236 035,79	1 042 225,88	0,00	0,00	1 042 225,88
	Amortyzacja za rok	9 182,80	4 370 503,75	3 205 237,44	858 194,07	1 154 008,56	9 597 126,62	0,00	0,00	9 597 126,62
	Zmniejszenia	0,00	10 470,44	749 883,05	1 203 989,40	25 050,39	1 989 393,28	0,00	0,00	1 989 393,28
	Stan na koniec roku obrotowego	82 357,55	18 495 014,77	16 345 959,05	2 789 269,87	8 145 803,50	45 858 404,74	464 273,20	0,00	46 322 677,94
Odpisy aktualizujące na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Zwiększenie/utworzenie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 019 617,50	0,00	0,00	
Odpisy aktualizujące na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 019 617,50	0,00	0,00	
Stan na początek roku obrotowego (netto)	21 595 172,53	217 106 633,15	10 776 929,09	2 250 920,46	2 204 542,14	253 934 197,37	15 206 946,43	25 100,00	269 166 243,81	
Stan na koniec roku obrotowego (netto)	21 698 653,68	214 940 740,17	9 987 812,67	5 289 091,30	1 456 737,09	253 373 034,92	18 558 958,61	25 100,00	271 957 093,53	

\* w 2006 nastąpiło połączenie spółek Łucka InvestCo Sp. z o.o. i J.B Financial Trust Sp. z o.o. (spółki przejmowane) oraz J.W. Construction Holding S.A. (spółka przejmująca)

\*\* w 2006 nastąpiło włączenie do konsolidacji spółki zależnej Deweloper Sp. z o.o.

Początkowe ujęcie rzeczowych aktywów trwałych następuje według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym rzeczowe aktywa trwałe na dzień bilansowy są wyceniane według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonego o umorzenie oraz zakumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Rzeczowe aktywa trwałe są amortyzowane metodą liniową w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności.

Środki trwałe w budowie są wyceniane w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane do momentu zakończenia ich budowy i oddania do użytkowania.

Na dzień 31 grudnia 2005 oraz 31 grudnia 2004 roku nie wystąpiły okoliczności, w wyniku których Grupa Emitenta winna utworzyć istotne odpisy aktualizujące wartość rzeczowych aktywów trwałych. W 2006 roku utworzono odpis aktualizujący wartość modułów hotelowych doprowadzające ich wartość bilansową do możliwych do uzyskania cen sprzedaży.

Na dzień 31 grudnia 2006, 31 grudnia 2005 oraz 31 grudnia 2004 roku nie wystąpiły środki trwałe wytworzone we własnym zakresie.

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) własne	193 124 969,35	186 110 184,24	183 600 227,83
b) używane na podstawie umowy leasingu	78 832 124,18	83 056 059,57	64 047 469,07
<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE BILANSOWE RAZEM</b>	<b>271 957 093,53</b>	<b>269 166 243,81</b>	<b>247 647 696,90</b>

W latach 2004-2006 wystąpiły następujące pozycje rzeczowych aktywów trwałych wykazywanych pozabilansowo:

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO</b>					
<b>FIRMA</b>	<b>ANEKSY</b>	<b>DATA UMOWY/ANEKSU</b>	<b>OKRES</b>	<b>PRZEDMIOT UMOWY</b>	<b>KWOTA</b>
"PALISANDER" Sp. z o.o. Um.14/r/04		18.03.2004	umowa stała	elementy szalunków	faktura miesięczna
Miasto Stołeczne Warszawa		04.07.2003	na okres trzech lat	umowa dzierżawy działki 103m <sup>2</sup> + 75 m <sup>2</sup>	4348,57 zł/miesięcznie
Miasto stołeczne Warszawa um.B-344		17.10.2005	01.11.2005 – 30.08.2006	umowa dzierżawy nieruchomości - 3000 m <sup>2</sup> /ul. Bukowińska	12.956,40zł/ miesięcznie
Miasto Stołeczne Warszawa umB-357		30.11.2005	01.12.2005 – 30.11.2006	umowa dzierżawy nieruchomości niezabudowanej - 380 m <sup>2</sup>	1908,91 zł/ miesięcznie
Miasto Stołeczne Warszawa B-338		06.09.2005	01.09.2005 – 30.08.2006	umowa dzierżawy nieruchomości - 3000 m <sup>2</sup> /ul. Bukowińska	12.956,40zł/ miesięcznie
Regionalny Zarząd Gospodarki Wodnej um634/mz/04		29.12.2004	01.01.2005 – 31.12.2007	działki nr.521 i 524 w Załubicach Starych (3643 m <sup>2</sup> )	71,57% minimalnego wynagrodzenia pracowników na podstawie Ustawy z dnia 10.10.2002/ miesięcznie
J.W.Industries Sp. z o.o.		01.09.2003	01.09.2003 – 26.09.2007	umowa dzierżawy działki 16/3 o pow. 3000 m <sup>2</sup> , część działki nr 23/3 o pow. 15 200 m <sup>2</sup> położonej w Mielcu, działka nr. 16/2 o pow. 4600 m <sup>2</sup>	4,08 USD/miesięcznie/1 moduł hotelowy
J.W. System Sp. z o.o. um.7/2001		18.12.2001	01.01.2002 – na czas nieokreślony	najem deskowań	36 zł/1m <sup>2</sup> /deskowań ściennych/miesięcznie, 20 zł/m <sup>2</sup> /deskowań stropowych/miesięcznie, 5 zł/za najem podporu/miesięcznie, 3,50 / najem 1 sztuki trójnożu/miesięcznie
	Aneks 1	09.08.2002	01.01.2002 – na czas nieokreślony	najem deskowań	97,50 zł/ 1 sztuka pomostu rusztowaniowego/miesięcznie, 135,00 zł/ 1 sztuka pomostu rusztowaniowego/miesięcznie, 20,70/1 m <sup>2</sup> /miesięcznie, 3,50 zł, 1 sztuka wypory rurkowej/miesięcznie
		10.03.2003	10.03.2003 – nieokreślony	umowa dzierżawy maszyn i urządzeń	1400,00 zł/miesięcznie
EFH Żurawie Wieżowe Sp. z o.o. um.efh/13/104/2004/w		01.01.2004	01.01.2004 – nieokreślony	umowa najmu 2 kompletnych mechanizmu wspinania	3000,00+Vat od każdego mechanizmu/miesięcznie
Honorata i Henryk Kalinowski		03.10.2001	08.10.2001 – do czasu zakończenia inwestycji	grunt o pow. 3478 m <sup>2</sup> ul. Aluzyjna , Warszawa, pod zaplecze budowy osiedla mieszkaniowego Dąbrówka Wiślana	2500,00 zł/miesięcznie
	Aneks 1	31.01.2003	08.10.2001 – 30.06.2003	bez zmian	bez zmian



	Aneks 2	27.06.2003	do dnia 30.09.2003	bez zmian	bez zmian
	Aneks 4	28.11.2003	do dnia 29.02.2004	bez zmian	bez zmian
	Aneks 5	27.02.2004	01.03.2004 – 30.09.2004	bez zmian	2000,00/miesięcznie
	Aneks 6	27.02.2004	01.10.2004 – 30.09.2005	bez zmian	2000,00/miesięcznie
	Aneks 7	26.09.2005	01.10.2005 – 30.09.2006	bez zmian	2500,00/miesięcznie
	Aneks 8	18.09.2006	01.10.2006 – 30.09.2007	bez zmian	5000,00/miesięcznie
Gemini 1 S.C.		04.12.2003	03.12.1003 – 31.12.2008	lokal użytkowy przy ul. Konstytucji 2 w Warszawie na salon handlowy	13.000,00 zł +VAT / miesięcznie
INTRACO		cesja z 27.05.2003 do umowy nr7/b/2000 z dnia 12.04.2000	01.06.2003 – na czas nieokreślony	lokale w budynku FOREIGN TRADE CENTRE w Warszawie ul. Stawki, pow.52,16 m <sup>2</sup>	32USD+VAT/m <sup>2</sup> /miesięcznie
	Aneks 1	07.04.2003	10.04.2003 – na czas nieokreślony	zamiana poprzedniego lokalu na lokale w budynku FOREIGN TRADE CENTRE w Warszawie ul. Stawki, pow.258,43 m <sup>2</sup>	28 USD+vat/m <sup>2</sup> /miesięcznie
Maria Rembelska um.079/03/05		10.03.2005	11.03.2005 – 10.03.2015	dzierżawa nieruchomości o pow. 19.763 m <sup>2</sup>	4000,00zł / za rok
HTS Polska Sp z o.o. um.1921		01.07.2005	na czas nieokreślony	wynajem mat pyłochłonnych	na podstawie faktury

**Leasing**

<b>LEASING</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Środki trwałe brutto	90 656 183,28	91 926 393,90	69 408 614,94
Umorzenie	11 824 059,10	8 870 334,33	5 361 145,87
<b>Wartość bilansowa rzeczowych składników majątku trwałego leasingowanego</b>	<b>78 832 124,18</b>	<b>83 056 059,57</b>	<b>64 047 469,07</b>
% środków trwałych leasingowanych do ogółu środków trwałych	28,99%	30,86%	25,86%
<b>Zobowiązania leasingowe</b>	<b>77 572 027,92</b>	<b>76 173 841,59</b>	<b>58 571 352,99</b>
Amortyzacja przedmiotów leasingu rozpoznana jako koszt operacyjny	4 187 859,33	3 509 188,46	1 645 868,57
Odsetki od umów leasingowych rozpoznane jako koszt finansowy	6 373 848,46	6 723 196,86	2 664 767,14

W związku z rozwojem Grupy Emitenta Zarząd w 2003 roku podjął decyzję o zmianie oprogramowania, które miało zostać wdrożone w Grupie. W 2003 roku spółka dominująca rozpoczęła wdrożenie zintegrowanego systemu SAP. Wdrożenie następowało etapami i rozliczane było w kolejnych latach. Po wdrożeniu systemu w spółce dominującej, projektem zostały objęte pozostałe spółki z grupy, które prowadzą działalność zblizowaną do działalności spółki dominującej. W związku z tym projektem niezbędne było poniesienie nakładów na sprzęt, licencje, oprogramowanie i wdrożenie systemu. Część środków na sfinansowanie tego projektu Emitent pozyskał od firmy ECS International Polska Sp. z o.o. na podstawie umowy leasingu Nr 27/2003 podpisanej w dniu 20 października 2003 roku. Na dzień 31 grudnia 2006 roku łączna wartość przedmiotów leasingu wyniosła 10 845 949,93 zł.

W dniu 29 grudnia 2004 roku Emitent podpisał umowę leasingu nieruchomości (Nr O/WA/2004/615/N) z Bankowym Funduszem Leasingowym, umowa dotyczy biurowca przy ul. Radzymińskiej 326 w Ząbkach. Wartość netto przedmiotu leasingu wynosi 20 000 000,00 (w tym: grunt 1 328 613,00 zł oraz infrastruktura 18 671 387,00 zł).

Emitent korzysta również z usług firm leasingowych przy zakupie sprzętu budowlanego, samochodów ciężarowych i osobowych niezbędnych do prowadzenia działalności. Emitent w latach 2004-2006 korzystał z usług, m.in. BEL Leasing Sp. z o.o., Europejskiego Funduszu Leasingowego, Bankowego Funduszu Leasingowego oraz ECS International Polska Sp. z o.o.

**Leasing zwrotny**

W dniu 30 listopada 2004 roku Emitent zawarł umowę finansowego leasingu zwrotnego, której przedmiotem jest nieruchomość zabudowana położona w Tarnowie Podgórnym. Łączna wartość netto przedmiotu leasingu wyniosła 25 941 833,10 zł, zaś przychód ze sprzedaży został ustalony w wysokości 30 545 000 zł. Nieruchomość ta stanowi działkę gruntu, na której wybudowany został budynek hotelowy z zapleczem gastronomicznym oraz techniczną infrastrukturą wewnętrzną i zewnętrzną. Zgodnie z MSR 17 „Leasing” Spółka dokonuje rozliczenia w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży przedmiotu leasingu nad jego wartością bilansową przez okres trwania umowy leasingu.

W dniu 31 sierpnia 2001 roku spółka „Hotele 500” Sp. z o.o., zawarła umowę finansowego leasingu zwrotnego, której przedmiotem jest nieruchomość położona w Zegrzu Południowym. W momencie zawarcia transakcji sprzedaży wartość godziwa przedmiotu leasingu (19 860 048,69 zł) przewyższała przychody z jego sprzedaży (18 444 200,52 zł), w wyniku czego Spółka dokonała zgodnie z MSR 17 „Leasing” niezwłocznego ujęcia straty na sprzedaży w wyniku finansowym danego roku obrotowego.

**Nota 4. Nieruchomości inwestycyjne**

Grupa nie posiada nieruchomości klasyfikowanych jako nieruchomości inwestycyjne.

## Nota 5. Inne aktywa finansowe

<b>INNE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) udziały lub akcje	5 033 744,50	8 418 050,00	11 781 577,91
b) udzielone pożyczki	0,00	1 680 589,63	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	1 471 168,94	1 471 168,94
<b>Inne aktywa finansowe razem</b>	<b>5 033 744,50</b>	<b>11 569 808,57</b>	<b>13 252 746,85</b>

<b>DLUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) w jednostkach zależnych	5 031 744,50	10 098 639,63	11 781 577,91
- udziały lub akcje	5 031 744,50	8 418 050,00	11 781 577,91
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	1 680 589,63	0,00
b) w pozostałych jednostkach	2 000,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	2 000,00	0,00	0,00
c) inne inwestycje długoterminowe	0,00	1 471 168,94	1 471 168,94
<b>Długoterminowe aktywa finansowe razem</b>	<b>5 033 744,50</b>	<b>11 569 808,57</b>	<b>13 252 746,85</b>

<b>ZMIANA STANU DLUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) stan na początek okresu	11 569 808,57	13 252 746,85	8 080 851,90
- udziały	8 418 050,00	11 781 577,91	5 584 366,90
- udzielone pożyczki	1 680 589,63	0,00	0,00
- inne	1 471 168,94	1 471 168,94	2 496 485,00
b) zwiększenia (z tytułu)	479 000,00	34 046 611,72	10 413 256,39
- udziały	479 000,00	32 366 022,09	10 413 256,39
- udzielone pożyczki	0,00	1 680 589,63	0,00
- inne	0,00	0,00	0,00
c) zmniejszenia (z tytułu)	7 015 064,07	35 729 550,00	5 241 361,44
- udziały	3 863 305,50	35 729 550,00	4 216 045,38
- udzielone pożyczki	1 680 589,63	0,00	0,00
- inne	1 471 168,94	0,00	1 025 316,06
d) stan na koniec okresu	5 033 744,50	11 569 808,57	13 252 746,85
- udziały	5 033 744,50	8 418 050,00	11 781 577,91
- udzielone pożyczki	0,00	1 680 589,63	0,00
- inne	0,00	1 471 168,94	1 471 168,94

5.1 UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH na dzień 31 grudnia 2006 roku												
Lp.	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, stowarzyszona, z wyszczególn. powiązań bezpośrednich i pośrednich)	zastosowana metoda konsolidacji / wycena metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji / wycenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontr. / uzyskania znaczącego wpływu	Wartość udziałów / akcji według ceny nabycia	Korekty aktualiz. wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadane go kapitału zakł. ad.	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona pod lit. j) lub k), podstawy kontroli / współkontr. znaczącego wpływu
<b>Powiązania bezpośrednie</b>												
1.	TBS Marki Sp.z o.o.	Warszawa	budownictwo społeczne	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	13 359 500,00	0,00	13 359 500,00	99,99%	99,99%	
2	J.W. Construction International Sp. z o.o.	Kołomna (Rosja)	działalności budowlana i deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	1 272,90	0,00	1 272,90	100,00%	100,00%	
3	Przedsiębiorstwo Turystyczne "Czarny Potok" S.A.	Krynica Górská	działalność hotelarska	jednostka zależna	metoda pełna	16.12.2004	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	100,00%	100,00%	
4.	Business Financial Construction Sp. z o.o.	Warszawa	działalność usługowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.06.2003	4 023 000,00	0,00	4 023 000,00	94,85%	94,85%	
5.	Project 55 Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	13.01.2005	19 655 537,59	0,00	19 655 537,59	99,99%	99,99%	
6.	Interlokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	23.11.2004	49 500,00	0,00	49 500,00	99,00%	99,00%	
7.	Lokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	13.09.2005	3 777 500,00	0,00	3 777 500,00	99,99%	99,99%	
8.	Deweloper Sp. z o.o.	Siemianowice Śląskie	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	08.09.2004	49 500,00	0,00	49 500,00	99,00%	99,00%	
9.	Dremet Sp. z o.o.	Warszawa	wydobycie kruszyw	jednostka zależna	nie konsolidowana	14.11.2003	2 600,00	2 600,00	0,00	100,00%	100,00%	
10.	Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	08.09.2000	500 000,00	500 000,00	0,00	4,92%	4,92%	
11.	KSP Polonia Warszawa SSA	Warszawa	działalność sportowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	30.03.2006	15 440,00	15 440,00	0,00	100,00%	100,00%	
12.	TBS Nowy Dom Sp. z o.o.	Ząbki	budownictwo społeczne	udziały	nie konsolidowana	30.09.2006	1 000,00	0,00	1 000,00	2,00%	2,00%	
13.	J.W. Agro Sp. z o.o.	Nowogard	działalność rolnicza	jednostka zależna	nie konsolidowana	15.09.2006	24 500,00	0,00	24 500,00	49,00%	49,00%	
14.	Construction Invest Sp. z o.o.	Ząbki	zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości	jednostka zależna	nie konsolidowana	25.01.2006	50 000,00	0,00	50 000,00	100,00%	100,00%	

15.	Hotel 500 Sp. z o.o.	Ząbki	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	15.09.2006	24 500,00	0,00	24 500,00	49,00%	49,00%	
16.	J.W.Construction AZS Politechniki Warszaw. S.A.	Warszawa	działalność sportowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	07.09.2006	375 000,00	0,00	375 000,00	75,00%	75,00%	
17.	Abimel Trading Sp.z o.o.	Ząbki	produkcja mebli	jednostka zależna	nie konsolidowana	10.08.2006	4 000,00	0,00	4 000,00	100,00%	100,00%	
<b>Powiązania pośrednie</b>												
18.	TBS Marki Sp.z o.o.	Warszawa	budownictwo społeczne	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	500,00	0,00	500,00	0,01%	0,01%	
19.	Project 55 Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	500,00	0,00	500,00	0,01%	0,01%	
20.	Interlokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	500,00	0,00	500,00	1,00%	1,00%	
21.	Lokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	1 000,00	0,00	1 000,00	0,01%	0,01%	
22.	Deweloper Sp. z o.o.	Siemianowice Śląskie	działalność budowlana	jednostka zależna	metoda pełna	18.10.2006	500,00	0,00	500,00	1,00%	1,00%	
23.	Hotel Kraków Sp.z o.o.	Kraków	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.09.2002	120 000,00	0,00	120 000,00	67,75%	67,75%	
24.	Hotel Żagań Sp.z o.o.	Żagań	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.05.2002	240 000,00	0,00	240 000,00	53,20%	53,20%	
24.	Hotel MalborkSp.z o.o.	Malbork	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	13.05.2005	1 070 100,00	0,00	1 070 100,00	84,26%	84,26%	
25.	Karczma Regionalna Sp.z o.o.	Krynica Górská	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	17.12.1999	208 550,00	0,00	208 550,00	8,06%	8,06%	

5.2 UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH na dzień 31 grudnia 2005 roku												
Lp.	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, stowarzyszona, z wyszczególnieniem powiązań bezpośrednich i pośrednich)	zastosowana metoda konsolidacji / wycena metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji / wycenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontr./ uzyskania znaczącego wpływu	Wartość udziałów / akcji według ceny nabycia	Korekty aktualiz. wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadane go kapitału zakł.	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona pod lit. j) lub k), podstawy kontroli / współkontr. znaczącego wpływu
<b>Powiązania bezpośrednie</b>												
1	TBS Marki Sp.z o.o.	Warszawa	budownictwo społeczne	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	13 360 000,00	0,00	13 360 000,00	100,00%	100,00%	
2	Łucka Investco Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	6 864 822,00	0,00	6 864 822,00	100,00%	100,00%	
3	J.W. Construction International Sp. z o.o.	Kołomna (Rosja)	działalności budowlana i deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	1 272,90	1 272,90	0,00	100,00%	100,00%	
4	Przedsiębiorstwo Turystyczne "Czarny Potok" S.A.	Krynica Górská	działalność hotelarska	jednostka zależna	metoda pełna	16.12.2004	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	100,00%	100,00%	
5	Project 55 Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	13.01.2005	19 656 843,09	0,00	19 656 843,09	100,00%	100,00%	
6	Interlokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	23.11.2004	50 000,00	0,00	50 000,00	100,00%	100,00%	
7	Lokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	nie konsolidowana	13.09.2005	3 778 500,00	0,00	3 778 500,00	100,00%	100,00%	
8	Deweloper Sp. z o.o.	Siemianowice Śląskie	działalność budowlana	jednostka zależna	nie konsolidowana	08.09.2004	50 000,00	0,00	50 000,00	100,00%	100,00%	
9	Business Financial Construction Sp. z o.o.	Warszawa	działalność usługowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.06.2003	4 347 000,00	0,00	4 347 000,00	100,00%	100,00%	
10	REM S.A.	Ząbki	zarządzanie nieruchomościami	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	22.06.1999	34 000,00	0,00	34 000,00	34,00%	34,00%	
11	Dremet Sp. z o.o.	Warszawa	wydobycie kruszyw	jednostka zależna	nie konsolidowana	14.11.2003	2 600,00	2 600,00	0,00	100,00%	100,00%	
12	Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	08.09.2000	500 000,00	500 000,00	0,00	4,92%	4,92%	

Powiązania pośrednie												
13	REM S.A.	Ząbki	zarządzanie nieruchomościami	jednostka zależna	nie konsolidowana	22.06.1999	33 000,00	0,00	33 000,00	33,00%	33,00%	
14	Hotel Kraków Sp.z o.o.	Kraków	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.09.2002	120 000,00	0,00	120 000,00	67,75%	67,75%	
15	Hotel Żagań Sp.z o.o.	Żagań	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.05.2002	240 000,00	0,00	240 000,00	53,20%	53,20%	
16	Hotel Malbork Sp.z o.o.	Malbork	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	13.05.2005	1 070 000,00	0,00	1 070 000,00	84,26%	84,26%	
17	Karczma Regionalna Sp.z o.o.	Krynica Górská	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	17.12.1999	208 550,00	0,00	208 550,00	8,06%	8,06%	

5.3 UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH na dzień 31 grudnia 2004 roku												
Lp.	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, stowarzyszona, z wyszczególnieniem powiązań bezpośrednich i pośrednich)	zastosowana metoda konsolidacji / wycena metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji / wycenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontr./ uzyskania znaczącego wpływu	Wartość udziałów / akcji według ceny nabycia	Korekty aktualiz. wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadane go kapitału zakł. ad.	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona pod lit. j) lub k), podstawy kontroli / współkontr./ znaczącego wpływu
Powiązania bezpośrednie												
1	TBS Marki Sp.z o.o.	Warszawa	budownictwo społeczne	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	13 360 000,00	0,00	13 360 000,00	100,00%	100,00%	
2	Łucka Investco Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	6 864 822,00	0,00	6 864 822,00	100,00%	100,00%	
3	JW. Construction International Sp. z o.o.	Kołomna (Rosja)	działalności budowlana i deweloperska	jednostka zależna	metoda pełna	14.11.2003	1 272,90	0,00	0,00	100,00%	100,00%	
4	Przedsiębiorstwo Turystyczne "Czarny Potok" SA	Krynica Górská	działalność hotelarska	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.12.2004	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	100,00%	100,00%	
5	Interlokum Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.11.2004	50 000,00	0,00	50 000,00	100,00%	100,00%	
6	Deweloper Sp. z o.o.	Warszawa	działalność budowlana	jednostka zależna	nie konsolidowana	08.09.2004	50 000,00	0,00	50 000,00	100,00%	100,00%	
7	Business Financial Construction Sp. z o.o.	Warszawa	działalność usługowa	jednostka zależna	nie konsolidowana	16.06.2003	4 347 000,00	0,00	4 347 000,00	100,00%	100,00%	
8	REM S.A.	Ząbki	działalność budowlana	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	22.06.1999	34 000,00	0,00	34 000,00	34,00%	34,00%	

9	Dremet Sp. z o.o.	Warszawa	wydobycie kruszyw	jednostka zależna	nie konsolidowana	14.11.2003	2 600,00	0,00	2 600,00	100,00%	100,00%	
10	Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka stowarzyszona	nie konsolidowana	08.09.2000	500 000,00	500 000,00	0,00	4,92%	4,92%	
11	Łucka Development Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	jednostka zależna	nie konsolidowana	11.12.2003	510 000,00	211 972,09	298 027,91	51,00%	51,00%	
<b>Powiązania pośrednie</b>												
12	REM S.A.	Ząbki	zarządzanie nieruchomościami	jednostka zależna	nie konsolidowana	22.06.1999	33 000,00	0,00	33 000,00	33,00%	33,00%	
13	Hotel Kraków Sp.z o.o.	Kraków	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.09.2002	120 000,00	0,00	120 000,00	67,75%	67,75%	
14	Hotel Żagań Sp. z o.o.	Żagań	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	23.05.2002	240 000,00	0,00	240 000,00	53,20%	53,20%	
15	Hotel Malbork Sp.z o.o.	Malbork	usługi hotelarskie	jednostka zależna	nie konsolidowana	13.05.2005	1 070 100,00	0,00	1 070 100,00	84,26%	84,26%	



## Skrócone informacje finansowe dotyczące jednostek podporządkowanych

## Powiązania bezpośrednie i pośrednie wraz z udziałem Emitenta w kapitale podstawowym spółki podporządkowanej

<b>TBS „Marki” Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	19 197 290,04	15 319 616,38	14 229 671,17
Aktywa trwałe	167 523 151,21	169 778 199,27	170 225 909,02
Kapitały własne	61 608 169,36	61 106 095,28	61 745 321,54
Zobowiązania krótkoterminowe	4 651 260,67	4 350 917,77	4 124 020,37
Zobowiązania długoterminowe	109 194 309,75	108 408 504,24	107 568 333,30
Wynik finansowy	502 074,18	(639 226,26)	(547 985,41)
Wartość udziałów w cenie nabycia	13 360 000,00	13 360 000,00	13 360 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	13 360 000,00	13 360 000,00	13 360 000,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	99,99%	100,00%	100,00%
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną Interlokum Sp. z o.o.)	0,01%	0,00	0,00
<b>Łucka InvestCo Sp. o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	30 634 406,05	109 315 039,85
Aktywa trwałe	0,00	6 233,09	3 807 933,13
Kapitały własne	0,00	6 317 450,89	2 817 468,20
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	13 963 971,03	7 704 451,06
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	39 156 531,47
Wynik finansowy	0,00	4 273 600,43	(328 897,23)
Wartość udziałów w cenie nabycia	0,00	6 864 822,00	6 864 822,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	6 864 822,00	6 864 822,00
Udział	0,00	100,00%	100,00%
* W dniu 30 listopada 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w KRS połączenia Emitenta ze spółką Łucka InvestCo Sp. z o.o.			
<b>J.W. Construction International Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	3 799 147,02	2 736 371,50	1 867 518,00
Aktywa trwałe	29 687 190,34	8 558 467,50	972 100,20
Kapitały własne	(1 132 871,64)	(792 343,50)	(73 128,30)
Zobowiązania krótkoterminowe	33 123 721,44	8 094 820,00	815 719,80
Zobowiązania długoterminowe	1 495 487,55	3 992 362,50	2 097 026,70
Wynik finansowy	(361 486,72)	(715 277,00)	(47 064,90)
Wartość udziałów w cenie nabycia	1 272,90	1 272,90	1 272,90
Odpis aktualizujący	1 272,90	1 272,90	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	1 272,90
Udział	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Business Financial Construction Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	2 885 818,74	1 924 458,22	1 320 298,60
Aktywa trwałe	2 591 056,00	2 926 556,00	3 380 656,00
Kapitały własne	4 149 423,07	4 234 815,23	4 325 728,24
Zobowiązania krótkoterminowe	1 426 589,94	616 198,99	406 226,36
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(85 392,16)	(21 271,76)	(32 110,44)
Wartość udziałów w cenie nabycia	4 347 000,00	4 347 000,00	4 347 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	4 347 000,00	4 347 000,00	4 347 000,00
Udział	100,00%	100,00%	100,00%
<b>REM S.A.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	481 236,30	65 313,69	64 652,50
Aktywa trwałe	3 424 184,76	0,00	0,00
Kapitały własne	260 081,97	61 543,62	60 765,87
Zobowiązania krótkoterminowe		3 770,07	3 886,63
	766 701,94		

Zobowiązania długoterminowe	2 874 137,15	0,00	0,00
Wynik finansowy	(234 461,65)	777,75	1 725,40
Wartość udziałów w cenie nabycia*	0,00	67 000,00	67 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	67 000,00	67 000,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	0,00	34,00%	34,00%
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	0,00	67,00%	67,00%
* Na podstawie umowy z dnia 9 sierpnia 2006 roku Emitent dokonał sprzedaży akcji spółki REM za łączną kwotę 500 000 zł na rzecz swojego akcjonariusza EHT S.A. Cena sprzedaży została podwyższona do poziomu 9 100 tys. zł zgodnie z warunkami przedwstępnej umowy sprzedaży akcji uzależniającej jej poziom od przydatności nieruchomości posiadanej przez REM do zorganizowania i uruchomienia produkcji biopaliw i wyceny nieruchomości przez rzeczoznawcę.			
<b>Dremet Sp. z o.o. (spółka w likwidacji)</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	285 456,65	285 456,65	329 003,32
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	210 246,69	210 246,69	210 880,71
Zobowiązania krótkoterminowe	75 209,96	75 209,96	118 122,61
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	(634,02)	77 645,99
Wartość udziałów w cenie nabycia	2 600,00	2 600,00	2 600,00
Odpis aktualizujący	2 600,00	2 600,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	2 600,00
Udział	100%	100,00%	100,00%
<b>Królewski Port Żerań Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	396 876,44	474 872,01
Aktywa trwałe	0,00	7 625 000,00	7 625 000,00
Kapitały własne	0,00	1 623 747,30	1 988 784,63
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	548 984,97	502 535,61
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	(120 987,85)	(244 049,48)
Wartość udziałów w cenie nabycia	500 000,00	500 000,00	500 000,00
Odpis aktualizujący	500 000,00	500 000,00	500 000,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	0,00
Udział	4,92%	4,92%	4,92%
* ze względu na toczące się postępowanie likwidacyjne spółki dostęp do danych finansowych spółki jest utrudniony			
<b>Łucka Development Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005*</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	0,00	4 946,29
Aktywa trwałe	0,00	0,00	616 264,46
Kapitały własne	0,00	0,00	584 368,46
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	0,00	6 763,35
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	0,00	14 015,23
Wartość udziałów w cenie nabycia	0,00	0,00	510 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	211 972,09
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	298 027,91
Udział	0,00	0,00	51,00%
* na podstawie umowy z dnia 27.02.2006 roku Emitent dokonał sprzedaży udziałów w spółce; transakcja została ujęta w sprawozdaniu finansowym za 2005 rok			
<b>Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005*</b>	<b>31.12.2004*</b>
Aktywa obrotowe	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	0,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00

Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	0,00	0,00	0,00
* w dniu 30.12.2004 r. dokonano rejestracji połączenia spółki z jednostką dominującą J.W.Construction Holding S.A.			
<b>Hotel Wygoda Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	0,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	0,00	0,00	0,00
* w dniu 30.12.2004 r. dokonano rejestracji połączenia spółki z jednostką dominującą J.W.Construction Holding S.A.			
<b>Hotel Kraków Sp. z o.o.*</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	2 182 974,82	10 382,75	109 803,81
Aktywa trwałe	40 730,28	481 974,82	455 974,82
Kapitały własne	2 071 698,66	347 786,21	453 451,66
Zobowiązania krótkoterminowe	152 006,44	12 905,91	118 385,24
Zobowiązania długoterminowe	0,00	53 607,18	0,00
Wynik finansowy	23 912,45	(105 665,45)	(36 739,30)
Wartość udziałów w cenie nabycia	80 000,00	120 000,00	120 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	80 000,00	120 000,00	120 000,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	15,38%	23,00%	23,00%
* obecna nazwa Largos Invest Sp. z o.o.			
<b>Hotel Żagań Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	27 473,41	21 612,75	20 932,06
Aktywa trwałe	244 050,00	249 100,00	249 100,00
Kapitały własne	180 357,51	184 715,52	188 089,56
Zobowiązania krótkoterminowe	91 165,90	85 997,23	81 942,50
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(4 358,01)	(3 374,04)	(4 320,01)
Wartość udziałów w cenie nabycia	240 000,00	240 000,00	240 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	240 000,00	240 000,00	240 000,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	53,20%	53,20%	53,20%
<b>Hotel Malbork Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	67 959,06	68 606,15	73 601,49
Aktywa trwałe	1 195 036,93	1 194 600,17	1 190 587,73
Kapitały własne	1 248 230,17	1 252 468,23	1 256 697,70
Zobowiązania krótkoterminowe	14 765,82	10 738,09	7 491,52
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(4 238,06)	(4 229,47)	(5 055,13)
Wartość udziałów w cenie nabycia	1 070 000,00	1 070 000,00	1 070 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	1 070 000,00	1 070 000,00	1 070 000,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną BFC Sp. z o.o.)	84,26%	84,26%	84,26%
<b>Project 55 Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004*</b>
Aktywa obrotowe	135 178 729,38	78 075 765,01	0,00
Aktywa trwałe	474 295,00	605 466,00	0,00

Kapitały własne	14 081 613,58	(2 184 779,45)	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	471 795,04	20 487 663,74	0,00
Zobowiązania długoterminowe	75 485 435,56	10 885 662,61	0,00
Wynik finansowy	16 257 523,15	(9 451 168,82)	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	19 656 843,09	19 656 843,09	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	19 656 843,09	19 656 843,09	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	99,99%	100,00%	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną Interlokum Sp. z o.o.)	0,01%	0,00	0,00
* nabycie spółki nastąpiło w dniu 13 stycznia 2005 roku			
<b>Interlokum Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004*</b>
Aktywa obrotowe	32 913 663,81	8 970 165,92	0,00
Aktywa trwałe	95 828,32	40 097,30	0,00
Kapitały własne	5 106 941,16	(966 813,69)	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	3 974,27	541 843,07	0,00
Zobowiązania długoterminowe	25 962 534,79	4 764 746,68	0,00
Wynik finansowy	6 073 754,85	(1 016 813,69)	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	50 000,00	50 000,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	50 000,00	50 000,00	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	99,00%	100,00%	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną Lokum Sp. z o.o.)	1,00%	0,00	0,00
* Spółka nie prowadziła działalności w 2004 roku			
<b>Lokum Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004*</b>
Aktywa obrotowe	22 886 763,31	5 840 970,23	0,00
Aktywa trwałe	1 000,00	0,00	0,00
Kapitały własne	2 849 318,68	3 723 461,34	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	18 544,91	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	14 667 309,47	2 117 500,00	0,00
Wynik finansowy	(874 142,66)	(55 038,66)	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	3 777 500,00	3 778 500,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	3 777 500,00	3 778 500,00	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	99,99%	100,00%	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną Interlokum Sp. z o.o.)	0,01%	0,00	0,00
* Spółka nie prowadziła działalności w 2004 roku			
<b>Deweloper Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004*</b>
Aktywa obrotowe	2 622 037,43	356 564,15	0,00
Aktywa trwałe	301 422,74	43 612,26	0,00
Kapitały własne	219 656,54	52 451,97	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	2 317 112,21	344 178,42	0,00
Zobowiązania długoterminowe	386 691,42	0,00	0,00
Wynik finansowy	167 204,57	2 451,97	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	50 000,00	50 000,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	50 000,00	50 000,00	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	99,00%	100,00%	0,00
Udział pośredni jednostki dominującej (poprzez spółkę zależną TBS „Marki” Sp. z o.o.)	1,00%	0,00	0,00
* Spółka nie prowadziła działalności w 2004 roku			

<b>Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	335 621,42	384 728,63	687 983,63
Aktywa trwałe	2 320 033,26	2 334 708,68	2 027 255,89
Kapitały własne	2 559 386,88	2 644 683,79	2 589 034,43
Zobowiązania krótkoterminowe	66 049,49	51 809,59	108 448,08
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(85 296,91)	55 649,36	4 103,76
Wartość udziałów w cenie nabycia	7 000 000,00	7 000 000,00	7 000 000,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	7 000 000,00	7 000 000,00	7 000 000,00
Udział	100,00%	100,00%	100,00%
* nabycie Spółki nastąpiło w dniu 16 grudnia 2004 roku			
<b>Construction Invest Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	2 804 770,40	0,00	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	6 599,56	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	2 798,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(43 400,44)	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	50 000,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	50 000,00	0,00	0,00
Udział	100,00%	0,00	0,00
* spółka została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 25 stycznia 2006 roku			
<b>J.W. Agro Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	24 500,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	24 500,00	0,00	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	49,00%	0,00	0,00
* spółka została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 15 września 2006 roku i nie prowadziła w 2006 roku działalności; udziały zostały objęte przez Emitenta oraz Pana Józefa Wojciechowskiego (udział 51%)			
<b>Hotel 500 Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	0,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	0,00	0,00	0,00
Kapitały własne	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	0,00	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	24 500,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	24 500,00	0,00	0,00
Udział bezpośredni jednostki dominującej	49,00%	0,00	0,00
* spółka została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 15 września 2006 roku i nie prowadziła działalności w 2006 roku; udziały zostały objęte przez Emitenta oraz Pana Józefa Wojciechowskiego (udział 51%)			
<b>Abimel Trading Sp. z o.o.</b>	<b>31.12.2006*</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	133 145,05	0,00	0,00
Aktywa trwałe	1 099 061,83	0,00	0,00
Kapitały własne	1 108 751,77	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	123 455,11	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	1 820 404,36	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	4 000,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	4 000,00	0,00	0,00
Udział	100,00%	0,00	0,00
* spółka została nabyta przez Emitenta w dniu 10 sierpnia 2006 roku, obecnie trwa proces połączenia spółki z Emitentem			

<b>KSP Polonia Warszawa S.S.A.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	1 094 829,82	0,00	0,00
Aktywa trwałe	800 179,64	0,00	0,00
Kapitały własne	4 731 254,44	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	5 079 022,38	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(3 307 405,09)	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	15 440,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	15 440,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	0,00	0,00	0,00
Udział	100,00%	0,00	0,00
<b>J.W.Construction-AZS Politechniki Warszaw. S.A.</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Aktywa obrotowe	71 974,00	0,00	0,00
Aktywa trwałe	6 857,00	0,00	0,00
Kapitały własne	(93 340,00)	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	5 045,00	0,00	0,00
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Wynik finansowy	(468 340,00)	0,00	0,00
Wartość udziałów w cenie nabycia	375 000,00	0,00	0,00
Odpis aktualizujący	0,00	0,00	0,00
Wartość bilansowa udziałów/akcji	375 000,00	0,00	0,00
Udział	75,00%	0,00	0,00

**Nota 6. Należności długoterminowe**

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Grupa Emitenta wykazała należności długoterminowe w wysokości 11 592 063,41 zł. Dominującą pozycję należności długoterminowych w latach 2004-2006 stanowiła kaucja gwarancyjna w wysokości 9 545 000 zł wpłacona przez Emitenta jako zabezpieczenie wierzytelności finansującej wynikającej z umowy leasingu zwrotnego, o której mowa w punkcie „Leasing zwrotny” niniejszego Prospektu. Ponadto na pozycję należności długoterminowych składa się depozyt gwarancyjny wpłacany przez Emitenta zgodnie z harmonogramem stanowiącym załącznik do umowy leasingu nieruchomości położonej w Ząbkach.

**Nota 7. Zapasy**

<b>ZAPASY</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) materiały	10 171 364,42	19 180 291,96	37 473 305,76
b) półprodukty i produkty w toku	25 395 194,29	2 273 569,86	2 163 743,08
c) produkty gotowe	1 058 283,98	1 040 575,55	3 044 672,21
d) towary	7 806 119,41	1 032 207,15	4 611 049,93
e) zaliczki na dostawy	10 681 369,52	5 116 093,38	5 857 006,55
<b>Wartość zapasów razem</b>	<b>55 112 331,62</b>	<b>28 642 737,90</b>	<b>53 149 777,53</b>

<b>ZAPASY</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) materiały	15 560 403,42	21 119 491,96	40 185 897,47
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>5 389 039,00</i>	<i>1 939 200,00</i>	<i>2 712 591,71</i>
b) produkcja w toku	25 395 194,29	2 526 927,21	2 260 464,01
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>0,00</i>	<i>253 357,35</i>	<i>96 720,93</i>
c) wyroby gotowe	1 058 283,98	1 040 575,55	3 044 672,21
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
d) towary	8 814 460,09	1 032 207,15	4 611 049,93
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>1 008 340,68</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
e) zaliczki	10 902 950,08	5 337 673,94	5 974 645,35
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>221 580,56</i>	<i>221 580,56</i>	<i>117 638,80</i>
<b>Wartość zapasów razem</b>	<b>61 731 291,86</b>	<b>31 056 875,81</b>	<b>56 076 728,97</b>
<b>Wartość odpisów razem</b>	<b>6 618 960,24</b>	<b>2 414 137,91</b>	<b>2 926 951,44</b>
<b>Wartość zapasów (po odpisie) razem</b>	<b>55 112 331,62</b>	<b>28 642 737,90</b>	<b>53 149 777,53</b>

Koszty związane z utworzeniem odpisów aktualizujących wartość zapasów zostały ujęte w rachunku zysków i strat w pozostałej działalności operacyjnej.

#### Wartość bilansowa zapasów stanowiących zabezpieczenie spłaty zobowiązań

ZABEZPIECZENIA USTANOWIONE NA ZAPASACH I KONTRAKTACH BUDOWLANYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych stanowiących zabezpieczenie spłaty zobowiązań	644 184 017,61	467 218 082,23	465 879 465,28
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach inwestycyjnych - kredyty	687 796 687,00	504 076 490,94	410 785 633,59

#### Kontrakty budowlane

	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Planowane przychody z bieżących projektów	3 567 795 143,71	1 606 533 543,59	934 354 267,88
Planowane koszty bieżących projektów	2 337 028 767,62	1 195 324 873,03	751 008 730,74
Planowana marża na realizowanych projektach	1 230 766 376,09	411 208 670,56	183 345 537,14
Skumulowane przychody rozpoznane w rachunku zysków i strat	665 603 714,28	332 152 638,66	363 626 119,99
Skumulowane koszty rozpoznane w rachunku zysków i strat	454 002 262,76	266 138 041,02	301 265 778,49
Skumulowana marża rozpoznana w rachunku zysków i strat	211 601 451,52	66 014 597,64	62 360 341,49
Marża pozostająca do rozpoznania w następnych okresach	1 019 164 924,57	345 194 072,92	120 985 195,65
Procent marży pozostającej do rozpoznania w następnych okresach	82,81%	83,95%	65,99%
<b>Kwota kontraktów budowlanych prezentowanych w aktywach obrotowych</b>	<b>403 563 559,20</b>	<b>302 901 063,06</b>	<b>319 089 370,00</b>
<b>Kwota kontraktów budowlanych prezentowanych w zobowiązaniach krótkoterminowych</b>	<b>105 538 118,54</b>	<b>157 236 780,91</b>	<b>193 944 659,42</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (aktywa obrotowe)</b>			
a) półprodukty i produkty w toku	170 308 989,28	229 607 605,57	190 078 866,18
b) produkty gotowe	28 932 181,16	52 668 245,17	121 604 550,34
c) rozliczenia międzyokresowe	5 650 846,21	5 708 534,02	0,00
d) niezafakturowane należności	198 671 542,55	14 916 678,30	7 405 953,48
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>403 563 559,20</b>	<b>302 901 063,06</b>	<b>319 089 370,00</b>
<b>KONTRAKTY BUDOWLANE (zobowiązania krótkoterminowe)</b>			
a) otrzymane zaliczki-sprzedaż mieszkań	84 577 546,83	146 158 881,70	186 167 019,29
b) odsetki naliczone kontrahentom-sprzedaż mieszkań	0,00	827 527,89	1 006 225,49
c) roboty wykonane niezafakturowane	20 038 982,92	10 250 371,32	6 771 414,64
d) inne	921 588,79	0,00	0,00
<b>Wartość kontraktów budowlanych razem</b>	<b>105 538 118,54</b>	<b>157 236 780,91</b>	<b>193 944 659,42</b>

W powyższej tabeli zaprezentowano planowane przychody oraz planowane koszty dotyczące kontraktów budowlanych, których realizacja zakończyła się w 2004 roku oraz kolejnych latach objętych historycznymi informacjami finansowymi. Zaprezentowano także kontrakty budowlane (ujęte według wartości szacowanych) będące w trakcie realizacji w latach 2004-2006, a także wartość przychodów oraz kosztów rozpoznanych w rachunku zysków i strat w poszczególnych latach, w związku z realizacją projektów budowlanych (wartości te dotyczą kontraktów budowlanych, których realizacja zakończyła się w 2004 roku oraz kolejnych latach objętych historycznymi informacjami finansowymi).

Kontrakty budowlane – aktywa stanowią kwoty:

- nadwyżki kosztów poniesionych w związku z realizacją prac nad kosztami związanymi z pracami wykonanymi wg stopnia zaawansowania prac,
- nadwyżki przychodów związanych z pracami wykonanymi – wg stopnia zaawansowania prac nad przychodami zafakturowanymi lub zaliczkami wpłaconymi.

Kontrakty budowlane – pasywa stanowią kwoty:

- zaliczek wpłaconych przez kontrahentów w związku z realizowanymi pracami,
- nadwyżki kosztów związanych z wykonanymi pracami wg stopnia zaawansowania prac nad kosztami poniesionymi w okresie.

Stopień zaawansowania ustalany jest w wyniku fizycznego obmiaru prac.

W roku 2006 Emitent zmienił zasady rachunkowości w zakresie wyceny kontraktów deweloperskich. Wycena kontraktów deweloperskich kontynuowanych w roku 2006 została wprowadzona retrospektywnie zgodnie z MSR 8 paragraf 22.

W odniesieniu do kontraktów deweloperskich, których realizacja zakończyła się w roku 2005 i w latach wcześniejszych, ze względu na niewykonalne w praktyce pozyskanie danych umożliwiających wiarygodną wycenę retrospektywnie, skorzystano z MSR 8 paragraf 23.

#### Nota 8. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2006 roku należności handlowe i inne należności wyniosły 40 181 546,78 zł (65 881 129,84 zł na 31 grudnia 2005 roku i 32 942 073,85 zł na 31 grudnia 2004 roku).

Odpisy aktualizujące wartość należności zostały utworzone zgodnie z najlepszą wiedzą i doświadczeniem Grupy Emitenta w drodze szczegółowej analizy ryzyka spłaty należności. Koszty i przychody związane z utworzeniem i rozwiązaniem odpisów aktualizujących rozpoznawane są w rachunku zysków i strat w pozostałej działalności operacyjnej.

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	5 719 444,48	8 175 354,17	6 371 703,41
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	20 810 834,67	46 161 140,14	9 679 267,35
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	11 931 123,69	7 131 537,35	3 261 045,47
d) inne	1 720 566,78	4 413 098,18	13 630 057,62
<b>Należności krótkoterminowe razem</b>	<b>40 181 969,62</b>	<b>65 881 129,84</b>	<b>32 942 073,85</b>

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE NETTO	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	5 719 444,48	8 175 354,17	6 371 703,41
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
b) z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	26 514 636,78	47 742 940,56	11 246 356,21
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>5 703 802,11</i>	<i>1 581 800,42</i>	<i>1 567 088,86</i>
c) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	11 931 123,69	7 131 537,35	3 261 045,47
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
d) inne	1 720 566,78	4 413 098,18	13 630 057,62
<i>w tym wartość odpisu aktualizującego</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>Należności krótkoterminowe brutto razem</b>	<b>45 885 771,73</b>	<b>67 462 930,26</b>	<b>34 509 162,71</b>
<b>Odpisy aktualizujące należności razem</b>	<b>5 703 802,11</b>	<b>1 581 800,42</b>	<b>1 567 088,86</b>
<b>Należności krótkoterminowe netto razem</b>	<b>40 181 969,62</b>	<b>65 881 129,84</b>	<b>32 942 073,85</b>

STRUKTURA WIEKOWA PRZETERMINOWANYCH NALEŻNOŚCI HANDLOWYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Do 3 miesięcy	2 409 727,20	2 029 485,06	2 012 421,98
Powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	2 183 303,69	1 201 185,47	399 420,03
Powyżej 6 miesięcy do 1 roku	3 024 220,88	1 884 945,37	1 322 484,02
Powyżej roku	4 260 495,31	2 523 023,85	1 393 229,06
Przeterminowane należności z tytułu dostaw i usług, brutto	11 877 747,08	7 638 639,75	5 127 555,09



Odpisy aktualizujące wartość należności	5 703 802,11	1 581 800,42	1 567 088,86
Przeterminowane należności z tytułu dostaw i usług, netto	6 173 944,97	6 056 839,33	3 560 466,23
Pozostałe należności	34 008 024,65	59 824 290,51	29 381 607,62

**Nota 9. Inne krótkoterminowe aktywa finansowe**

INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) w jednostkach zależnych	0,00	151 528,69	11 367,62
- udzielone pożyczki	0,00	151 528,69	11 367,62
b) w pozostałych jednostkach	6 683 595,25	2 764 489,69	2 817 887,13
- udzielone pożyczki	6 676 457,61	2 721 246,19	2 817 887,13
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	7 137,64	43 243,50	0,00
<b>INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE RAZEM</b>	<b>6 683 595,25</b>	<b>2 916 018,38</b>	<b>2 829 254,75</b>

ZMIANA STANU INWESTYCJI KRÓTKOTERMINOWYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) stan na początek okresu	2 916 018,38	2 829 254,75	1 831 340,73
- udzielone pożyczki	2 872 774,88	2 829 254,75	1 831 340,73
- inne	43 243,50	0,00	0,00
b) zwiększenia (z tytułu)	8 728 949,79	606 990,94	1 098 564,02
- udzielone pożyczki	8 728 949,79	563 747,44	1 098 564,02
- inne	0,00	43 243,50	0,00
c) zmniejszenia (z tytułu)	4 961 372,92	520 227,31	100 650,00
- udzielone pożyczki	4 925 267,06	520 227,31	100 650,00
- inne	36 105,86	0,00	0,00
d) stan na koniec okresu	6 683 595,25	2 916 018,38	2 829 254,75
- udzielone pożyczki	6 676 457,61	2 872 774,88	2 829 254,75
- inne	7 137,64	43 243,50	0,00

**Nota 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

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

ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) środki pieniężne w kasie i banku	19 506 061,04	13 809 160,16	1 678 829,07
b) inne środki pieniężne	17 870 104,29	1 980 709,19	1 056 344,21
c) inne aktywa pieniężne	4 279,16	419 632,57	4 508,54
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty razem</b>	<b>37 380 444,49</b>	<b>16 209 501,92</b>	<b>2 739 681,82</b>

**Nota 11. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
- ubezpieczenia majątkowe	300 073,93	370 730,02	314 120,34
- odsetki	903 196,33	1 040 785,74	1 984 770,31
- koszty prowizji	4 393 956,15	0,00	0,00
- pozostałe	4 390 312,36	1 279 830,71	668 070,63
<b>Rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>9 987 538,77</b>	<b>2 691 346,47</b>	<b>2 966 961,28</b>

W pozycji pozostałe rozliczenia międzyokresowe Emitent wykazuje poniesione koszty związane z przychodami przyszłych okresów. Główną pozycję stanowią koszty prowizji otrzymywanych przez handlowców za sprzedaż mieszkań. Prowizje te przypisane są do konkretnych jednostek/lokalii sprzedawanych przez Emitenta i podlegają aktywowaniu do momentu przekazania lokalu nabywcy.

## Nota 12. Kapitał podstawowy

<b>KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) na dzień 31 grudnia 2006 roku</b>								
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imienne	co do głosu 2 :1	-	500 000	500 000	majątek przekształconej Spółki TBM Batory Sp. z o.o.	15.01.2001	15.01.2001
B	na okaziciela	-	-	5 500 000	5 500.000	gotówka	16.07.2001	16.07.2001
C	na okaziciela	-	-	4 250 000	4 250 000	gotówka	28.02.2006	28.02.2006
<b>Liczba akcji razem</b>				10 250 000				
<b>Kapitał zakładowy razem</b>					10 250 000			
<b>Wartość nominalna jednej akcji = 1,00 zł</b>								

Na podstawie uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 23 grudnia 2005 roku (Rep. A 16575/2005) dokonano podwyższenia kapitału podstawowego spółki J.W. Construction Holding S.A. w drodze emisji 4 250 000 akcji o wartości nominalnej 1,00 zł każda. Akcje serii C objęte zostały na podstawie umowy o objęciu akcji z dnia 3 stycznia 2006 roku przez udziałowca EHT S.A.

Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej (agio) w wysokości 1 572 500,00 zł została przekazana na zwiększenie kapitału zapasowego.

<b>KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) na dzień 31.12.2005 r. oraz 31.12.2004 r.</b>								
Seria/ emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imienne	co do głosu 2 :1	-	500 000	500 000	majątek przekształconej Spółki TBM Batory Sp. z o.o.	15.01.2001	15.01.2001
B	na okaziciela	-	-	5 500 000	5 500.000	gotówka	16.07.2001	16.07.2001
<b>Liczba akcji razem</b>				6 000 000				
<b>Kapitał zakładowy razem</b>					6 000 000			
<b>Wartość nominalna jednej akcji = 1,00 zł</b>								

Na dzień 31 grudnia 2006 roku struktura kapitału podstawowego kształtowała się następująco:

Podmiot	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
EHT SA	5 089 660	49,66%	5 317 320	49,46%
Pan Józef Wojciechowski	5 160 340	50,34%	3 932 680	50,54%

#### Nota 13. Pozostałe kapitały

POZOSTAŁE KAPITAŁY	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) kapitał zapasowy	74 810 512,66	67 612 939,79	137 919 497,35
b) pozostałe kapitały rezerwowe	2 703 534,25	43 534 861,75	2 472 055,73
c) różnice z przeliczenia	(109 753,75)	(22 102,33)	4 869,30
<b>Pozostałe kapitały razem</b>	<b>77 404 293,16</b>	<b>111 125 699,21</b>	<b>140 396 422,38</b>

Na dzień 31 grudnia 2006 roku, 31 grudnia 2005 roku oraz 31 grudnia 2004 roku akcje Emitenta nie były własnością jednostek podporządkowanych.

W latach 2004-2006 nie dokonywano odpisów z zysku netto w ciągu roku obrotowego. Nie dokonano również nabycia akcji własnych.

#### Nota 14. Kredyty i pożyczki

KREDYTY I POŻYCZKI	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) kredyty	299 095 733,69	250 131 888,15	201 073 784,77
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>220 845 904,84</i>	<i>128 071 783,23</i>	<i>113 061 984,60</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>78 249 828,85</i>	<i>122 060 104,92</i>	<i>88 011 800,17</i>
b) pożyczki	29 732 959,64	11 224 686,49	3 193 199,11
<i>w tym: długoterminowe</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>krótkoterminowe</i>	<i>29 732 959,64</i>	<i>11 224 686,49</i>	<i>3 193 199,11</i>
<b>Kredyty i pożyczki razem</b>	<b>328 828 693,33</b>	<b>261 356 574,64</b>	<b>204 266 983,88</b>
<b>Kredyty i pożyczki długoterminowe razem</b>	<b>220 845 904,84</b>	<b>128 071 783,23</b>	<b>113 061 984,60</b>
<b>Kredyty i pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>107 982 788,49</b>	<b>133 284 791,41</b>	<b>91 204 999,28</b>

KREDYTY WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Do 1 roku	78 249 828,85	122 060 104,92	88 011 800,17
Powyżej 1 roku do 2 lat	113 429 977,09	17 914 302,61	3 223 247,36
Powyżej 2 lat do 5 lat	0,00	5 810 000,00	1 256 000,00
Powyżej 5 lat	107 415 927,75	104 347 480,62	108 582 737,24
<b>Razem kredyty, w tym:</b>	<b>299 095 733,69</b>	<b>250 131 888,15</b>	<b>201 073 784,77</b>
- długoterminowe	220 845 904,84	128 071 783,23	113 061 984,60
- krótkoterminowe	78 249 828,85	122 060 104,92	88 011 800,17

POŻYCZKI WEDŁUG TERMINU WYMAGALNOŚCI	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Do 1 roku	29 732 959,64	11 224 686,49	3 193 199,11
Powyżej 1 roku do 2 lat	0,00	0,00	0,00
Powyżej 2 lat do 5 lat	0,00	0,00	0,00
Powyżej 5 lat	0,00	0,00	0,00
<b>Razem pożyczki, w tym:</b>	<b>29 732 959,64</b>	<b>11 224 686,49</b>	<b>3 193 199,11</b>
- długoterminowe	0,00	0,00	0,00
- krótkoterminowe	29 732 959,64	11 224 686,49	3 193 199,11

Poniżej zaprezentowano zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2006 roku.

<b>ZOBOWIĄZANIA Z TYTULU KREDYTÓW na dzień 31 grudnia 2006 roku</b>							
Bank	Siedziba	Kwota kredytu wg umowy		Kwota pozostała do spłaty (bez odsetek)		Warunki oprocentowania	Termin spłaty
		waluta	PLN	waluta	PLN		
<b>J.W. Construction Holding S.A.</b>							
Bank Millennium S.A.	Warszawa		11 000 000,00		318 469,96	WIBOR 1M + marża banku	16.05.2007
Bank Millennium S.A.	Warszawa		12 000 000,00		6 650 526,88	WIBOR 1M + marża banku	30.09.2008
Bank Millennium S.A.	Warszawa		6 500 000,00		6 046 923,41	WIBOR 1M + marża banku	30.09.2007
Bank Millennium S.A.	Warszawa		53 300 000,00		12 961 321,97	WIBOR 1M + marża banku	30.04.2008
Bank Ochrony Środowiska S.A.	Warszawa		8 564 400,00		5 138 640,00	WIBOR 6M + marża banku	27.09.2007
Bank Ochrony Środowiska S.A.	Warszawa		28 550 000,00		28 550 000,00	WIBOR 1M + marża banku	23.12.2008
Invest Bank S.A.	Warszawa		2 270 000,00		2 016 293,60	WIBOR 3M + marża banku	30.09.2008
Invest Bank S.A.	Warszawa		6 000 000,00		6 000 000,00	WIBOR 1M + marża banku	26.07.2007
Invest Bank S.A.	Warszawa		22 000 000,00		2 081 673,58	WIBOR 3M + marża banku	31.01.2008
Invest Bank S.A.	Warszawa		7 000 000,00		6 821 043,58	WIBOR 1M + marża banku	26.10.2007
Invest Bank S.A.	Warszawa		15 000 000,00		15 000 000,00	WIBOR 3M + marża banku	18.12.2008
PKO Bank Polski S.A.	Warszawa		10 000 000,00		10 000 000,00	WIBOR 1M + marża banku	31.12.2007
PKO Bank Polski S.A.	Warszawa		28 000 000,00		8 591 370,58	WIBOR 1M + marża banku	31.12.2007
PKO Bank Polski S.A.	Warszawa		23 325 047,00		30 000 000,00	WIBOR 1M + marża banku	01.06.2008
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Warszawa		16 000 000,00		5 741 885,96	WIBOR 1M + marża banku	30.11.2008
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa		3 900 000,00		3 900 000,00	WIBOR 1M + marża banku	08.08.2007
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Warszawa		18 080 000,00		18 080 000,00	WIBOR 1M + marża banku	31.03.2016
<b>TBS Marki Sp. z o.o.</b>							
Śląski Bank Hipoteczny S.A.	Warszawa		2 600 000,00		1 806 000,00	WIBRO 1Y + marża banku	25.11.2013
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław		2 800 000,00		1 777 000,00	WIBOR 1M + marża banku	30.09.2011
Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		19 216 000,00		16 328 086,14	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wys. 0,5 stopy redyskontowej weksli w NBP	2086 rok
Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		19 900 000,00		17 017 930,89	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wysokości 50% stopy redyskonta weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez NBP jednak nie niższa niż 4,5% w stos. rocznym	2048 rok

Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		31 000 000,00		31 000 000,00	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wysokości 50% stopy redyskonta weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez NBP jednak nie niższa niż 4,5% w stos. rocznym	2078 rok
Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		12 900 000,00		12 897 235,94	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wysokości 50% stopy redyskonta weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez NBP jednak nie niższa niż 4,5% w stos. rocznym	2075 rok
Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		21 000 000,00		17 983 769,66	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wysokości 50% stopy redyskonta weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez NBP jednak nie niższa niż 4,5% w stos. rocznym	2078 rok
Bank Gospodarstwa Krajowego	Warszawa		5 747 000,00		4 904 402,10	Oprocent. zmienne ustalane jako stopa efektywna w wysokości 50% stopy redyskonta weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez NBP jednak nie niższa niż 4,5% w stos. rocznym	2045 rok
<b>Project 55 Sp. z o.o.</b>							
Bank Millennium S.A.	Warszawa		40 000 000,00		28 251 471,04	Oprocent. kredytu w przypadku transzy PLN naliczane wg zmiennej stawki WIBOR 1M powiększonej o marżę banku; w przypadku transzy CHF naliczane wg zmiennej stawki LIBOR dla depozytów 1M powiększonej o marżę banku	30.12.2007
<b>Interlokum Sp. z o.o.</b>							
PKO Bank Polski S.A.	Warszawa		20 600 000,00		14 095 406,03	WIBOR 1M + marża banku	30.09.2007
<b>Lokum Sp. z o.o.</b>							
Bank Millennium S.A.	Warszawa		16 500 000,00		10 224 696,100	WIBOR 1M + marża banku	30.09.2007

<b>ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU POŻYCZEK* na dzień 31 grudnia 2006 roku</b>					
Nazwa firmy	Siedziba/miejsce zamieszkania	Kwota pożyczki wg umowy	Kwota pożyczki pozostała do spłaty (bez odsetek)	Warunki oprocentowania	Termin spłaty
		PLN	PLN		
J.W. Industries Sp. z o.o.	Warszawa	3 100 000,00	127 879,37	WIBOR 3M + marża 2%	30.06.2006
Załużbice Development Sp. z	Warszawa	470 000,00	442 350,00	WIBOR 3M + marża 1,5%	31.05.2007
EHT S.A.	Luksemburg	7 463 020,18	0,00	WIBOR 3M + marża 2%	31.12.2007
Pan Józef Wojciechowski	Załużbice Stare	27 682 223,05	27 682 223,05	WIBOR 3M + marża 2%	31.12.2007
Abimel Trading Sp. z o.o.	Ząbki	1 050 000,00	1 050 000,00	WIBOR 3M + marża 2%	31.03.2007

<b>STRUKTURA WALUTOWA KREDYTÓW I POŻYCZEK (WG UMÓW)</b>						
Waluta	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004	
	Kredyty bankowe (wg umowy)	Pożyczki (wg umowy)	Kredyty bankowe (wg umowy)	Pożyczki (wg umowy)	Kredyty bankowe (wg umowy)	Pożyczki (wg umowy)
<b>PLN</b>	463 752 447,00	39 765 243,23	360 560 176,06	13 748 600,00	262 979 753,16	3 100 000,00
<b>USD</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zaprezentowane w powyższej strukturze walutowej salda kredytów i pożyczek wynikają z zawartych umów kredytów i pożyczek i nie informują o kwotach faktycznego zobowiązania. Na dzień 31 grudnia 2006 roku kwota kredytów udzielonych w PLN w wysokości 271 489 447,00 zł dotyczyła kredytów dostępnych dla jednostki dominującej.

Emitent korzysta z umów kredytowych denominowanych w walutach obcych. Rozliczenie kredytów – uruchomienia poszczególnych transz i ich spłaty - następują w PLN.

**Nota 15. Rezerwa i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego**

Poniższe pozycje stanowią główne pozycje rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowanego w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

W prezentowanych okresach nie dokonano kompensaty aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego, gdyż różnice przejściowe powstałe z różnych tytułów i odwracane w różnych okresach nie podlegają kompensacie.

BILANS				ZMIANA W OKRESIE					
				ODNIESIONE W OKRESIE NA RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT			ODNIESIONE W OKRESIE NA KAPITAŁ WŁASNY		
Rezerwa z tytułu podatku dochodowego	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Sprzedaż lokali	22 923 401,40	14 127 886,16	8 301 325,61	12 354 119,40	7 569 387,31	4 120 907,38	(3 558 604,16)	(1 742 826,76)	0,00
Niezrealizowana marża	5 952 858,99	3 139 084,88	2 414 428,00	2 813 774,11	724 656,88	2 414 428,00	0,00	0,00	(1 226 990,29)
Leasing	3 115 416,11	1 605 267,41	1 129 669,86	1 510 148,70	475 597,55	815 569,38	0,00	0,00	0,00
Pożyczki	274 064,70	347 874,00	247 041,00	(73 809,30)	100 833,00	247 041,00	0,00	0,00	0,00
Inne	1 394 058,91	513 645,65	275 265,50	880 413,26	238 380,15	(387 636,46)	0,00	0,00	0,00
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego razem</b>	<b>33 659 800,12</b>	<b>19 733 758,10</b>	<b>12 367 729,97</b>	<b>17 484 646,17</b>	<b>9 108 854,89</b>	<b>7 210 309,30</b>	<b>(3 558 604,16)</b>	<b>(1 742 826,76)</b>	<b>(1 226 990,29)</b>

BILANS				ZMIANA W OKRESIE					
				ODNIESIONE W OKRESIE NA RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT			ODNIESIONE W OKRESIE NA KAPITAŁ WŁASNY		
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Marża-roboty budowlane	3 751 705,06	7 630 037,62	3 028 754,22	(3 878 332,56)	4 601 283,40	992 910,11	0,00	0,00	0,00
Rezerwa na naprawy gwarancyjne	1 087 061,09	984 718,76	1 206 047,33	102 342,23	(221 328,57)	521 450,00	0,10	0,10	0,10
Odsetki	150 641,25	370 214,41	192 202,88	(219 573,16)	178 011,53	31 231,86	0,00	0,00	0,00
Odpisy aktualizujące	953 872,13	653 608,00	515 392,43	300 264,13	138 215,57	515 392,43	0,00	0,00	0,00
Inne	5 324 017,81	0,00	119 820,12	750 229,24	(119 820,12)	148 164,99	4 573 788,57	0,00	0,00
<b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego razem</b>	<b>11 267 297,35</b>	<b>9 638 578,79</b>	<b>5 062 216,98</b>	<b>(2 945 070,11)</b>	<b>4 576 361,81</b>	<b>2 209 149,39</b>	<b>4 573 788,66</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

**Nota 16. Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych**

ZMIANA STANU ZOBOWIĄZAŃ Z TYTUŁU ŚWIADCZEŃ EMERYTALNYCH	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Stan na początek okresu	373 000,00	373 000,00	162 000,00
Zwiększenia	70 561,75	0,00	211 000,00
Rozwiązanie	0,00	0,00	0,00
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>443 561,75</b>	<b>373 000,00</b>	<b>373 000,00</b>

W latach 2004-2006 nie była tworzona krótkoterminowa rezerwa na świadczenia emerytalne.

**Nota 17. Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia**

REZERWY NA POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA I INNE OBCIĄŻENIA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
<b>a) część krótkoterminowa, w tym:</b>	<b>10 459 736,99</b>	<b>9 635 873,67</b>	<b>12 286 818,17</b>
- rozliczenia międzokresowe bierne, w tym:	9 059 736,99	8 425 873,67	11 586 818,17
- rezerwy na naprawy gwarancyjne	5 721 374,16	5 182 730,86	6 347 617,56
- inne	3 338 362,83	3 243 142,81	5 239 200,61
- pozostałe rezerwy, w tym:	1 400 000,00	1 210 000,00	700 000,00
- rezerwa na przyszłe zobowiązania	1 000 000,00	700 000,00	700 000,00
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	400 000,00	400 000,00	0,00
- rezerwa na koszty okresu		110 000,00	0,00
<b>b) część długoterminowa, w tym:</b>	<b>14 248 875,55</b>	<b>15 014 658,60</b>	<b>14 956 680,41</b>
- rozliczenia międzokresowe bierne, w tym:	14 248 875,55	15 014 658,60	14 956 680,41
- partycypacje w kosztach budowy-TBS Marki	4 611 240,76	4 374 562,47	10 890 549,65
- przychody przyszłych okresów-umorzenie kredytów-TBS Marki	6 473 472,17	6 573 965,37	0,00
- rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością bilansowa/leasing zwrotny	3 145 497,38	4 066 130,76	4 066 130,76
- pozostałe rezerwy	18 665,24	0,00	0,00
<b>Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia razem</b>	<b>24 708 612,54</b>	<b>24 650 532,27</b>	<b>27 243 498,58</b>

**Nota 18. Inne zobowiązania długoterminowe**

INNE ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) inne zobowiązania finansowe	71 862 811,71	74 178 059,41	57 039 336,04
b) inne zobowiązania długoterminowe	9 372 930,73	4 030 424,79	10 231 900,65
<b>Inne zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>81 235 742,44</b>	<b>78 208 484,20</b>	<b>67 271 236,69</b>

Polycję innych zobowiązań finansowych stanowiły w latach 2004-2006, m.in. zobowiązania z tytułu zawartych umów leasingu. Szczegółowy opis przedmiotu leasingu zaprezentowany został w punkcie „Leasing” w nocie 1 „Wartości niematerialne i prawne” oraz w nocie 2 „Rzeczowe aktywa trwałe”. Na inne zobowiązania finansowe składały się, m.in. zobowiązania wobec podwykonawców z tytułu otrzymanych kaucji (5 682 995,03 zł w 2006 roku).

Łączna wartość zobowiązań z tytułu umów leasingu wynosiła w poszczególnych latach: 80 481 418,29 zł w 2006 roku, 80 746 819,38 zł w 2005 roku i 61 949 355,69 zł w 2004 roku.

**Nota 19. Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania**

ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
a) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki pozostałe	50 512 743,35	60 852 265,40	59 755 726,12
b) zobowiązania z tytułu dostaw i usług-jednostki powiązane	2 177 339,46	1 888 221,30	2 296 367,75
c) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	10 808 964,54	2 201 729,62	3 725 673,42



d) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	2 601 245,51	602 294,95	1 702 549,13
e) zaliczki otrzymane na dostawy	263 940,03	168 886,00	235 563,71
f) inne zobowiązania finansowe	8 632 445,53	6 568 759,97	4 950 407,15
g) inne	5 864 627,25	12 575 963,63	3 752 179,31
h) zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	35 000 000,00*	0,00	3 800 000,00
<b>Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania razem</b>	<b>115 861 305,66</b>	<b>84 858 120,87</b>	<b>80 218 466,59</b>

\* W dniu 17 listopada 2006 roku zawarte zostały z BRE Bankiem S.A. trzy umowy dotyczące wdrożenia programu emisji obligacji, tj. umowa dealerska, agencyjna oraz umowa gwarancji sprzedaży. BRE Bank S.A. został powołany do działania w charakterze agenta emisji, agenta płatniczego, depozytariusza oraz dealera. Poza tym bank ten jest gwarantem emisji do łącznej wysokości 25 000 000 zł. Maksymalna wartość programu wynosi 250 000 000 zł. Czas trwania programu, w ciągu którego mogą być emitowane obligacje wynosi trzy lata, tj. do dnia 17 listopada 2009 roku. Obligacje mogą być emitowane w transzach o wartości nie niższych niż 3 000 000 zł każda. Obligacje nie są przeznaczone do emisji w ramach oferty publicznej.

#### Nota 20. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

<b>Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
<b>Razem</b>	<b>5 694 930,77</b>	<b>2 709 613,90</b>	<b>377 551,44</b>

#### Nota 21. Zysk na akcję

<b>KALKULACJA ZYSKU PODSTAWOWEGO I ROZWODNIONEGO NA AKCJĘ</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
<b>Zyski</b>			
(A) Zysk Grupy wynikający ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych	132 017 400,08	4 335 605,11	11 998 984,70
<b>Liczba akcji</b>			
(B) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika zysku na akcję*	9 563 013**	6 000 000	6 000 000
(C) Liczba akcji zwykłych oraz uprzywilejowanych co do głosu na WZA Spółki dla celu wyliczenia wskaźnika rozwodnionego zysku na akcję	9 563 013**	6 000 000	6 000 000
<b>Podstawowy zysk na akcję = (A)/(B)</b>	<b>13,81</b>	<b>0,72</b>	<b>2,00</b>
<b>Rozwodniony zysk na akcję = (A)/(B)</b>	<b>13,81</b>	<b>0,72</b>	<b>2,00</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). Zgodnie z powyższym:

$$\text{średnioważona liczba akcji}^{**} = 6\,000\,000 + 4\,250\,000 \cdot 306/365 = 9\,563\,013 \text{ akcji}$$

W analizowanym okresie nie wystąpiły czynniki, które miałyby wpływ na rozwodnienie liczby akcji.

#### Nota 22. Podatek dochodowy

<b>PODATEK DOCHODOWY</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
a) podatek dochodowy bieżący	14 823 592,90	4 366 040,57	1 140 137,83
b) podatek dochodowy odroczone	20 429 716,28	4 532 493,08	5 001 159,91
<b>Podatek dochodowy razem</b>	<b>35 253 309,18</b>	<b>8 898 533,65</b>	<b>6 141 297,74</b>

Uzgodnienie pomiędzy podatkiem dochodowym obliczonym jako iloczyn zysku brutto przed opodatkowaniem i ustawowej stawki podatku a rzeczywistym obciążeniem z tytułu podatku dochodowego wskazanym w rachunku zysków i strat Grupy Emitenta zaprezentowano poniżej.

<b>UZGODNIENIE PODATKU DOCHODOWEGO</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
Zysk brutto skonsolidowany	167 216 478,24	20 078 968,50	10 476 902,84
Podstawa opodatkowania	78 018 909,98	22 979 160,89	6 000 725,42
Stawka podatku dochodowego	19,00%	19,00%	19,00%
Podatek dochodowy	35 253 309,18	8 898 533,65	6 141 297,74
Efektywna stawka podatkowa	21,08%	44,32%	58,62%

W latach 2004-2006 stawka podatku dochodowego od osób prawnych wynosiła 19%.

#### **Nota 23. Kluczowe założenia i źródła szacunków**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym obszary szacunków to:

a) *kontrakty deweloperskie* – podstawą do obliczenia przychodów ze sprzedaży oraz kosztu wytworzenia sprzedanych produktów są szczegółowe budżety poszczególnych projektów budowlanych sporządzone zgodnie z najlepszą wiedzą i doświadczeniem Emitenta; w trakcie realizacji budżety projektów budowlanych są uaktualniane nie rzadziej niż co 3 miesiące,

b) *odpisy aktualizujące wartość zapasów* – odpisy te ustala się do wysokości możliwych do uzyskania cen sprzedaży w drodze szczegółowej analizy planów sprzedaży i cenników,

c) *odpisy aktualizujące wartość należności* – odpisy te ustala się w drodze szczegółowej analizy ryzyka spłaty należności,

d) *rezerwy*, w tym:

- rezerwy na odprawy emerytalne – ustalane w drodze dyskonta bieżącego wynagrodzenia, przy uwzględnieniu okresu zatrudnienia

- rezerwy na niewykorzystane urlopy – ustalane na podstawie wykazu niewykorzystanych dni urlopowych na dany dzień oraz ich dzienne wynagrodzenie brutto, powiększone o składki ubezpieczenia społecznego pracodawcy

- rezerwy na naprawy gwarancyjne – ustalane w wysokości kwot z okresów przeszłych dotyczących kosztów napraw gwarancyjnych.

#### **Nota 24 . Sprawozdawczość segmentowa**

##### **Segmenty branżowe**

Przyjęto, że podstawowym podziałem na segmenty działalności jest podział według segmentów branżowych. Grupa Emitenta prowadzi 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 Emitenta, z wyjątkiem przypadku, gdy tego rodzaju salda rozliczeń oraz transakcje między jednostkami gospodarczymi Grupy

Emitenta 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 Emitenta 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 działalność. W 2006 roku segment ten tworzyły następujące podmioty: JWCH S.A., Project 55 Sp. z o.o., Lokum Sp. z o.o. oraz Interlokum Sp. z o.o. Ponadto w 2006 roku wyodrębniono segment „budownictwo pozostałe” dotyczące spółki zależnej Deweloper Sp. z o.o. włączonej do konsolidacji w tym roku obrotowym. Przedmiotem działalności tej spółki w 2006 roku była realizacja produkcji budowlano-montażowej.

W zamieszczonych poniżej zestawieniach nie wyodrębniono pozycji kontraktów budowlanych oraz zaprezentowano odrębnie rezerwy na zobowiązania. W związku z tym wartość bilansowa zapasów oraz zobowiązań, z podziałem na długo- i krótkoterminowe, nie odpowiada wartości tych pozycji w skolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy Emitenta. Różnica wynika jedynie z odmiennej prezentacji.

Podstawowy rodzaj towarów oraz 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.

2006		Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Budownictwo pozostałe	Eliminacje	Razem
<b>A.</b>	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>113 888 397,40</b>	<b>94 408 018,47</b>	<b>167 523 151,21</b>	<b>301 422,74</b>	<b>(46 946 864,43)</b>	<b>329 174 125,39</b>
I.	Wartości niematerialne i prawne	12 512 275,75	10 112,81	118,75	0,00	0,00	12 522 507,31
II.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	12 390 453,72	0,00	0,00	0,00	4 410 965,57	16 801 419,29
III.	Rzeczowe aktywa trwałe	58 908 687,28	83 959 250,99	162 994 584,83	68 237,69	(33 973 667,26)	271 957 093,53
IV.	Należności długoterminowe	1 813 878,36	9 545 000,00	0,00	233 185,05	0,00	11 592 063,41
V.	Inwestycje długoterminowe	25 234 694,50	208 550,00	500,00	0,00	(20 410 000,00)	5 033 744,50
VI.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 028 407,79	685 104,67	4 527 947,63	0,00	3 025 837,26	11 267 297,35
<b>B.</b>	<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>540 588 159,06</b>	<b>3 066 891,53</b>	<b>19 197 290,04</b>	<b>2 622 037,43</b>	<b>(12 564 939,12)</b>	<b>552 909 438,94</b>
I.	Zapasy	258 188 054,72	162 314,85	7 404 409,72	182 809,71	(5 933 240,73)	260 004 348,27
II.	Należności krótkoterminowe	36 859 708,24	1 652 354,29	1 068 369,15	2 005 902,59	(1 404 364,65)	40 181 969,62
III.	Inwestycje krótkoterminowe	37 528 658,05	645 131,29	10 691 276,07	426 308,07	(5 227 333,74)	44 064 039,74
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	208 011 738,06	607 091,10	33 235,10	7 017,06	0,00	208 659 081,32
<b>C.</b>	<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>25 461 578,17</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>679 938 134,63</b>	<b>97 474 910,00</b>	<b>186 720 441,25</b>	<b>2 923 460,17</b>	<b>(59 511 803,55)</b>	<b>907 545 142,50</b>
<b>A.</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>175 595 186,96</b>	<b>2 177 934,35</b>	<b>61 608 169,36</b>	<b>219 656,54</b>	<b>(46 150 948,90)</b>	<b>193 449 998,31</b>
<b>B.</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>539 855 679,85</b>	<b>59 784 243,47</b>	<b>125 112 271,89</b>	<b>2 703 803,63</b>	<b>(13 360 854,65)</b>	<b>714 095 144,19</b>
I.	Rezerwy na zobowiązania	33 697 834,63	1 253 143,29	77 931,85	0,00	481 822,19	35 510 731,97
II.	Zobowiązania długoterminowe	143 793 979,46	50 121 465,42	109 194 309,75	386 691,42	(1 414 798,77)	302 081 647,28
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	224 118 594,58	4 741 501,21	4 651 260,67	2 317 112,21	(6 289 443,76)	229 539 024,92
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	120 120 892,13	3 668 133,55	11 188 769,62	0,00	(6 138 434,32)	128 839 360,98
V.	Pasywa dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży	18 124 379,04	0,00	0,00	0,00	0,00	18 124 379,04
	wylączenia oddział H500	-35 512 732,18	35 512 732,18	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pasywa razem</b>		<b>679 938 134,63</b>	<b>97 474 910,00</b>	<b>186 720 441,25</b>	<b>2 923 460,17</b>	<b>(59 511 803,54)</b>	<b>907 545 142,50</b>

2005		Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Eliminacje	Razem
<b>A.</b>	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>113 303 459,99</b>	<b>96 474 565,24</b>	<b>169 778 199,27</b>	<b>(49 908 699,22)</b>	<b>329 647 525,27</b>
I.	Wartości niematerialne i prawne	6 437 444,84	22 446,47	31 217,80	0,00	6 491 109,11
II.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	14 629 530,67	0,00	0,00	4 702 701,89	19 332 232,55
III.	Rzeczowe aktywa trwałe	52 347 816,06	86 698 568,77	164 371 260,09	(34 251 401,11)	269 166 243,81
IV.	Należności długoterminowe	0,00	9 545 000,00	0,00	0,00	9 545 000,00
V.	Inwestycje długoterminowe	30 250 089,63	208 550,00	1 471 168,94	(20 360 000,00)	11 569 808,57
VI.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9 638 578,79	0,00	3 904 552,44	0,00	13 543 131,23
<b>B.</b>	<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>414 899 943,63</b>	<b>3 180 390,44</b>	<b>15 319 616,38</b>	<b>(14 158 152,88)</b>	<b>419 241 797,57</b>
I.	Zapasy	310 773 773,66	144 814,98	11 621 130,99	(11 621 130,99)	310 918 588,64
II.	Należności krótkoterminowe	62 826 093,62	1 511 647,93	1 543 388,29	0,00	65 881 129,84
III.	Inwestycje krótkoterminowe	19 157 941,82	438 879,32	2 065 721,05	(2 537 021,89)	19 125 520,30
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	22 142 134,53	1 085 048,21	89 376,05	0,00	23 316 558,79
<b>Aktywa razem</b>		<b>528 203 403,61</b>	<b>99 654 955,68</b>	<b>185 097 815,65</b>	<b>(64 066 852,10)</b>	<b>748 889 322,84</b>
<b>A.</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>101 946 967,65</b>	<b>2 418 923,05</b>	<b>61 106 095,28</b>	<b>(45 709 528,03)</b>	<b>119 762 457,95</b>
<b>B.</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>463 598 743,58</b>	<b>59 893 725,01</b>	<b>123 991 720,37</b>	<b>(18 357 324,08)</b>	<b>629 126 864,88</b>
I.	Rezerwy na zobowiązania	19 716 392,54	1 165 096,41	0,00	435 269,16	21 316 758,10
II.	Zobowiązania długoterminowe	43 995 120,13	54 340 241,89	108 408 504,24	(463 598,83)	206 280 267,43
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	214 970 820,74	4 309 063,61	4 350 917,77	(2 778 275,94)	220 852 526,18
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	184 916 410,18	79 323,10	11 232 298,36	(15 550 718,46)	180 677 313,18
	wyłączenia oddział H500	(37 342 307,62)	37 342 307,62	0,00	0,00	0,00
<b>Pasywa razem</b>		<b>528 203 403,61</b>	<b>99 654 955,68</b>	<b>185 097 815,65</b>	<b>(64 066 852,10)</b>	<b>748 889 322,84</b>

2004		Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Eliminacje	Razem
<b>A.</b>	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>61 236 687,11</b>	<b>102 122 760,93</b>	<b>170 225 909,02</b>	<b>(47 562 403,60)</b>	<b>286 022 953,46</b>
I.	Wartości niematerialne i prawne	4 859 967,16	40 663,99	59 348,01	0,00	4 959 979,16
II.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	2 530 863,26	0,00	0,00	0,00	2 530 863,26
III.	Rzeczowe aktywa trwałe	23 642 061,79	92 537 096,94	165 670 941,77	(34 202 403,60)	247 647 696,90
IV.	Należności długoterminowe	0,00	9 545 000,00	0,00	0,00	9 545 000,00
V.	Inwestycje długoterminowe	25 141 577,91	0,00	1 471 168,94	(13 360 000,00)	13 252 746,85
VI.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 062 216,98	0,00	3 024 450,30	0,00	8 086 667,28
<b>B.</b>	<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>407 989 857,60</b>	<b>4 072 837,81</b>	<b>14 229 671,17</b>	<b>(12 575 247,35)</b>	<b>413 717 119,23</b>
I.	Zapasy	364 701 323,46	129 373,83	2 496,76	0,00	364 833 194,05
II.	Należności krótkoterminowe	30 702 554,52	1 698 015,17	1 877 700,38	(1 336 196,22)	32 942 073,85
III.	Inwestycje krótkoterminowe	4 306 122,43	197 653,59	12 304 211,68	(11 239 051,13)	5 568 936,57
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	8 279 857,19	2 047 795,22	45 262,35	0,00	10 372 914,76
<b>Aktywa razem</b>		<b>469 226 544,70</b>	<b>106 195 598,74</b>	<b>184 455 580,19</b>	<b>(60 137 650,95)</b>	<b>699 740 072,69</b>
<b>A.</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>99 553 861,45</b>	<b>4 758 837,44</b>	<b>61 745 321,54</b>	<b>(52 381 074,32)</b>	<b>113 676 946,11</b>
<b>B.</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>407 430 160,98</b>	<b>63 679 283,57</b>	<b>122 710 258,65</b>	<b>(7 756 576,62)</b>	<b>586 063 126,58</b>
I.	Rezerwy na zobowiązania	12 281 920,85	855 321,86	0,00	303 487,27	13 440 729,97
II.	Zobowiązania długoterminowe	14 219 820,79	58 556 331,19	107 568 333,30	(11 263,99)	180 333 221,29
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	176 057 999,88	4 194 244,41	4 124 020,37	(12 575 247,35)	171 801 017,31
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	204 870 419,46	73 386,11	11 017 904,98	4 526 447,45	220 488 158,01
	wyłączenia oddział H500	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pasywa razem</b>		<b>469 226 544,70</b>	<b>106 195 598,74</b>	<b>184 455 580,19</b>	<b>(60 137 650,95)</b>	<b>699 740 072,69</b>

2006	Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Budownictwo pozostałe	Eliminacje	Razem
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>691 925 780,74</b>	<b>17 373 318,70</b>	<b>9 453 404,41</b>	<b>7 555 955,63</b>	<b>0,00</b>	<b>726 308 459,48</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	681 006 730,36	17 355 678,09	9 453 404,41	7 516 279,53	0,00	715 332 092,39
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	10 919 050,38	17 640,61	0,00	39 676,10	0,00	10 976 367,09
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>475 349 538,13</b>	<b>14 027 539,80</b>	<b>5 542 596,78</b>	<b>5 660 274,92</b>	<b>(278 086,84)</b>	<b>500 301 862,79</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	464 624 102,51	14 016 742,20	5 542 596,78	5 658 303,83	(278 086,84)	489 563 658,48
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	10 725 435,62	10 797,60	0,00	1 971,09	0,00	10 738 204,31
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>216 576 242,61</b>	<b>3 345 778,90</b>	<b>3 910 807,63</b>	<b>1 895 680,71</b>	<b>278 086,84</b>	<b>226 006 596,69</b>
Koszty sprzedaży	23 156 444,74	934 671,19	0,00	0,00	0,00	24 091 115,93
Koszty ogólnego zarządu	17 663 503,33	560 352,99	963 093,88	1 615 739,65	0,00	20 802 689,85
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>175 756 294,54</b>	<b>1 850 754,72</b>	<b>2 947 713,75</b>	<b>279 941,06</b>	<b>278 086,84</b>	<b>181 112 790,91</b>
Pozostałe przychody operacyjne	11 643 897,54	622 768,51	2 718 712,26	1 560,99	(1 250 000,00)	13 736 939,30
Pozostałe koszty operacyjne	14 335 174,75	85 497,29	1 564 010,25	8 487,48	(1 250 000,00)	14 743 169,77
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>173 065 017,33</b>	<b>2 388 025,94</b>	<b>4 102 415,76</b>	<b>273 014,57</b>	<b>278 086,84</b>	<b>180 106 560,44</b>
Przychody finansowe	2 721 071,23	692 413,12	322 313,43	5 564,66	431 472,12	4 172 834,56
Koszty finansowe	8 090 888,66	3 371 681,45	3 922 630,01	37 426,66	568 597,27	15 991 224,05
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>167 695 199,90</b>	<b>(291 242,39)</b>	<b>502 099,18</b>	<b>241 152,57</b>	<b>140 961,69</b>	<b>168 288 170,95</b>
<b>Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży</b>	<b>(1 071 692,71)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>(1 071 692,71)</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>166 623 507,19</b>	<b>(291 242,39)</b>	<b>502 099,18</b>	<b>241 152,57</b>	<b>140 961,69</b>	<b>167 216 478,24</b>
Podatek dochodowy	34 922 815,39	175 507,05	25,00	73 948,00	26 782,72	35 199 078,16
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>131 700 691,80</b>	<b>(466 749,44)</b>	<b>502 074,18</b>	<b>167 204,57</b>	<b>114 178,97</b>	<b>132 017 400,08</b>

2005	Działalność deweloperska	Budownictwo społeczne	Działalność hotelarska	Eliminacje	Razem
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>388 117 981,22</b>	<b>8 656 172,82</b>	<b>17 857 386,07</b>	<b>0,00</b>	<b>414 631 540,11</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	378 656 419,46	8 656 172,82	17 820 725,17	0,00	405 133 317,45
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	9 461 561,76	0,00	36 660,90	0,00	9 498 222,66
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>322 345 899,17</b>	<b>4 670 161,77</b>	<b>15 444 725,00</b>	<b>(278 901,29)</b>	<b>342 181 884,65</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	313 645 459,56	4 670 161,77	15 419 203,97	(278 901,29)	333 455 924,01
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	8 700 439,61	0,00	25 521,03	0,00	8 725 960,64
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>65 772 082,06</b>	<b>3 986 011,05</b>	<b>2 412 661,07</b>	<b>278 901,29</b>	<b>72 449 655,46</b>
Koszty sprzedaży	17 690 210,25	0,00	0,00	0,00	17 690 210,25
Koszty ogólnego zarządu	20 524 089,65	960 419,00	545 319,37	0,00	20 524 089,65
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>27 557 782,16</b>	<b>3 025 592,05</b>	<b>1 867 341,70</b>	<b>278 901,29</b>	<b>32 729 617,19</b>
Pozostałe przychody operacyjne	5 321 781,61	367 468,00	1 453 390,12	460 316,69	7 602 956,42
Pozostałe koszty operacyjne	5 841 052,55	687 380,99	343 898,86	0,00	6 872 332,40
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>27 038 511,22</b>	<b>2 705 679,06</b>	<b>2 976 832,96</b>	<b>739 217,98</b>	<b>33 460 241,21</b>
Przychody finansowe	4 544 133,76	489 466,86	1 389 032,68	(166 427,77)	6 256 205,53
Koszty finansowe	11 769 338,87	3 847 824,67	4 209 898,47	(176 970,90)	19 650 091,11
Zysk/strata na wyłączeniu jednostki podporządkowanej z konsolidacji	0,00		0,00	0,00	0,00
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>19 813 306,11</b>	<b>(652 678,75)</b>	<b>155 967,17</b>	<b>749 761,11</b>	<b>20 066 355,64</b>
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	12 612,86	0,00	0,00	12 612,86
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>19 813 306,11</b>	<b>(640 065,89)</b>	<b>155 967,17</b>	<b>749 761,11</b>	<b>20 078 968,50</b>
Podatek dochodowy	8 570 666,99	0,00	326 078,55	1 788,11	8 898 533,65
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	(92 576,55)	(839,63)	0,00	0,00	(93 416,18)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>11 335 215,67</b>	<b>(639 226,26)</b>	<b>(170 111,38)</b>	<b>747 973,01</b>	<b>11 273 851,03</b>



2004	Działalność deweloperska	Działalność hotelarska	Budownictwo społeczne	Eliminacje	Razem
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>388 165 434,66</b>	<b>16 787 888,16</b>	<b>8 981 561,39</b>	<b>0,00</b>	<b>413 934 884,21</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	379 802 023,73	16 787 618,00	8 981 561,39	0,00	405 571 203,12
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	8 363 410,93	270,16	0,00	0,00	8 363 681,09
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>332 086 034,45</b>	<b>14 231 752,96</b>	<b>4 436 281,70</b>	<b>(278 871,82)</b>	<b>350 475 197,29</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	324 830 656,04	14 231 482,80	4 436 281,70	(278 871,82)	343 219 548,72
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	7 255 378,41	270,16	0,00	0,00	7 255 648,57
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>56 079 400,20</b>	<b>2 556 135,20</b>	<b>4 545 279,69</b>	<b>278 871,82</b>	<b>63 459 686,92</b>
Koszty sprzedaży	17 211 208,39	0,00	0,00	0,00	17 211 208,39
Koszty ogólnego zarządu	23 532 483,72	715 694,62	1 022 476,91	0,00	25 270 655,25
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>15 335 708,09</b>	<b>1 840 440,58</b>	<b>3 522 802,78</b>	<b>278 871,82</b>	<b>20 977 823,28</b>
Pozostałe przychody operacyjne	4 117 128,36	4 675 205,96	580 768,80	(4 526 447,45)	4 846 655,67
Pozostałe koszty operacyjne	6 076 099,01	784 369,81	1 831 150,49	0,00	8 691 619,31
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>13 376 737,44</b>	<b>5 731 276,73</b>	<b>2 272 421,09</b>	<b>(4 247 575,63)</b>	<b>17 132 859,64</b>
Przychody finansowe	3 951 273,64	1 985 427,87	896 492,69	(768 918,58)	6 064 275,62
Koszty finansowe	7 846 788,56	2 415 645,78	3 718 190,43	(780 182,57)	13 200 442,20
Zysk/strata na wyłączeniu jednostki podporządkowanej z konsolidacji	479 078,92	0,00	0,00	0,00	479 078,92
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>9 960 301,44</b>	<b>5 301 058,82</b>	<b>(549 276,65)</b>	<b>(4 236 311,64)</b>	<b>10 475 771,97</b>
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	(1 000,00)	2 130,87	0,00	1 130,87
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>9 960 301,44</b>	<b>5 300 058,82</b>	<b>(547 145,78)</b>	<b>(4 236 311,64)</b>	<b>10 476 902,84</b>
Podatek dochodowy	5 597 096,57	541 221,38	839,63	2 140,16	6 141 297,74
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>4 363 204,87</b>	<b>4 758 837,44</b>	<b>(547 985,41)</b>	<b>(4 238 451,80)</b>	<b>4 335 605,11</b>

Segmenty geograficzne w układzie kraj/zagranica nie zostały wyodrębnione w latach 2004-2006 z uwagi na fakt, że Grupa Emitenta prowadzi działalność w przeważającej części na terenie kraju. Przychody ze sprzedaży produktów osiągnięte przez spółkę zależną J.W. Construction International Sp. z o.o. prowadzącą działalność w zakresie produkcji budowlanej i deweloperskiej na terenie Rosji były w okresie objętym histotycznymi informacjami finansowymi nieistotne w porównaniu w wielkością obrotów Emitenta. Przychody ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów w obrocie eksportowym (rozpoznanie wyniku ze sprzedaży mieszkań przez spółkę J.W. Construction International Sp.z o.o. nastąpiło po raz pierwszy w 2006 roku) stanowiły w 2006 roku 0,17% ogólnej kwoty przychodów netto ze sprzedaży produktów oraz towarów i materiałów.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

## Nota 25. Przychody z działalności operacyjnej

<b>PRZYCHODY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	665 603 714,28	365 244 983,43	367 694 563,93
Przychody ze sprzedaży usług	49 728 378,11	39 888 334,02	37 876 639,19
Przychody ze sprzedaży towarów	10 976 367,09	9 498 222,66	8 363 681,09
<b>Przychody razem</b>	<b>726 308 459,48</b>	<b>414 631 540,11</b>	<b>413 934 884,21</b>

## Nota 26. Koszty działalności operacyjnej

<b>KOSZTY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Koszty wytworzenia sprzedanych produktów	454 002 262,76	299 108 025,93	305 775 142,21
Koszty sprzedanych usług	35 561 395,72	34 347 898,08	37 444 406,51
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	10 738 204,31	8 725 960,64	7 255 648,57
<b>Koszt własny sprzedaży, razem</b>	<b>500 301 862,79</b>	<b>342 181 884,65</b>	<b>350 475 197,29</b>
Koszty sprzedaży	24 091 115,93	17 690 210,25	17 211 208,39
Koszty zarządu	20 802 689,85	22 029 828,02	25 270 655,25
<b>Koszty sprzedaży i koszty zarządu, razem</b>	<b>44 893 805,78</b>	<b>39 720 038,27</b>	<b>42 481 863,64</b>
<b>Koszty wg rodzaju</b>			
Amortyzacja	10 733 218,02	11 115 032,77	10 947 452,25
Zużycie materiałów i energii	178 448 315,18	91 241 458,46	87 658 342,07
Usługi obce	166 008 091,77	151 747 425,24	145 895 055,32
Podatki i opłaty	5 956 933,30	4 530 184,92	4 726 892,68
Wynagrodzenia	48 757 423,18	45 713 425,14	51 698 795,06
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	9 119 847,91	9 132 625,56	10 103 817,12
Pozostałe koszty rodzajowe	14 530 338,96	13 114 993,19	12 223 111,04
<b>Koszty wg rodzaju, razem</b>	<b>433 554 168,32</b>	<b>326 595 145,28</b>	<b>323 253 465,54</b>
Zmiana stanu produktów	(100 903 295,94)	55 306 777,64	69 703 595,39

## Nota 27. Pozostałe przychody operacyjne

<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	9 253 681,13	3 280 250,23	1 187 359,19
b) inne przychody operacyjne	4 483 258,17	4 335 319,05	3 660 427,35
<b>RAZEM</b>	<b>13 736 939,30</b>	<b>7 615 569,28</b>	<b>4 847 786,54</b>
<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>			
- zysk ze zbycia niefinansowych aktywów	9 253 681,13	3 280 250,23	1 187 359,19
- rozwiązanie rezerw	430 327,07	1 849 477,49	344 279,00
- opłaty manipulacyjne	712 364,79	440 211,11	872 354,70
- wpłaty partycypacji -TBS Marki	34 845,65	55 301,15	301 516,51
- inne	3 305 720,66	1 990 329,30	2 142 277,14
<b>RAZEM</b>	<b>13 736 939,30</b>	<b>7 615 569,28</b>	<b>4 847 786,54</b>

## Nota 28. Pozostałe koszty operacyjne

<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	50 617,93	9 913,74	0,00
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	3 414 851,33	1 827 995,46	4 564 088,40
c) inne koszty operacyjne	11 277 700,51	5 034 423,20	4 127 530,91
<b>RAZEM</b>	<b>14 743 169,77</b>	<b>6 872 332,40</b>	<b>8 691 619,31</b>
<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>			
- strata ze zbycia niefinansowych aktywów	50 617,93	9 913,74	0,00
- odpisy aktualizujące	3 407 184,87	1 827 995,46	4 564 088,40
- koszty sądowe	532 401,14	279 653,07	308 378,38
- rezerwy	3 633 663,08	654 196,66	506 263,53
- partycypacje -TBS Marki	128 059,17	354 532,27	530 205,59
- darowizna	107 811,61	112 616,08	333 307,00
- inne	6 883 431,97	3 633 425,12	2 449 376,41
<b>RAZEM</b>	<b>14 743 169,77</b>	<b>6 872 332,40</b>	<b>8 691 619,31</b>

**Nota 29. Przychody finansowe**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
a) odsetki	2 065 511,07	2 395 954,74	988 963,90
b) aktualizacja wartości inwestycji	0,00	207 961,29	0,00
c) inne	2 107 323,49	3 652 289,50	5 075 311,72
<b>RAZEM</b>	<b>4 172 834,56</b>	<b>6 256 205,53</b>	<b>6 064 275,62</b>
<b>PRZYCHODY FINANSOWE</b>			
- odsetki pozostałe	1 571 542,47	1 853 414,02	522 177,77
- odsetki od klientów	493 968,60	542 540,72	466 786,13
- różnice kursowe	343 609,17	1 768 220,53	3 785 942,31
- odpisy aktualizujące	0,00	207 961,29	0,00
- inne	1 763 714,32	1 884 068,97	1 289 369,41
<b>RAZEM</b>	<b>4 172 834,56</b>	<b>6 256 205,53</b>	<b>6 064 275,62</b>

**Nota 30. Koszty finansowe**

<b>KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
a) odsetki	15 029 417,35	18 875 012,73	11 500 647,50
b) aktualizacja wartości inwestycji	15 440,00	(1 272,90)	796 460,31
c) inne	946 366,70	776 351,28	903 334,39
<b>RAZEM</b>	<b>15 991 224,05</b>	<b>19 650 091,11</b>	<b>13 200 442,20</b>
<b>KOSZTY FINANSOWE</b>			
- odsetki pozostałe	5 664 014,28	1 208 420,82	523 816,33
- odsetki dla kontrahentów	198 315,30	2 003 616,75	586 699,86
- koszty emisji obligacji	136 602,58	45 096,86	341 429,05
- prowizje, odsetki od kredytów	3 006 020,14	8 941 696,72	7 095 105,60
- koszty finansowe z tytułu umów leasingowych	6 024 465,05	6 676 181,58	2 975 921,66
- inne	961 806,70	775 078,38	1 677 469,70
<b>RAZEM</b>	<b>15 991 224,05</b>	<b>19 650 091,11</b>	<b>13 200 442,20</b>

**Nota 31. Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży i pasywa związane z tymi aktywami**

Zgodnie z MSSF 5 „Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana” Emitent zaprezentował jako odrębne pozycje bilansu aktywa i zobowiązania wchodzące w skład grupy zaklasyfikowanej jako przeznaczona do sprzedaży. Pozycje te dotyczą Oddziału „Zakład Produkcji Rolnej” zarejestrowanego w dniu 12 września 2006 roku. Zgodnie z uchwałą zgromadzenia wspólników spółki J.W.Agro Sp. z o.o. z dnia 1 lutego 2007 roku dokonano podwyższenia kapitału zakładowego tej spółki o kwotę 8 646 450 zł i zdecydowano, że udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostaną objęte w całości przez Emitenta i pokryte wkładem niepieniężnym w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, którą stanowi Oddział „Zakład Produkcji Rolnej”. Walne Zgromadzenie Emitenta wyraziło zgodę na wniesienie aportu (nieruchomości rolne w Nowogardzie i okolicach). W dniu 7 lutego 2007 roku Emitent zawarł z J.W.Agro Sp. z o.o. umowę przeniesienia własności wyżej wymienionej nieruchomości.

<b>Pozycja sprawozdania finansowego</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>AKTYWA ZAKLASYFIKOWANE JAKO PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY</b>	<b>25 461 578,17</b>
- grunty własne	21 903 461,93
- budynki i lokale	962 895,00
- należności	184 792,84
- zapasy (produkcja w toku)	2 408 723,00
- rozliczenia międzyokresowe	1 705,40
<b>PASYWA ZWIĄZANE Z AKTYWAMI PRZEZNACZONYMI DO SPRZEDAŻY</b>	<b>18 124 379,04</b>
- zobowiązania z tytułu kredytów	18 080 000,00
- pozostałe zobowiązania	44 379,04
<b>WYNIK NA AKTYWACH PRZEZNACZONYCH DO SPRZEDAŻY</b>	<b>(1 071 692,71)</b>
- koszty finansowe (odsetki, prowizje)	1 070 866,01
- koszty zarządu	826,70

**Nota 32. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent był stroną przedstawionych poniżej transakcji z podmiotami powiązanymi według definicji podanej w regulacji nr 1606/2002 i przepisie MSR 24. Opisy transakcji zaprezentowano w formie tabelarycznej wyodrębniając umowy handlowe, umowy pożyczek oraz umowy związane z transakcjami na kapitałach, zawarte przez jednostkę dominującą z podmiotami powiązanymi. Dane finansowe dotyczące jednostek powiązanych zostały przygotowane za pełne lata obrotowe 2004-2006, z wyjątkiem podmiotów powiązanych będących osobami fizycznymi (członków organów Emitenta), w odniesieniu do których podano informacje za okres pełnienia przez nich funkcji.

**J.W. Construction Holding S.A. jako kupujący produkty lub usługi**

<b>DRUGA STRONA TRANSAKCJI</b>	<b>PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY</b>	<b>01.01.2006-31.12.2006</b>	<b>01.01.2005-31.12.2005</b>	<b>01.01.2004-31.12.2004</b>
<b>Jednostki powiązane podlegające konsolidacji</b>				
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	media-refaktury	0,00	175 509,71	194 740,70
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	Telefony	17 355,07	74 488,38	131 088,44
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	Pozostałe	0,00	6 814,50	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	media-plac budowy	0,00	16 499,48	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	media-refaktury	10 829,53	3 418,44	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	Dzierżawa	0,00	1 049,29	3 208,00
TBS Marki Sp. z o.o.	Pozostałe	2 011,39	17 408,02	-
Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	Dzierżawa	0,00	0,00	0,00
<b>Jednostki powiązane wyłączone z konsolidacji</b>				
Business Financial Construction Sp. z o.o.	usługa marketingowo-handlowa	5 250 578,80	3 224 208,00	2 348 246,32
Dremet Sp. z o.o.	umowa o współpracy (obsługa kopalni)	0,00	0,00	0,00
<b>Jednostki przejęte przez Emitenta *</b>				
J.W. Construction Sp. z o.o.	roboty budowlane	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	usługi projektowe	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	Dzierżawa	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	usługi transportowe	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	obsługa biurowa	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	Refaktury	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	Pozostałe	0,00	0,00	0,00
WW Project Sp. z o.o.	usługi projektowe, zastępstwo inwestycyjne, nadzór inwestorski	0,00	0,00	0,00
WW Project Sp. z o.o.	usługi pozostałe	0,00	0,00	0,00
Nowy Trend Sp. z o.o.	usługa handlowo-marketingowa	0,00	0,00	0,00
Nowy Trend Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	0,00
Nowy Trend Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	0,00
JB Financial Trust Sp. z o.o.	dzierżawa	140 514,20	217 755,15	5 217 853,15
JB Financial Trust Sp. z o.o.	umowa najmu powierzchni biurowej	0,00	0,00	0,00
JB Financial Trust Sp. z o.o.	koszty utrzymania biurowca-refaktury	0,00	205 826,49	317 263,61
JB Financial Trust Sp. z o.o.	pozostałe usługi	0,00	75,75	45 245,56
<b>Jednostki powiązane pośrednio z Emitentem</b>				
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	dzierżawa szalunków	2 313 149,40	3 469 236,75	2 674 780,17
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	roboty budowlane	30 677,62	0,00	285 202,08
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	naprawa sprzętu	0,00	0,00	0,00
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	usługi pozostałe	0,00	16 436,60	0,00
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	roboty budowlane	2 540,98	1 660,61	31 673,48
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	remonty	0,00	0,00	0,00
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	pozostałe	181,56	19 316,41	10 280,39

Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	roboty budowlane	15 468,45	(20 111,69)	0,00
J.W.Industries Sp. z o.o.	dzierżawa	68 314,99	77 173,48	187 243,71
J.W.Construction Akademicki Związek Sportowy Politechniki warszawskiej S.A.	reklama	361 811,00	0,00	0,00
J.W.Construction Akademicki Związek Sportowy Politechniki warszawskiej S.A.	pozostałe	4 703,40	0,00	0,00
Klub Piłkarski Polonia SSA	reklama zewnętrzna	530 000,00	0,00	0,00
Klub Piłkarski Polonia SSA	Bilety na mecze	11 682,24	0,00	0,00
R.E.M. S.A.	zarządzanie nieruchomością	1 568 368,62	0,00	0,00

\* W dniu 14 listopada 2003 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XXI Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o dokonaniu wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego połączenia następujących spółek: WW Project Sp. z o.o., Nowy Trend Sp. z o.o., J.W.Construction S.A. (spółki przejmowane) oraz J.W.Construction Holding S.A. (spółka przejmująca). Połączenie nastąpiło w trybie art. 492 § 1 pkt 1 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółek WW Project, JWC S.A., NT Sp. z o.o. na JWCH S.A. Spółka przejmująca posiadała wszystkie udziały w spółkach przejmowanych.

#### J.W. Construction Holding S.A. jako świadczący usługi (sprzedający)

DRUGA STRONA TRANSAKCJI	PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005	01.01.2004-31.12.2004
<b>Jednostki powiązane podlegające konsolidacji</b>				
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	roboty budowlane	0,00	1 793 894,30	41 852 536,80
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	usługi handlowo-marketingowe	0,00	2 400 000,00	0,00
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	refaktury	3 182,91	323 645,69	143 926,04
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	pozostałe	56 412,76	146 946,54	1 967,53
Project 55 Sp. z o.o.	prace projektowe	1 599 778,50	3 843 066,19	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	roboty budowlane	126 656 196,33	59 946 115,07	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	usługi handlowo-marketingowe	2 061 770,00	8 505 730,00	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	usługi biurowe	270 000,00	247 500,00	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	sprzedaż majątku	0,00	460 028,40	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	refaktury	52 700,00	696 279,46	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	pozostałe	217 279,67	23 987,22	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	prace projektowe	785 224,23	918 840,61	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	roboty budowlane	25 365 686,02	22 235,23	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	usługi handlowo-marketingowe	1 296 450,00	638 550,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	usługi biurowe	214 728,00	53 696,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż majątku	1 500,00	0,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	0,00	1 043,21	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	refaktury	3 600,00	163 577,10	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	pozostałe	55 505,24	7 235,72	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	porozumienie/program przeniesienia klientów	0,00	797 264,49	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	sprzedaż majątku	500,00	0,00	0,00

TBS Marki Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	471,20	126,00	19 567,54
TBS Marki Sp. z o.o.	refaktury	15 715,99	9 132,41	7 103,51
TBS Marki Sp. z o.o.	pozostałe	60 311,54	73 789,33	19 103,91
Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	usługi projektowe	0,00	0,00	3 412 045,04
Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	348,11
<b>Jednostki powiązane wyłączone z konsolidacji</b>				
Business Financial Construction Sp. z o.o.	refaktury	161,25	0,00	0,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	pozostałe	4 180,88	4 520,37	4 933,73
Lokum Sp. z o.o.	prace projektowe	313 470,33	7 345,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	roboty budowlane	12 615 923,70	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	przygotowanie inwestycji	0,00	1 680 000,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	usługi handlowo-marketingowe	712 500,00	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	usługi biurowe	100 800,00	8 400,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	sprzedaż majątku	1 000,00	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	pozostałe	4 939,52	2 331,33	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	usługi zarządzania	854 230,07	0,00	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	usługi najmu	0,00	0,00	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	refaktury	453 117,19	0,00	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	pozostałe	1 045,22	1 086,44	1 349,58
Dremet Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	2 450,00
Deweloper Sp. z o.o.	refaktury	539 105,23	2 692,58	0,00
Construction Invest Sp.zo.o.	pozostałe	850,67	0,00	0,00
Hotel Żagań Sp. z o.o.	pozostałe	2 986,33	3 094,04	3 111,16
Hotel Malbork Sp. z o.o.	pozostałe	2 986,33	3 094,04	3 102,09
<b>Jednostki przejęte przez Emitenta</b>				
J.W. Construction Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	0,00
WW Projekt Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	0,00
Nowy Trend Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	0,00
Nowy Trend Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	215,49
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	4 192,55
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	refaktury	0,00	0,00	234,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	8 809,77
JB Financial Trust Sp. z o.o.	roboty budowlane	0,00	0,00	170 000,00
JB Financial Trust Sp. z o.o.	dzierżawa	0,00	0,00	0,00
JB Financial Trust Sp. z o.o.	refaktury	130,40	20 200,00	3 469,58
JB Financial Trust Sp. z o.o.	pozostałe	2 925,00	3 900,00	2 600,00

<b>Jednostki powiązane pośrednio z Emitentem</b>				
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	sprzedaż produktów	63 296,53	43 493,78	0,00
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	0,00	159 805,57	204 536,12
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	refaktury	203 776,84	232 246,14	210 583,59
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	pozostałe	152 936,94	876 776,06	14 598,57
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	sprzedaż produktów	1 798 855,07	830 594,34	315,00
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	0,00	1 097 071,45	2 959 156,44
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	sprzedaż majątku	0,00	0,00	0,00
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	refaktury	174 071,82	171 064,41	211 832,86
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	pozostałe	97 945,62	54 175,94	65 807,35
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	sprzedaż produktów	341 031,17	219 122,80	0,00
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	0,00	418 140,72	803 745,13
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	dzierżawa	0,00	0,00	0,00
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	refaktury	48 591,92	59 188,29	64 550,56
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	pozostałe	26 614,43	46 305,74	17 388,49
J.W. Industries Sp. z o.o.	refaktury	0,00	39,00	0,00
J.W. Industries Sp. z o.o.	sprzedaż towarów i materiałów	0,00	2 600 000,00	1 002,36
J.W. Industries Sp. z o.o.	pozostałe	1 122,33	1 867,45	1 062,32
Drewter Sp. z o.o.	pozostałe	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	pozostałe	1 112,81	1 190,27	0,00
Construction Unlimited Sp. z o.o.	pozostałe	3 135,67	3 259,32	3 050,96
TBS Nowy Dom Sp. z o.o.	pozostałe	1 112,24	1 190,27	0,00

**Zaliczki wpłacone przez podmioty powiązane na rzecz J.W. Construction Holding S.A.**

<b>Spółka</b>	<b>Tytuł zaliczki</b>	<b>01.01.2006-31.12.2006</b>	<b>01.01.2005-31.12.2005</b>	<b>01.01.2004-31.12.2004</b>
<b>Wpłaty zaliczek</b>				
TBS Marki Sp. z o.o.	zaliczka z tytułu sprzedaży mieszkań w Radzyminie	0,00	11 621 130,99	0,00
Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.	zaliczki na roboty usługi projektowe	0,00	327 868,85	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	0,00	2 072 897,20	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	6 259 001,65	861 065,57	0,00
Lokum Sp.zo.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	2 413 011,08	0,00	0,00
JB Financial Trust Sp. z o.o.	zaliczka zakup nieruchomości	0,00	19 806 557,37	0,00
<b>Zaliczki nierozliczone na dzień bilansowy</b>				
TBS Marki Sp. z o.o.	zaliczka z tytułu sprzedaży mieszkań w Radzyminie	5 810 565,47	11 640 624,41	19 493,42
Project 55 Sp. z o.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	0,00	2 072 897,20	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	6 259 001,65	861 065,57	0,00
Lokum Sp.zo.o.	zaliczki na roboty budowlane i usługi projektowe	2 413 011,08	0,00	0,00
Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.	zaliczki na roboty usługi projektowe	327 868,85	327 868,85	0,00
Hotel Malbork Sp. z o.o.	zaliczki na roboty budowlano-montażowe	921 688,79	925 233,65	925 233,65



**J.W. Construction Holding S.A. jako wpłacający kapitał zakładowy lub dopłaty do kapitału oraz dokonujący zakupu udziałów**

DRUGA STRONA TRANSAKCJI	PRZEDMIOT TRANSAKCJI/UMOWY	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005	01.01.2004-31.12.2004
Łucka Development Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	0,00	490 000,00	0,00
Łucka Development Sp. z o.o.*	wniesienie aportu przez JWCH S.A.	0,00	27 677 000,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	0,00	50 000,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.**	wniesienie aportu przez JWCH S.A.	0,00	3 725 500,00	0,00
Deweloper Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	0,00	50 000,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	0,00	0,00	5 000,00
Interlokum Sp. z o.o.	opłacenie kapitału zakładowego	0,00	45 000,00	0,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.***	zakup udziałów w spółce Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.	0,00	0,00	800 000,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.***	zakup udziałów w spółce Hotel Wygoda Sp. z o.o.	0,00	0,00	1 050 000,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	zakup udziałów REM S.A.	33 000,00	0,00	0,00
Construction Invest Sp. z o.o.	utworzenie spółki	50 000,00	0,00	0,00
J.W. Agro Sp. z o.o.	utworzenie spółki	24 500,00	0,00	0,00
Hotel 500 Sp. z o.o.	utworzenie spółki	24 500,00	0,00	0,00
REM S.A.	podwyższenie kapitału zakładowego	400 000,00	0,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Project 55 Sp. z o.o.	1 305,50	0,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Lokum Sp. z o.o.	500,00	0,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału TBS Marki Sp. z o.o.	500,00	0,00	0,00
T.B.S. Marki Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Deweloper Sp. z o.o.	500,00	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Interlokum Sp. z o.o.	500,00	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	sprzedaż udziału Business Financial Construction Sp. z o.o.	500,00	0,00	0,00
EHT S.A.	sprzedaż udziałów Załubice Development Sp. z o.o.	31 863 333,00	0,00	0,00
EHT S.A.****	sprzedaż akcji REM S.A.	9 100 000,00	0,00	0,00
EHT S.A.	zakup udziałów J.B. Financial Trust Sp. z o.o.	3 393 100,00	0,00	0,00
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	zakup udziałów Abimel Trading Sp. z o.o.	4 000,00	0,00	0,00
Klub Uczelniany AZS Politechnika Warszawa S.A.	zakup udziałów J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	78 975,00	0,00	0,00
J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	opłacenie kapitału zakładowego J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	296 025,00	0,00	0,00

\* Na podstawie umowy z dnia 28 grudnia 2005 roku Emitent wniósł aportem zoorganizowaną część przedsiębiorstwa (oddział Załubice utworzony 15 września 2005 roku, którego przedmiotem działalności było świadczenie usług wynajmu nieruchomości) do spółki Łucka Development Sp. z o.o. W zamian za wniesiony aport Emitent objął udziały w podwyższonym kapitale zakładowym tej spółki.

\*\* Na podstawie aktu notarialnego z dnia 16 grudnia 2005 roku dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki zależnej Lokum Sp.z o.o. (spółka celowa utworzona przez Emitenta, której przedmiotem działalności jest sprzedaż i wynajem nieruchomości na własny rachunek) z 50 000 zł do wysokości 3 778 500 zł. Podwyższony kapitał (7 457 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy) został objęty w całości przez Emitenta i pokryty wkładem niepieniężnym w postaci nieruchomości (niezabudowane działki gruntu).

\*\*\* Sprzedaży udziałów dokonano na podstawie umowy z dnia 19 lipca 2004 roku. Na podstawie uchwały NWZA J.W. Construction Holding S.A. z dnia 7 grudnia 2004 roku dokonano połączenia Emitenta ze spółką Hotel Wygoda Sp.z o.o.oraz ze spółką Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o. Spółka zależna Business Financial Construction Sp. z o.o. posiadała 50% udziału w kapitale podstawowym spółek przejmowanych w ramach połączenia.

\*\*\*\* Cena sprzedaży akcji spółki zależnej REM S.A. została ustalona na poziomie uwzględniającym kwotę wynikającą z wyceny nieruchomości posiadanej przez REM S.A. dokonanej przez rzeczoznawcę. Zgodnie z postanowieniem przedwstępnej umowy sprzedaży akcji z dnia 14 lipca 2006 roku przeprowadzono ekspertyzę potwierdzającą przydatność nieruchomości do zorganizowania i uruchomienia produkcji i dystrybucji biopaliw.

#### J.W. Construction Holding S.A. jako wypłacający dywidendę (wartość zobowiązania)

Podmiot powiązany	Przedmiot transakcji*	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
EHT S.A.	dywidenda	33 707 390,33	0,00	0,00
Józef Wojciechowski	dywidenda	27 682 223,05	0,00	0,00

\* W dniu 3 sierpnia 2006 roku NWZA podjęło uchwały w przedmiocie rozwiązania funduszy dywidendowych Emitenta utworzonych z zysku za lata 2002-2003 w wysokości odpowiednio 13 132 767,41 zł i 13 416 849,13 zł, które to środki zostały przeznaczone na wypłatę dywidendy. Następnie w dniu 27 listopada 2006 roku NWZA podjęło uchwały w sprawie rozwiązania funduszy dywidendowych utworzonych z zysku za lata 2004-2005 w wysokości odpowiednio 14 332 908, 37 zł i 27 000 449,43 zł. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło również uchwałę o zmianie uchwały podjętej 3 sierpnia 2006 roku, w ten sposób, że na wypłatę dywidendy zostały przeznaczone środki z funduszy dywidendowych za lata 2002-2005. Szczegółowy opis transakcji związanych z wypłatą dywidendy zaprezentowany został w rozdziale XXXII „Transakcje z podmiotami powiązanymi” punkt 12.4.

#### TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI (Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej, członkowie ich rodzin oraz inne osoby bliskie)

Podmiot powiązany	Funkcja	Przedmiot transakcji*	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Grażyna Szafarowska	Zarząd	pożyczki udzielone przez JWCH	0,00	10 000,00	0,00
Jerzy Zdrzałka	Zarząd	usługi doradcze	140 644,00	0,00	0,00
Tadeusz Rafałko	Zarząd	sprzedaż samochodu	0,00	22 459,02	0,00
Matkowska-Consulting Krystyna Matkowska	osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	usługi doradcze	389 000,00	336 000,00	0,00
* transakcje z wyłączeniem wynagrodzeń (umowy o pracę, umowy zlecenia), delegacji, pobranych zaliczek					
Józef Wojciechowski	Rada Nadzorcza	pożyczki otrzymane przez JWCH	27 682 223,05	0,00	0,00
Józef Wojciechowski	Rada Nadzorcza	zaliczki (do rozliczenia)	0,00	1 616 336,45	3 065 275,80
Katarzyna Szajnwald	Rada Nadzorcza	zaliczki (do rozliczenia)	0,00	207 265,68	73 437,49
Maciej Gnoiński	Rada Nadzorcza	usługi doradcze	47 665,62	107 193,31	499 233,89
Maciej Gnoiński	Rada Nadzorcza	zaliczki (do rozliczenia)	0,00	0,00	0,00

Podmiot powiązany	Funkcja	Przedmiot transakcji		31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
			wartość umowy	wplacone zaliczki		
Grażyna Szafarowska	Zarząd	sprzedaż mieszkania	306 013,77	270 701,38	0,00	0,00
Ryszard Matkowski	Zarząd	sprzedaż mieszkania	207 644,21	0,00	18 614,42	0,00
Ryszard Matkowski	Zarząd	sprzedaż mieszkania	187 556,42	0,00	16 605,64	0,00
Barbara Czyż	Zarząd	sprzedaż mieszkania	163 623,50	0,00	0,00	163 623,50
Barbara Czyż	Zarząd	sprzedaż mieszkania	230 399,59	0,00	23 039,96	0,00
Grażyna Mission-Pankiewicz	Rada Nadzorcza	sprzedaż mieszkania	153 578,33	0,00	0,00	0,00
Krystyna Matkowska	osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	sprzedaż mieszkania	234 914,12	93 965,64	0,00	0,00
Adam Czyż	osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	sprzedaż mieszkania	282 538,24	28 253,83	0,00	0,00
Elżbieta Czyż Eliaszuk	osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	sprzedaż mieszkania	221 670,11	19 452,68	0,00	0,00
Elżbieta Czyż Eliaszuk	osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej	sprzedaż mieszkania	226 194,00	22 060,80	0,00	0,00
Powyższe kwoty dotyczące sprzedaży mieszkań zostały podane w wartościach brutto (wartość umowy i wplacone zaliczki).						

**SALDA Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI W LATACH 2004-2006 (z punktu widzenia jednostki dominującej)\***

NAZWA SPÓŁKI	Należności od jednostek powiązanych			Zobowiązania wobec jednostek powiązanych		
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Abimel Trading Sp. z o.o.	0,00	1 817 971,86	2 127 610,77	1 099 061,83	0,00	0,00
J.W. Construction-Akademicki Związek Sportowy Politechniki Warszawskiej S.A.	0,00	0,00	0,00	5 124,00	0,00	0,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	18 808,42	10 480,00	30 604,94	2 794 094,21	2 292 910,24	2 202 688,17
Construction Invest Sp. z o.o.	2 848 170,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Przedsiębiorstwo Turystyczne "Czarny Potok" S.A.	0,00	650,00	0,00	1 338,50	650,00	0,00
Deweloper Sp. z o.o.	574 870,27	154 562,43	0,00	0,00	0,00	0,00
Dremet Sp. z o.o.	0,00	0,00	17 149,93	278 232,88	278 232,88	295 382,81
Hotel Malbork Sp. z o.o.	11 202,64	14 159,29	10 384,56	0,00	0,00	3 688,95
Hotel Żagań Sp. z o.o.	74 603,82	78 646,47	74 871,74	108 500,00	163 500,00	163 500,00
Hotel 500 Sp. z o.o.	1 500,00	0,00	0,00	24 500,00	0,00	0,00
Interlokum Sp. z o.o.	11 806 707,20	5 289 407,68	0,00	0,00	0,00	0,00
J.W. Construction International Sp. z o.o.	1 639 991,42	4 704 771,83	2 457 427,70	0,00	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	4 394 077,35	2 072 470,13	0,00	0,00	0,00	0,00
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	0,00	13 369 598,33	22 730 883,18	0,00	0,00	3 936 134,13
Klub Piłkarski Polonia Warszawa S.A.	3 105 046,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	47 136 106,29	20 006 963,57	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	79 663,72	116 402,74	139 702,07	2 046 788,62	420 552,94	12 601 211,20
J.W. Industries Sp. z o.o.	132,30	480 584,13	135 805,93	132 351,96	579 854,53	3 304 713,92
Zakład Produkcji Metalowej Metalcon Sp. z o.o.	2 953 794,16	3 172 560,48	1 087 858,65	1 883 762,78	2 494 756,93	854 196,95
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp.z o.o.	995 391,85	1 253 191,56	468 396,78	572 789,99	777 081,62	189 787,45
Zakład Produkcji Szalunków J.W. System Sp. z o.o.	823 627,53	532 449,34	31 164,77	3 228 648,01	2 399 167,60	1 071 708,11
ZPD DREWTER Sp. z o.o.	0,00	34,00	0,00	0,00	0,00	0,00
J.B. Financial Trust Sp. z o.o.	0,00	29 402,00	1 700 000,00	0,00	11 796 529,49	140 664,57
Załubice Development Sp. z o.o.	0,00	0,00	5 969,85	1 131 214,21	0,00	0,00
REM S.A.	376 159,79	0,00	95,16	281 252,72	0,00	0,00
Królewski Port Żerań Sp. z o.o.	5 396 764,70	6 797 145,43	6 149 533,67	15 442,39	15 442,39	15 442,39
Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Construction Unlimited Sp. z o.o.	18 105,23	11 539,71	7 283,35	0,00	0,00	0,00
EHT	870 449,00	31 863 333,00**	0,00	38 621,13	39 764,26	39 764,26
Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej oraz członkowie ich rodzin	Należności od jednostek powiąz.***			Zobowiązania wobec jednostek powiąz.****		
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Agata Wróbel - Zarząd	0,00	0,00	132,69	0,00	895,44	0,00
Barbara Czyż - Zarząd	0,00	218,28	344,02	4 332,18	0,00	812,34
Bolesław Rybałtowski- Zarząd	0,00	0,00	210,11	0,00	0,00	0,00
Bożena Blejsz - Zarząd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bożena Malinowska - Zarząd	0,00	0,00	0,00	11 236,06		0,00

Grażyna Szafarowska - Zarząd	0,00	7 000,00	0,00	13 027,99	1 176,90	0,00
Irmína Łopuszyńska - Zarząd	0,00	0,00	0,00	11 044,56	0,00	
Jerzy Zdrzałka - Zarząd	0,00	0,00	0,00	10 919,63	0,00	
Ryszard Matkowski- Zarząd	0,00	0,00	0,00	29 388,00	0,00	0,00
Tadeusz Rafałko - Zarząd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	868,22
Tomasz Panabażys - Zarząd	0,00	0,00	0,00	11 432,68	0,00	0,00
Barbara Blida – Rada Nadzorcza	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wojciech Rajchert - Zarząd	0,00	0,00	0,00	14 389,14	0,00	0,00
Bolesław Rybałtowski – Rada Nadzorcza	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Grażyna Mission-Pankiewicz – Rada Nadzorcza	0,00	0,00	400,00	0,00	0,00	0,00
Jarosław Gross – Rada Nadzorcza	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Józef Wojciechowski – Rada Nadzorcza	0,00	1 616 336,45	3 065 275,80	28 589 992,88	175 000,00	175 000,00
Katarzyna Szajnalnd – Rada Nadzorcza	0,00	0,00	207 265,68	0,00	0,00	0,00
Maciej Gnoiński – Rada Nadzorcza	63 685,13	47 329,07	43 520,72	51 535,56	100 902,59	185 617,68
<b>Osoby bliskie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej</b>						
Matkowska-Consulting Krystyna Matkowska	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Beata Brzezowska	350 000,00	350 000,00	350 000,00	0,00	0,00	0,00

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

\*\* Na dzień 31 grudnia 2005 roku Emitent wykazał należność z tytułu sprzedaży udziałów w spółce Załubice Development Sp. z o.o. w wysokości 31 863 333,00 zł. Transakcja sprzedaży została opisana w nocie 36 „Istotne zdarzenia po dacie bilansu”.

\*\*\* Należności od jednostek powiązanych (Członków Zarządu i Rady Nadzorczej) dotyczą obciążeń za telefony, zaliczek do rozliczenia, pożyczek oraz innych należności.

\*\*\*\* Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (Członków Zarządu i Rady Nadzorczej) dotyczą kosztów wynagrodzeń, delegacji, rozliczonych zaliczek, otrzymanych pożyczek oraz innych zobowiązań.

## UMOWY POŻYCZEK

POŻYCZKI UDZIELONE PRZEZ EMITENTA	DATA ZAWARCIA UMOWY	kapitał	odsetki	kapitał	odsetki	kapitał	odsetki
druga strona transakcji	data*	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2006- 31.12.2006	01.01.2005- 31.12.2005	01.01.2005- 31.12.2005	01.01.2004- 31.12.2004	01.01.2004- 31.12.2004
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	08.09.2005	0,00	1 213,03	133 000,00	0,00	0,00	0,00
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	18.11.2005	0,00	2 893,57	244 000,00	0,00	0,00	0,00
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	21.06.2005	0,00		6 109 263,79	50 175,61	0,00	0,00
J.W.Construction International Sp .z o.o.	05.05.2003	0,00			4 545,54		5 121,73
J.W. Construction International Sp .z o.o	21.05.2004	0,00	293 358,05	2 351 918,12	22 573,28	2 457 427,70	9 838,26
J.W. Construction International Sp .z o.o	27.08.2004	0,00			34 799,48		6 641,65
J.W. Construction International Sp .z o.o	20.10.2004	0,00			144 348,20		4 638,62
Interlokum Sp. z o.o.	01.07.2005	0,00	285 426,43	4 558 708,24	211 038,46	0,00	0,00
Lokum Sp. z o.o.	01.12.2005	0,00	44 343,75	1 680 589,63	0,00	0,00	0,00
Deweloper Sp. z o.o.	06.12.2005	0,00	23 257,09	151 150,00	378,76	0,00	0,00
Business Financial Construction Sp. z o.o.	24.06.2003	0,00	0,00	0,00	334,91	0,00	751,85
Construction Invest Sp. z o.o.	05.10.2006	0,00	41 109,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	24.10.2005	0,00		19 000,00	125 456,22	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	21.02.2005	0,00				0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	05.02.2003	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	18.03.2003	0,00	9 881,31	0,00	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	12.06.2003	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	28.01.2003	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00
Abimel Trading Sp. z o.o.	30.08.2004	0,00		0,00	0,00	5 400,00	
Abimel Trading Sp. z o.o.	06.04.2004	0,00		0,00	0,00		145 849,10
KSP Polonia Warszawa SSA	11.07.2006			0,00	0,00	0,00	0,00
KSP Polonia Warszawa SSA	03.04.2006	2 926 040,07	68 702,85	0,00	0,00	0,00	0,00
KSP Polonia Warszawa SSA	05.10.2006			0,00	0,00	0,00	0,00
KSP Polonia Warszawa SSA	22.06.2006			0,00	0,00	0,00	0,00
KSP Polonia Warszawa SSA	09.11.2006			0,00	0,00	0,00	0,00
REM S.A.	23.03.2006	2 767 000,00	60 188,54	0,00	0,00	0,00	0,00
REM S.A.	28.03.2006	46 000,00	948,61	0,00	0,00	0,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	16.07.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	40 000,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	05.10.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	37 000,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	04.11.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	50 000,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	24.11.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	50 000,00	0,00
Hotel Święta Lipka Sp. z o.o.	08.12.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	55 000,00	0,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	29.03.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	0,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	14.06.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	50 000,00	0,00

Hotel Wygoda Sp. z o.o.	18.08.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	15 000,00	0,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	28.10.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	30 000,00	0,00
Hotel Wygoda Sp. z o.o.	08.12.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	150 000,00	0,00
Project 55 Sp. z o.o.	28.01.2005	0,00	0,00	100 000,00	432,60	0,00	0,00
Zakład Produkcji Marmurów Promar Sp. z o.o.	30.08.2005	0,00	11 965,54	220 000,00	3 942,89	0,00	0,00
J.W. Industries Sp. z o.o.	03.05.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	340 000,00	0,00

\* data umowy głównej (bez uwzględniania aneksów zawartych w późniejszych okresach). W powyższym zestawieniu zaprezentowano kwoty odsetek naliczonych w poszczególnych latach oraz kapitału, który został wypłacony zgodnie z warunkami poszczególnych umów pożyczek.

POŻYCZKI OTRZYMANE OD SPÓLEK POWIĄZANYCH	DATA ZAWARCIA UMOWY	kapitał		Kapitał		kapitał	
		01.01.2006-31.12.2006	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2005-31.12.2005	01.01.2005-31.12.2005	01.01.2004-31.12.2004	01.01.2004-31.12.2004
druga strona transakcji	data*						
TBS Marki Sp. z o.o.	20.12.2002	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	09.01.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	15.01.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	06.02.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	12.03.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	01.04.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	12.05.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	07.05.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	29.05.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	11.06.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	18.06.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	01.07.2003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TBS Marki Sp. z o.o.	09.08.2004	0,00	0,00	0,00	0,00	370 000,00	121 800,65
TBS Marki Sp. z o.o.	27.09.2004	0,00	0,00	0,00	376 558,96	2 000 000,00	658 381,92
TBS Marki Sp. z o.o.	29.08.2006	1 500 000,00	31 540,83	0,00	0,00	0,00	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	16.12.2003	0,00	24 786,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Załubice Development Sp. z o.o.	25.01.2001	0,00	943,39	0,00	34 914,62	0,00	31 978,43
Abimel Trading Sp. z o.o.	28.03.2006	1 050 000,00	49 061,83	0,00	0,00	0,00	0,00
J.W. Industries Sp. z o.o.	02.09.2004	0,00	19 432,36	0,00	133 963,92	3 100 000,00	89 510,16
JB Financial Trust Sp. z o.o.	30.12.2005	0,00	170 010,81	10 648 600,00	0,00	0,00	0,00
Łucka InvestCo Sp. z o.o.	23.03.2006	8 700 339,68	172 396,80	0,00	0,00	0,00	0,00
EHT S.A.	31.12.2006	7 463 020,18	-	0,00	0,00	0,00	0,00
Pan Józef Wojciechowski	01.12.2006	27 682 223,05	143 255,50	0,00	0,00	0,00	0,00

\* data umowy głównej (bez uwzględniania aneksów zawartych w późniejszych okresach). W powyższym zestawieniu zaprezentowano kwoty odsetek naliczonych w poszczególnych latach oraz kapitału, który został wypłacony zgodnie z warunkami poszczególnych umów pożyczek. Salda pożyczek otrzymanych i udzielonych na dzień bilansowy zaprezentowane zostały w tabeli „Salda z podmiotami powiązanyymi w latach 2004-2006”.

**Nota 33. Wynagrodzenie osób wchodzących w skład organów spółki**

Poniżej zaprezentowano wynagrodzenie osób wchodzących w skład organów spółek Grupy Emitenta w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. Wynagrodzenie to obejmuje kwoty zarówno wypłacone, jak i należne z tytułu pełnienia funkcji Członka Zarządu lub Rady Nadzorczej i za okres pełnienia tej funkcji.

<b>J.W. Construction Holding S.A.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Ryszard Matkowski	36 000,00	66 999,12	371 640,96
Barbara Czyż	85 000,00	60 000,00	65 188,00
Agata Wróbel	0,00	43 080,00	174 425,72
Bożena Blejsz	0,00	0,00	237 004,09
Tadeusz Rafałko	0,00	164 530,95	96 750,00
Grażyna Szafarowska	206 697,97	140 140,91	0,00
Jerzy Zdrzałka	13 363,63	0,00	0,00
Bożena Malinowska	162 389,06	0,00	0,00
Wojciech Rajchert	213 176,72	0,00	0,00
Tomasz Panabażys	180 600,00	0,00	0,00
Irminda Łopuszyńska	115 642,85	0,00	0,00
Bolesław Rybałtowski	0,00	0,00	216 062,62
<b>Rada Nadzorcza</b>			
Józef Wojciechowski	0,00	0,00	0,00
Katarzyna Szajnowald	0,00	0,00	24 000,00
Grażyna Mission-Pankiewicz	0,00	0,00	24 000,00
Maciej Gnoiński	0,00	0,00	18 000,00
Barbara Bilda	0,00	0,00	0,00
Bolesław Rybałtowski	0,00	0,00	0,00
<b>TBS „Marki” Sp. z o.o.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Barbara Czyż	180 000,00	186 500,00	199 140,00
Katarzyna Szajnowald	132 333,88	120 000,00	120 000,00
<b>Rada Nadzorcza</b>			
Maciej Gnoiński	0,00	0,00	3 000,00
Zdzisław Chamłuk	0,00	0,00	3 000,00
Marek Skrzypczyński	0,00	0,00	3 000,00
Kazimierz Kędzierski	0,00	0,00	3 000,00
<b>J.W. Construction International Sp. z o.o.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Maciej Gnoiński	4 719,03	0,00	0,00
Małgorzata Pawlak	112 445,14	85 806,00*	0,00
* z czego wynagrodzenie otrzymane od Emitenta wyniosło 82 008,00 zł			
<b>Lucka InvestCo Sp. z o.o.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Bożena Blejsz	0,00	0,00	30 000,00
Maciej Gnoiński	0,00	0,00	0,00
<b>Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Andrzej Michalik	0,00	62 693,39	96 527,46
Maciej Gnoiński	0,00	0,00	0,00
<b>Rada Nadzorcza</b>			
Sławomir Wypasek	0,00	0,00	5 812,29
Mirosław Wypasek	0,00	2 683,92	-
Danuta Sowała	0,00	2 683,92	5 812,29
Jolanta Potocka	0,00	2 683,92	5 812,29
Anna Rudnicka	0,00	6 786,22	7 265,51
Tomasz Misiak	0,00	2 683,92	5 812,29
Ryszard Matkowski	0,00	4 310,28	0,00
Izabella Zinkowska	0,00	3 448,37	0,00
Piotr Szczurowski	0,00	0,00	0,00



<b>Deweloper Sp. z o.o.</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Zarząd</b>			
Barbara Bilda	0,00	0,00	0,00
Czesław Czyż	240 000,00	0,00	0,00

Członkowie organów zarządzających spółek Project 55 Sp. z o.o., Lokum Sp. z o.o. oraz Interlokum Sp. z o.o. nie otrzymywali wynagrodzenia w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie dokonywał wypłat świadczeń dla kluczowego personelu kierowniczego w postaci krótkoterminowych świadczeń pracowniczych, świadczeń po okresie zatrudnienia, pozostałych świadczeń długoterminowych, świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy, a także płatności w formie akcji własnych.

#### **Informacje o przeciętnym zatrudnieniu, z podziałem na grupy zawodowe**

<b>Przeciętne zatrudnienie w latach</b>	<b>2006**</b>	<b>2005*</b>	<b>2004</b>
Pracownicy administracyjni	700	774	874
Pracownicy na stanowiskach robotniczych	362	387	389
<b>Razem</b>	<b>1 025</b>	<b>1 161</b>	<b>1 263</b>

\* dane nie zawierają informacji o zatrudnieniu w spółce Interlokum Sp. z o.o., w której zatrudniano pracowników jedynie w miesiącach luty i marzec (11 pracowników na stanowiskach robotniczych i 2 pracowników administracyjnych, w każdym z tych miesięcy)

\*\* dane nie zawierają zatrudnienia w spółce Królewski Port Żerań Sp. z o.o., w której zatrudniano tylko jednego pracownika administracyjnego w styczniu i lutym

#### **Nota 34. Zatwierdzanie sprawozdań finansowych**

Grupa sporządziła swoje statutowe sprawozdania finansowe za poszczególne lata obrotowe zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości (PSR) i te sprawozdania podlegały zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Jednocześnie na potrzeby niniejszego Prospektu Grupa sporządziła sprawozdania finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Sprawozdania te nie podlegały zatwierdzeniu.

Sprawozdanie finansowe Grupy za 2006 rok nie zostało zatwierdzone na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu i nie zostało przekazane do opublikowania w Monitorze Polskim B.

Sprawozdanie finansowe Grupy za 2005 rok zostało zatwierdzone uchwałą nr 7 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbyło się 12 września 2006 roku. Sprawozdanie finansowe za 2005 rok zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 417 z dnia 7 marca 2007 roku.

Sprawozdanie finansowe Grupy za 2004 rok zostało zatwierdzone uchwałą nr 9 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 17 sierpnia 2005 roku. Sprawozdanie finansowe za 2004 rok zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 314 z dnia 3 lutego 2006 roku.

#### **Nota 35. Istotne sprawy sądowe na dzień 31 grudnia 2006 roku**

W stosunku do Emitenta nie toczyło się w ostatnich 12 miesiącach, jak również nie toczy się w chwili obecnej żadne postępowanie przed organami rządowymi, postępowanie sądowe ani postępowanie arbitrażowe, które miało lub mogłoby mieć istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta, inne niż opisane w punkcie „Postępowanie sądowe i arbitrażowe” niniejszego Prospektu

### **Nota 36. Istotne zdarzenia po dacie bilansu**

W dniu 10 stycznia 2007 roku Zarządy spółek: J.W. Construction Holding S.A. (spółka przejmująca), Abimel Trading Sp. z o.o. oraz J.W. Industries Sp. z o.o. (spółki przejmowane), uzgodniły plan połączenia, który został złożony do publikacji w MSiG w dniu 16 stycznia 2007 roku. Połączenie zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt.1 KSH poprzez przeniesienie na JWCH S.A., jako jedyne go wspólnika przejmowanych spółek, całego majątku Abimel Trading Sp. z o.o. oraz J.W. Industries Sp. z o.o.

JWCH S.A. posiada wszystkie udziały w spółkach przejmowanych. Na dzień sporządzenia niniejszego Prospektu Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki przejmującej oraz Zgromadzenia Wspólników spółek przejmowanych nie podjęły uchwał o połączeniu.

W dniu 1 lutego 2007 r. zgromadzenie wspólników J.W. Agro sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego tej spółki o kwotę 8 646 450 zł, tj. do kwoty 8 696 450 zł poprzez utworzenie 172 929 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Uchwała przewiduje, iż udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostaną objęte w całości przez Emitenta i pokryte wkładem niepieniężnym w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, którą stanowi Oddział „Zakład Produkcji Rolnej”. W tym samym dniu walne zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę o wyrażeniu zgody na wniesienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci Oddziału „Zakład Produkcji Rolnej” jako aportu do spółki J.W. Agro sp. z o.o. W skład aportu wchodzi m. in. nieruchomości rolne w Nowogardzie i okolicach, o łącznej powierzchni 2 449,7804 ha. Oświadczenie o objęciu udziałów przez Emitenta w podwyższonym kapitale zakładowym J.W. Agro sp. z o.o. nastąpiło 6 lutego 2007 r. W dniu 7 lutego 2007 r. Emitent zawarł z J.W. Agro sp. z o.o. umowę przeniesienia własności ww. nieruchomości. Spółka J.W. Agro sp. z o.o. nie prowadzi w chwili obecnej żadnej działalności. Zamiarem Emitenta jest zbycie wszystkich posiadanych udziałów spółki J.W. Agro sp. z o.o. W dniu 12 lutego 2007 roku Emitent zawarł przedwstępną umowę sprzedaży wszystkich udziałów w spółce J.W. Agro Sp. z o.o. na rzecz Józefa Wojciechowskiego. Dokument ten określa zawarcie ostatecznej umowy sprzedaży po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego J.W. Agro Sp. z o.o., nie później niż do 31 marca 2007 roku. Umowa sprzedaży udziałów zawarta między Panem Józefem Wojciechowskim a Emitentem została szczegółowo opisana w rozdziale XXXII „Transakcje z podmiotami powiązаныmi”, punkt 10.1.

W dniu 17 listopada 2006 roku zawarte zostały z BRE Bankiem S.A. trzy umowy dotyczące wdrożenia programu emisji obligacji, tj. umowa dealerska, agencyjna oraz umowa gwarancji sprzedaży. BRE Bank S.A. został powołany do działania w charakterze agenta emisji, agenta płatniczego, depozytariusza oraz dealera. Poza tym bank ten jest gwarantem emisji do łącznej wysokości 25 mln zł. Maksymalna wartość programu wynosi 250 mln zł. Czas trwania programu, w ciągu którego mogą być emitowane obligacje wynosi trzy lata, tj. do dnia 17 listopada 2009 roku. Obligacje mogą być emitowane w transzach o wartości nie niższych niż 3 mln zł każda. Obligacje nie są przeznaczone do emisji w ramach oferty publicznej. Na dzień 31 grudnia 2006 roku zobowiązanie Emitenta z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (data emisji: 29 listopad 2006 roku i 20 grudzień 2006 roku) wyniosło 35 mln zł. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu zobowiązanie z tytułu emisji obligacji wynosi 120,5 mln zł, a dotychczasowa wartość nominalna emisji wyniosła 210,5 mln zł.

### **Nota 37. Niepewność kontynuacji działalności**

Nie występuje niepewność co do kontynuowania działalności. Zgodnie z oświadczeniem przedstawionym przez kierownictwo Jednostki Dominującej nie są znane czynniki wpływające na zagrożenie kontynuacji działalności w okresie następującym po dniu 31 grudnia 2006 roku.

### **Nota 38. Zmiana stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, dokonanych w stosunku do poprzedniego roku obrotowego (lat obrotowych)**

W roku 2006 Zarząd jednostki dominującej podjął decyzję o zmianie zasad rachunkowości w obszarze rozliczania kontraktów deweloperskich. Szczegółowy sposób rozliczania został opisany w punkcie 5 niniejszego prospektu „Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości”.

Wycena kontraktów deweloperskich kontynuowanych w roku 2006 została wprowadzona retrospektywnie zgodnie z MSR 8 paragraf 22. W odniesieniu do kontraktów deweloperskich których realizacja zakończyła się

w roku 2005 i w latach wcześniejszych, ze względu na niewykonalne w praktyce pozyskanie danych umożliwiających wiarygodną wycenę retrospektywnie, skorzystano z MSR 8 paragraf 23.

### Nota 39. Pozycje pozabilansowe

ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Kwota zabezpieczenia na nieruchomościach inwestycyjnych - kredyty	687 796 687,00	504 076 490,94	410 785 633,59
Kwota na zabezpieczenia na nieruchomościach jednostek pozostałych - kredyty	0,00	63 569 888,90	67 487 000,00
Weksle in blanco*	391 619 804,29	170 944 010,64	159 863 587,74
Pozostałe**	25 226 084,63	26 680 829,52	45 104 669,52
Cesje wierzytelności	4 299 600,00	4 299 600,00	4 299 600,00
Poręczenia na rzecz TBS „Marki” Sp z o.o.	22 400 000,00	22 400 000,00	22 400 000,00
Poręczenia na rzecz Project 55 Sp. z o.o.	40 000 000,00	40 000 000,00	0,00
Poręczenia na rzecz Lokum Sp. z o.o.	16 500 000,00	0,00	0,00
Poręczenia na rzecz Interlokum Sp. z o.o.	20 600 000,00	0,00	0,00

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

\*\* pozycja obejmuje zabezpieczenia w postaci, m.in.: blokady środków pieniężnych na rachunkach bankowych, czy cesji praw z polis ubezpieczeniowych

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

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wystąpiły ubezpieczeniowe gwarancje usunięcia wad i usterek udzielone przez banki oraz instytucje ubezpieczeniowe, których beneficjentem jest Emitent. Ponadto zostały wystawione na rzecz J.W. Construction Holdong S.A. weksle in blanco jako zabezpieczenie uprawnień spółki wynikających z udzielonych przez kontrahentów gwarancji, które JWCH S.A. ma prawo wypełnić w każdym czasie na sumę odpowiadającą kosztom usunięcia wad i usterek. Łączna wartość gwarancji wyniosła na dzień 31 grudnia 2006 roku 22 932 tys. zł

Środki trwale wykazywane pozabilansowo zaprezentowano w nocie 3 „Rzeczowe aktywa trwałe”.

### Nota 40. Zestawienie i objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniach finansowych Grupy Emitenta w okresie objętymi historycznymi informacjami finansowymi, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniem

Emitent ujawnia w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych zamieszczonych w niniejszym Prospekcie dane finansowe za lata 2004-2005 różniące się w stosunku do danych finansowych ujawnionych w zbadanych i opublikowanych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Różnice wynikają z przekształcenia sprawozdań finansowych Grupy Emitenta sporządzonych według polskiej ustawy o rachunkowości zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za 2006 rok nie zostało na dzień sporządzania niniejszego Prospektu opublikowane.

Poniższe zestawienia zawierają skonsolidowane bilanse oraz rachunki zysków i strat za lata 2004-2005, które zostały przekształcone zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Najwcześniejszym okresem, za który Grupa Emitenta prezentuje skonsolidowane dane porównawcze jest, zgodnie z MSSF 1, rok 2004.

Korekty dostosowujące skonsolidowane sprawozdania finansowe do zasad wynikających z MSSF dotyczyły we wszystkich latach obrotowych:

- wyceny zobowiązań z tytułu kaucji według skorygowanej ceny nabycia
- rozliczenia w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad wartością księgową środka trwałego będącego przedmiotem leasingu zwrotnego
- wycofania odpisu amortyzacyjnego wartości firmy

Zgodnie z MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” wartość firmy, po początkowym ujęciu, jest wyceniana przez jednostkę przejmującą według ceny nabycia pomniejszonej o łączne dotychczasowe odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartości firmy przejętej w ramach połączenia jednostek gospodarczych nie amortyzuje się, lecz testuje się ją corocznie pod kątem utraty wartości, lub części, jeżeli pewne zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na to, że mogła nastąpić utrata wartości, zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”.

MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” znajduje zastosowanie do rozliczania wartości firmy powstałej w związku z połączeniem jednostek gospodarczych o dacie porozumienia 31 marca 2004 roku lub późniejszej. Grupa Emitenta skorzystała z możliwości retrospektywnego zastosowania standardu, wynikającej z paragrafu 85 MSSF 3 do przekształceń rocznych sprawozdań finansowych za lata 2004-2006. Konsekwencją retrospektywnego zastosowania standardu było wycofanie odpisów amortyzacyjnych wartości firmy, jednak z powodu braku możliwości pozyskania informacji niezbędnych do przeprowadzenia testów na utratę wartości firmy Grupa Emitenta nie zastosowała się do paragrafu 85 b MSSF 3.

- odniesienia ujemnej wartości firmy powstałej w połączeniach jednostek gospodarczych w latach 2004-2006 w wynik finansowy odpowiedniego okresu

Wartość bilansową ujemnej wartości firmy na początek pierwszego okresu rocznego rozpoczynającego się 31 marca 2004 roku lub później wyłącza się z ksiąg rachunkowych z pierwszym dniem tego okresu, korygując równocześnie saldo początkowe niepodzielonego wyniku lat ubiegłych. Grupa Emitenta skorzystała z możliwości retrospektywnego zastosowania standardu, wynikającej z paragrafu 85 MSSF 3 do przekształceń rocznych sprawozdań finansowych za lata 2004-2006.

- eliminacji funduszy specjalnych ze względu na brak spodziewanych przyszłych korzyści ekonomicznych, które mogłyby przyczynić się do wpływu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na konto Grupy.

Za korektę związaną z przekształceniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego na MSSF uznano również włączenie do konsolidacji spółek TBS Marki Sp. z o.o. i J.W. Construction International Sp. z o.o. w latach 2004-2005 oraz Przedsiębiorstwa Turystycznego „Czarny Potok” S.A. w 2005 roku, które nie zostały objęte konsolidacją w sprawozdaniach sporządzonych zgodnie z PSR. Wyłączenia tych spółek z konsolidacji przeprowadzonej zgodnie z PSR dokonano na podstawie art. 57 ust.1 pkt.3 UoR (TBS Marki Sp. z o.o. ), na podstawie art. 58 ust.1 pkt.1 (Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A.) oraz na podstawie art. 58 ust.1 pkt.3 UoR (J.W. Construction International Sp. z o.o.).

#### Uzgodnienie kapitałów na dzień 31 grudnia 2004 roku oraz 31 grudnia 2005 roku

	31.12.2004	31.12.2005
Kapitały własne razem wg polskich standardów rachunkowości	94 991 134,86	100 032 685,98
Korekty zgodnie z MSSF	18 685 811,24	19 729 771,97
Kapitały własne razem wg MSSF	113 676 946,11	119 762 457,95

Poniżej zaprezentowano uzgodnienie kapitałów własnych w latach 2004-2006.

	2004	2004 według MSSF	Kwota korekty	Objaśnienie/ Numer korekty
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>94 991 134,86</b>	<b>113 676 946,11</b>	<b>18 685 811,24</b>	
Kapitał podstawowy	6 000 000,00	6 000 000,00	0,00	
Pozostałe kapitały	125 495 839,71	140 396 422,38	14 900 582,67	1
Niepodzielony wynik finansowy	(45 665 683,83)	(37 055 081,38)	8 610 602,45	2
Zysk/ strata netto	9 160 978,99	4 335 605,11	(4 825 373,88)	3

	2005	2005 według MSSF	Kwota korekty	Objaśnienie/ Numer korekty
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>100 032 685,98</b>	<b>119 762 457,95</b>	<b>19 729 771,97</b>	
Kapitał podstawowy	6 000 000,00	6 000 000,00	0,00	
Pozostałe kapitały	96 325 273,98	111 125 699,21	14 800 425,23	4
Niepodzielony wynik finansowy	(12 496 545,72)	(8 637 092,29)	3 859 453,43	5
Zysk/ strata netto	10 203 957,72	11 273 851,03	1 069 893,31	6

Tabelaryczne zestawienie korekt przekształceniowych MSSF w latach 2004-2005 zaprezentowano poniżej:

Numer korekty	Pozycja	2004
1	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	14 895 713,37
	- kapitał zapasowy	49 839 361,15
	- korekty konsolidacyjne odniesione na kapitał zapasowy	(34 943 647,78)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	5 065,20
	- różnice z przeliczenia	5 065,20
	RAZEM	14 900 778,57
2	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	(906 054,20)
	- niepodzielony wynik finansowy	(906 054,20)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	(32 205,60)
	- niepodzielony wynik finansowy	(32 205,60)
	Korekty przekształceniowe MSSF z BO*	9 548 862,25
	RAZEM	8 610 602,45
3	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	(269 113,59)
	- zysk (strata) netto roku obrotowego	(547 985,41)
	- korekty konsolidacyjne odniesione na wynik finansowy	278 871,82
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	(47 064,90)
	- zysk (strata) netto roku obrotowego	(47 064,90)
	Korekty przekształceniowe MSSF, w tym:	(4 509 195,39)
	- wycena kaucji wg skorygowanej ceny nabycia	204 539,61
	- wycofanie odpisu ujemnej wartości firmy w związku z jej odniesieniem na niepodzielony wynik finansowy	(865 729,47)
	- wycofanie odpisu wartości firmy z kosztów roku obrotowego	678 441,92
	- rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży przedmiotu leasingu zwrotnego nad jego wartością bilansową	(4 526 447,45)
RAZEM	(4 825 373,88)	

Numer korekty	Pozycja	2005
4	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	14 626 569,83
	- kapitał zapasowy	49 291 375,74
	- korekty konsolidacyjne odniesione na kapitał zapasowy	(34 664 805,91)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego Przedsiębiorstwa Turystycznego "Czarny Potok" S.A., w tym:	195 957,73
	- kapitał zapasowy	87 668,98
	- kapitał z aktualizacji wyceny	167 648,56
	- pozostałe kapitały rezerwowe	335 613,13
	- korekty konsolidacyjne odniesione na pozostałe kapitały	(394 972,94)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	(22 102,33)
	- różnice z przeliczenia	(22 102,33)
RAZEM	14 800 425,23	
5	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	(906 054,20)
	- niepodzielony wynik finansowy	(906 054,20)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego Przedsiębiorstwa Turystycznego "Czarny Potok" S.A., w tym:	(195 957,73)
	- niepodzielony wynik finansowy	4 103,76
	- korekty konsolidacyjne odniesione na niepodzielony wynik finansowy	(200 061,49)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	(78 201,50)
	- niepodzielony wynik finansowy	(78 201,50)
	Korekty przekształceniowe MSSF z BO*	5 039 666,86
RAZEM	3 859 453,43	
6	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego TBS "Marki" Sp. z o.o., w tym:	(360 324,97)
	- zysk (strata) netto roku obrotowego	(639 226,26)
	- korekty konsolidacyjne odniesione na wynik finansowy	278 901,29
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego Przedsiębiorstwa Turystycznego "Czarny Potok" S.A., w tym:	(826 543,75)
	- zysk (strata) netto roku obrotowego	55 649,36
	- korekty konsolidacyjne odniesione na wynik finansowy	(882 193,11)
	Włączenie do konsolidacji sprawozdania finansowego J.W.Construction International Sp. z o.o., w tym:	(714 142,00)
	- zysk (strata) netto roku obrotowego	(715 277,00)
	- korekty konsolidacyjne odniesione na wynik finansowy	1 135,00
	Korekty przekształceniowe MSSF, w tym:	2 970 904,04
	- wycena kaucji wg skorygowanej ceny nabycia	180 846,95
	- wycofnie odpisu ujemnej wartości firmy w związku z jej odniesieniem na niepodzielony wynik finansowy	(1 708 985,37)
	- wycofnie odpisu wartości firmy z kosztów roku obrotowego	4 038 725,77
	- rozliczenie w czasie nadwyżki przychodów ze sprzedaży przedmiotu leasingu zwrotnego nad jego wartością bilansową	460 316,69
	RAZEM	1 069 893,31

\* zmiana (zwiększenie/zmniejszenie) zysku poprzedniego roku obrotowego w wyniku przekształceń MSSF wykazywana jest w następnym roku obrotowym jako niepodzielony wynik finansowy

## Uzgodnienie pozycji bilansowych i rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku

## Bilans na dzień 31 grudnia 2004 roku

<b>AKTYWA</b>	<b>wg PSR</b>	<b>korekty</b>	<b>wg MSR</b>
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>161 881 785,10</b>	<b>124 141 168,36</b>	<b>286 022 953,46</b>
Wartości niematerialne i prawne	4 900 631,15	59 348,01	4 959 979,16
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	1 356 933,83	1 173 929,43	2 530 863,26
Rzeczowe aktywa trwałe	115 874 152,33	131 773 544,57	247 647 696,90
Nieruchomości inwestycyjne	0,00	0,00	0,00
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	25 142 850,81	(11 890 103,96)	13 252 746,85
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 062 216,98	0,00	5 062 216,98
Należności handlowe oraz pozostałe należności	9 545 000,00	0,00	9 545 000,00
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	3 024 450,30	3 024 450,30
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>414 124 386,56</b>	<b>(407 267,33)</b>	<b>413 717 119,23</b>
Zapasy	364 124 616,09	(310 974 838,56)	53 149 777,53
Kontrakty budowlane	0,00	319 089 370,00	319 089 370,00
Należności handlowe oraz pozostałe należności	31 366 111,19	1 575 962,66	32 942 073,85
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	4 888 851,75	(2 059 597,00)	2 829 254,75
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 454 850,12	(715 168,30)	2 739 681,82
Rozliczenia międzyokresowe	10 289 957,41	(7 322 996,13)	2 966 961,28
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>576 006 171,66</b>	<b>123 733 901,03</b>	<b>699 740 072,69</b>

<b>PASYWA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>94 991 134,86</b>	<b>18 685 811,24</b>	<b>113 676 946,11</b>
Kapitał podstawowy	6 000 000,00	0,00	6 000 000,00
Kapitał z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00
Udziały (akcje) własne	0,00	0,00	0,00
Pozostałe kapitały	125 495 839,71	14 900 582,67	140 396 422,38
Niepodzielony wynik finansowy	(45 665 683,83)	8 610 602,45	(37 055 081,38)
Zysk/strata netto	9 160 978,99	(4 825 373,88)	4 335 605,11
<b>Kapitał mniejszości</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Ujemna wartość firmy jednostek</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>481 015 036,80</b>	<b>105 048 089,78</b>	<b>586 063 126,58</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>93 156 746,73</b>	<b>114 873 884,94</b>	<b>208 030 631,68</b>
Kredyty i pożyczki	9 896 474,56	103 165 510,04	113 061 984,60
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku	11 934 248,36	433 481,61	12 367 729,97
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych	373 000,00	0,00	373 000,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia	7 667 849,38	7 288 831,03	14 956 680,41
Inne zobowiązania	63 285 174,43	3 986 062,26	67 271 236,69
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>387 858 290,06</b>	<b>(9 825 795,16)</b>	<b>378 032 494,90</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	94 348 160,97	(14 129 694,38)	80 218 466,59
Kontrakty budowlane	0,00	193 944 659,42	193 944 659,42
Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu podatków	377 551,44	0,00	377 551,44
Kredyty i pożyczki	87 488 772,08	3 716 227,20	91 204 999,28
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	205 643 805,57	(193 356 987,40)	12 286 818,17
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>576 006 171,66</b>	<b>123 733 901,03</b>	<b>699 740 072,69</b>

## Rachunek zysków i strat za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2004 roku

	wg PSR	korekty	wg MSR
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>404 923 705,32</b>	<b>9 011 178,89</b>	<b>413 934 884,21</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	396 560 024,23	9 011 178,89	405 571 203,12
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	8 363 681,09	0,00	8 363 681,09
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>346 288 816,11</b>	<b>4 186 381,18</b>	<b>350 475 197,29</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	339 033 167,54	4 186 381,18	343 219 548,72
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	7 255 648,57	0,00	7 255 648,57
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>58 634 889,20</b>	<b>4 824 797,71</b>	<b>63 459 686,92</b>
Koszty sprzedaży	17 128 279,39	82 929,00	17 211 208,39
Koszty ogólnego zarządu	24 248 178,34	1 022 476,91	25 270 655,25
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>17 258 431,47</b>	<b>3 719 391,80</b>	<b>20 977 823,28</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>9 658 063,79</b>	<b>(4 810 277,25)</b>	<b>4 847 786,54</b>
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	5 790 526,09	(4 603 166,90)	1 187 359,19
Inne przychody operacyjne	3 867 537,70	(207 110,35)	3 660 427,35
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>6 847 221,72</b>	<b>1 844 397,59</b>	<b>8 691 619,31</b>
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	3 538 772,34	1 025 316,06	4 564 088,40
Inne koszty operacyjne	3 308 449,38	819 081,53	4 127 530,91
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>20 068 273,54</b>	<b>(2 934 283,04)</b>	<b>17 133 990,51</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>5 637 789,42</b>	<b>426 486,20</b>	<b>6 064 275,62</b>
Odsetki, w tym:	911 894,04	77 069,86	988 963,90
od jednostek powiązanych	26 992,11	0,00	26 992,11
Inne	4 725 895,38	349 416,34	5 075 311,72
<b>Koszty finansowe</b>	<b>10 245 810,00</b>	<b>2 954 632,20</b>	<b>13 200 442,20</b>
Odsetki, w tym:	8 562 639,64	2 938 007,86	11 500 647,50
Aktualizacja wartości inwestycji	796 460,31	0,00	796 460,31
Inne	886 710,05	16 624,34	903 334,39
<b>Zysk/strata na wyłączeniu jednostki podporządkowanej z konsolidacji</b>	<b>479 078,92</b>	<b>0,00</b>	<b>479 078,92</b>
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>15 939 331,88</b>	<b>(5 462 429,04)</b>	<b>10 476 902,84</b>
<b>Odpis wartości firmy</b>	<b>678 441,92</b>	<b>(678 441,92)</b>	<b>0,00</b>
Odpis wartości firmy-jednostki zależne	678 441,92	(678 441,92)	0,00
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>15 260 889,97</b>	<b>(4 783 987,12)</b>	<b>10 476 902,84</b>
Podatek dochodowy	1 147 268,00	(7 130,17)	1 140 137,83
Podatek odroczony	4 952 642,98	48 516,93	5 001 159,91
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>9 160 978,99</b>	<b>(4 825 373,88)</b>	<b>4 335 605,11</b>

## Uzgodnienie pozycji bilansowych i rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2005 roku do 31.12.2005 roku

## Bilans na dzień 31 grudnia 2005 roku

AKTYWA	wg PSR	korekty	wg MSR
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>207 669 890,60</b>	<b>121 977 634,67</b>	<b>329 647 525,27</b>
Wartości niematerialne i prawne	6 459 891,31	31 217,80	6 491 109,11
Wartość firmy jednostek podporządkowanych	10 590 804,89	8 741 427,66	19 332 232,55
Rzeczowe aktywa trwałe	136 480 754,15	132 685 489,66	269 166 243,81
Nieruchomości inwestycyjne	0,00	0,00	0,00
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	34 954 861,46	(23 385 052,89)	11 569 808,57
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9 638 578,79	0,00	9 638 578,79
Należności handlowe oraz pozostałe należności	9 545 000,00	0,00	9 545 000,00
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	3 904 552,44	3 904 552,44
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>407 532 475,19</b>	<b>11 709 322,38</b>	<b>419 241 797,57</b>
Zapasy	302 610 935,63	(273 968 197,73)	28 642 737,90
Kontrakty budowlane	0,00	302 901 063,06	302 901 063,06



Należności handlowe oraz pozostałe należności	62 639 656,99	3 241 472,85	65 881 129,84
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0,00	0,00	0,00
Inne aktywa finansowe	2 872 774,88	43 243,50	2 916 018,38
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16 338 214,45	(128 712,53)	16 209 501,92
Rozliczenia międzyokresowe	23 070 893,24	(20 379 546,77)	2 691 346,47
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>615 202 365,79</b>	<b>133 686 957,05</b>	<b>748 889 322,84</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>100 032 685,98</b>	<b>19 729 771,97</b>	<b>119 762 457,95</b>
Kapitał podstawowy	6 000 000,00	0,00	6 000 000,00
Kapitał z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00
Udziały (akcje) własne	0,00	0,00	0,00
Pozostałe kapitały	96 325 273,98	14 800 425,23	111 125 699,21
Niepodzielony wynik finansowy	(12 496 545,72)	3 859 453,43	(8 637 092,29)
Zysk/strata netto	10 203 957,72	1 069 893,31	11 273 851,03
<b>Kapitał mniejszości</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>515 169 679,81</b>	<b>113 957 185,08</b>	<b>629 126 864,88</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>123 925 081,63</b>	<b>117 476 602,50</b>	<b>241 401 684,13</b>
Kredyty i pożyczki	24 157 302,61	103 914 480,62	128 071 783,23
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku	19 257 855,60	475 902,50	19 733 758,10
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych	373 000,00	0,00	373 000,00
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i obciążenia	5 958 864,01	9 055 794,59	15 014 658,60
Inne zobowiązania	74 178 059,41	4 030 424,79	78 208 484,20
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>391 244 598,17</b>	<b>(3 519 417,42)</b>	<b>387 725 180,75</b>
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	80 582 611,66	4 275 509,21	84 858 120,87
Kontrakty budowlane	0,00	157 236 780,91	157 236 780,91
Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu podatków	2 709 613,90	0,00	2 709 613,90
Kredyty i pożyczki	129 437 432,65	3 847 358,76	133 284 791,41
Rezerwy na pozostałe zobowiązania i inne obciążenia	178 514 939,97	(168 879 066,30)	9 635 873,67
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>615 202 365,79</b>	<b>133 686 957,05</b>	<b>748 889 322,84</b>

## Rachunek zysków i strat za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2005 roku

	wg PSR	korekty	wg MSR
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>403 658 571,83</b>	<b>10 972 968,28</b>	<b>414 631 540,11</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów	394 188 691,53	10 944 625,92	405 133 317,45
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	9 469 880,30	28 342,36	9 498 222,66
<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>335 328 590,73</b>	<b>6 853 293,92</b>	<b>342 181 884,65</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	326 619 832,57	6 836 091,44	333 455 924,01
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	8 708 758,16	17 202,48	8 725 960,64
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>68 329 981,11</b>	<b>4 119 674,36</b>	<b>72 449 655,46</b>
Koszty sprzedaży	17 690 210,25	0,00	17 690 210,25
Koszty ogólnego zarządu	20 922 301,52	1 107 526,50	22 029 828,02
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>29 717 469,34</b>	<b>3 012 147,86</b>	<b>32 729 617,19</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>8 466 820,94</b>	<b>(851 251,66)</b>	<b>7 615 569,28</b>
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	3 279 650,23	600,00	3 280 250,23
Dotacje	0,00	0,00	0,00
Inne przychody operacyjne	5 187 170,71	(851 851,66)	4 335 319,05
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>6 162 603,89</b>	<b>709 728,51</b>	<b>6 872 332,40</b>
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	9 913,74	9 913,74
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	1 774 473,41	53 522,05	1 827 995,46
Inne koszty operacyjne	4 388 130,48	646 292,72	5 034 423,20
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>32 021 686,39</b>	<b>1 451 167,69</b>	<b>33 472 854,07</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>5 458 932,70</b>	<b>797 272,83</b>	<b>6 256 205,53</b>
Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00	0,00	0,00
jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
Odsetki, w tym:	2 080 365,43	315 589,31	2 395 954,74
od jednostek powiązanych	0,00	376 558,96	376 558,96
Zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00	0,00
Aktualizacja wartości inwestycji	208 099,19	(137,90)	207 961,29
Inne	3 170 468,08	481 821,42	3 652 289,50
<b>Koszty finansowe</b>	<b>15 170 526,00</b>	<b>4 479 565,11</b>	<b>19 650 091,11</b>
Odsetki, w tym:	15 027 378,57	3 847 634,16	18 875 012,73
dla jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
Strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00	0,00
Aktualizacja wartości inwestycji	0,00	(1 272,90)	(1 272,90)
Inne	143 147,43	633 203,85	776 351,28
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>22 310 093,09</b>	<b>(2 231 124,59)</b>	<b>20 078 968,50</b>
<b>Odpis wartości firmy</b>	<b>3 156 532,66</b>	<b>(3 156 532,66)</b>	<b>0,00</b>
Odpis wartości firmy-jednostki zależne	3 156 532,66	(3 156 532,66)	0,00
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>19 153 560,43</b>	<b>925 408,07</b>	<b>20 078 968,50</b>
Podatek dochodowy	4 552 220,57	(186 180,00)	4 366 040,57
Podatek odroczony	4 489 958,41	42 534,67	4 532 493,08
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	(92 576,55)	(839,63)	(93 416,18)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>10 203 957,72</b>	<b>1 069 893,31</b>	<b>11 273 851,03</b>

### **Informacje pro forma**

Ze względu na brak istotnych wydarzeń spełniających kryteria określone w Rozporządzeniu Komisji nr 809/2004 wykonującym dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy wyłączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam nie ma konieczności prezentacji danych pro forma.

### **Połączenie jednostek**

W dniu 14 listopada 2003 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XXI Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o dokonaniu wpisu do KRS połączenia następujących spółek: J.W. Construction Sp. z o.o., J.W. Construction Holding S.A., Nowy Trend Sp. z o.o. oraz W.W. Projekt Sp. z o.o.

Połączenie nastąpiło w trybie art. 492 § 1 pkt 1 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółek W.W. Projekt Sp. z o.o., J.W. Construction S.A., Nowy Trend Sp. z o.o. (spółki przejmowane) na J.W. Construction Holding S.A. (spółka przejmująca). Spółka przejmująca posiadała wszystkie udziały w spółkach przejmowanych.

Połączenie spółek zostało rozliczone zgodnie z MSSF 3 „*Połączenia jednostek gospodarczych*” w księgach spółki J.W. Construction S.A. metodą nabycia.

Łączenie na podstawie metody nabycia polega na sumowaniu poszczególnych pozycji aktywów i pasywów spółki przejmującej, według ich wartości księgowej, z odpowiednimi pozycjami aktywów i pasywów spółek przejmowanych.

W Akcie Notarialnym 17616/2004 z dnia 7 grudnia 2004 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki J.W. Construction Holding S.A. podjęło uchwałę o połączeniu spółki J.W. Construction Holding S.A. ze spółką Hotel Wygoda Sp. z o.o. z siedzibą w Cieszynie oraz spółką Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o. z siedzibą w Świętej Lipce.

W dniu 30 grudnia 2004 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XXI Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie o dokonaniu wpisu do KRS połączenia spółek następujących spółek: J.W. Construction Holding S.A., Hotel Wygoda Sp. z o.o. oraz Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o.

Połączenie nastąpiło w trybie art. 492 § 1 pkt 1 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółek Hotel Wygoda Sp. z o.o. oraz Hotel w Świętej Lipce Sp. z o.o. (spółki przejmowane) na J.W. Construction Holding S.A. (spółka przejmująca). Spółka przejmująca posiadała wszystkie udziały w spółkach przejmowanych.

Połączenie Spółek zostało rozliczone zgodnie z MSSF 3 „*Połączenia jednostek gospodarczych*” w księgach JWCH S.A., na którą został przeniesiony majątek Spółki przejmowanej metodą nabycia.

W dniu 29 września 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w KRS połączenia spółki J.B. Financial Trust Sp. z o.o. Wpis nastąpił na podstawie podjętych uchwał: J.W. Construction Holding S.A. uchwała z dnia 12 września 2006 roku Rep. A Nr 13757/2006; J.B. Financial Trust Sp. z o.o. (JBF) uchwała z dnia 07 września 2006 roku Rep. A Nr 13605/2006. Połączenie nastąpiło w trybie art. 492, par. 1 pkt. 1 K.S.H. poprzez przeniesienie całego majątku spółki JBF Sp. z o.o. (spółka przejmowana) na JWCH S.A. (spółka przejmująca). Spółka JWCH w dniu przejęcia posiadała 100% udziałów spółki JBF.

Połączenie z J.B. Financial Trust Sp. z o.o. zostało ujęte w księgach rachunkowych jednostki przejmującej zgodnie z paragrafem 6 MSSF 3, w drodze łączenia wartości księgowych spółki przejmowanej z księgami spółki przejmującej i wprowadzenia wyłączeń konsolidacyjnych.

W dniu 30 listopada 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w KRS połączenia spółki Łucka InvestCo Sp. z o.o. Wpis nastąpił na podstawie podjętych uchwał: J.W. Construction Holding S.A. uchwała z dnia 14 listopada 2006 roku Rep. A Nr 16695/2006; Łucka InvestCo Sp. z o.o. uchwała z dnia 14 listopada 2006 roku Rep. A Nr 16713/2006. Połączenie nastąpiło w trybie art.492, par.1 pkt.1 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółki Łucka

InvestCo Sp. z o.o. (spółka przejmowana) na JWCH S.A. (spółka przejmująca). Spółka JWCH w dniu przejścia posiadała 100% udziałów spółki Łucka InvestCo Sp. z o.o.

Połączenie z Łucką InvestCo Sp. z o.o. zostało ujęte w księgach rachunkowych jednostki przejmującej zgodnie z paragrafem 6 MSSF 3, w drodze łączenia wartości księgowych spółki przejmowanej z księgami spółki przejmującej i wprowadzenia wyłączeń konsolidacyjnych.

### **Oddziały**

W dniu 11 grudnia 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w KRS dotyczącego utworzenia oddziału „Zakład Prefabrykacji Budowlanej”.

W dniu 12 września 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu w KRS dotyczącego utworzenia oddziału „Zakład Produkcji Rolnej”.

Połączenie jednostek, które nastąpiły po dniu bilansowym 31 grudnia 2006 roku zostały zaprezentowane w nocie 35 „Istotne zdarzenia po dacie bilansu”.

### **Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji**

W latach 2004-2006 transakcje takie nie wystąpiły w rozumieniu MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach”.

### **Sprawozdanie finansowe skorygowane wskaźnikiem inflacji**

Nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdań spółek tworzących Grupę Emitenta wskaźnikiem inflacji.

### **Sporządzanie sprawozdania skonsolidowanego**

Skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata 2004-2006 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 następujących spółek zależnych:

- a) Łucka InvestCo Sp. z o.o., TBS „Marki” Sp. z o.o. oraz J.W. Construction International Sp. z o.o. – w 2004 roku,
- b) Łucka InvestCo Sp. z o.o., TBS „Marki” Sp. z o.o. oraz J.W. Construction International Sp. z o.o., Interlokum Sp. z o.o., Project 55 Sp. z o.o. oraz Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A. – w 2005 roku
- c) TBS „Marki” Sp. z o.o., Interlokum Sp. z o.o., Lokum Sp. z o.o., Project 55 Sp. z o.o., J.W. Construction International Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Turystyczne „Czarny Potok” S.A. oraz Deweloper Sp. z o.o. – w 2006 roku.

Charakterystyka kontrolowanych przez jednostkę dominującą spółek zależnych objętych konsolidacją zaprezentowana została w rozdziale „Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego”.

Emitent dokonał w latach 2004-2006 wyłączenia z obowiązku objęcia konsolidacją następujących jednostek podporządkowanych (wraz z udziałem jednostki dominującej w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu):

*W 2004 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 100%
- REM S.A.– 34%

- Dremet Sp. z o.o.– 100%
- Łucka Development Sp. z o.o. – 51%
- Przedsiębiorstwo Turystyczne “Czarny Potok” S.A. – 100%
- Interlokum Sp. z o.o. – 100%
- Deweloper Sp. z o.o. – 100%.

*W 2005 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 100%
- REM S.A.– 34%
- Dremet Sp. z o.o.– 100%
- Deweloper Sp. z o.o. – 100%
- Lokum Sp. z o.o. – 100%.

*W 2006 roku:*

- Business Financial Construction Sp. z o.o.– 99,9%
- Dremet Sp. z o.o.– 100%
- J.W. Construction AZS Politechniki Warszawskiej S.A. – 75%
- KSP Polonia Warszawa SSA – 100%
- Construction Invest Sp. z o.o. – 100%
- J.W. Agro Sp. z o.o. – 49%
- Hotel 500 Sp. z o.o. – 49%
- Abimel Trading 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.

### **Opinie biegłych rewidentów**

W niniejszym Prospekcie zostały zamieszczone:

- Opinie z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata 2004-2006 będących podstawą historycznych danych finansowych zamieszczonych w Prospekcie.

Poniżej zamieszczono opinie z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Emitenta przekształconych dla potrzeb niniejszego Prospektu zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Emitenta za lata 2004-2005 zostały sporządzone zgodnie z PSR i zbadane przez biegłego rewidenta. Dla potrzeb niniejszego Prospektu sprawozdania te zostały przekształcone zgodnie z zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Poniżej zamieszczono opinie z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF.

Sprawozdanie finansowe Grupy Emitenta za 2006 rok zostało sporządzone zgodnie z zasadami wynikającymi z MSSF. Poniżej zamieszczono opinię z badania tego sprawozdania.

## OPINIE BIEGŁYCH REWIDENTÓW O PRAWIDŁOWOŚCI I RZETELNOŚCI SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

### Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Zarządu Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. za okres kończący się 31.12.2006 roku

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której dominującą jednostką jest J.W. Construction Holding S.A. z siedzibą w Ząbkach, przy ul. Radzywińskiej 326, sporządzonego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1), na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **907 545 142,50** złotych;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący zysk netto w wysokości **132 017 400,08** złotych;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **73 687 540,36** złotych;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku o kwotę **21 170 942,57** złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U.z 2002 r. Nr 76, poz. 694)
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę sprawozdania skonsolidowanego.

Podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) za okres od 1.01.2006 do 31.12.2006 roku były jednostkowe sprawozdania finansowe spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. sporządzone na dzień 31.12.2006 roku, które zostały przekształcone według przepisów wynikających z MSSF.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Badana jednostka w 2006 roku zmieniła zasady rachunkowości w zakresie ustalania przychodów z tytułu realizowanych projektów budowlanych, co zostało bliżej opisane w sprawozdaniu finansowym.

Wskutek zmienionych zasad rachunkowości skonsolidowany wynik finansowy netto za rok 2006 zwiększył się o 94 380 938,29 zł.

W nawiązaniu do zmienionych zasad rachunkowości informujemy o projekcie Komitetu do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF), omawiającego zasady rachunkowości w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. Projektowane zmiany, jak i ich możliwe skutki na sprawozdawczość finansową zostały bliżej omówione w opisie zastosowanych zasad rachunkowości.

Uwzględniając powyższe uznajemy, że zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. na dzień 31 grudnia 2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania skonsolidowanego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową J.W. Construction Holding S.A.

Poznań, dnia 8 marca 2007 roku

.....

**Krystyna Sakson**  
Biegły Rewident  
Nr ewid. 7899/483

**BDO Numerica Sp. z o.o.**  
**ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,**  
**Oddział w Poznaniu**  
**ul. Warszawska 43, 61-028 Poznań**  
**Nr ewidencyjny 523**

.....

**dr André Helin**  
State Authorized  
Public Accountant  
Biegły Rewident 90004/502  
Prezes BDO Numerica Sp. z o.o.



**Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Zarządu Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. za okres kończący się 31.12.2005 roku**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest J.W. Construction Holding S.A. z siedzibą w Ząbkach przy ul. Radzywińskiej 326, sporządzonego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1), na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **748 889 322,84** złotych;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący zysk netto w wysokości **11 273 851,03** złotych;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **6 085 511,84** złotych;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych w okresie od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku o kwotę **13 469 820,10** złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd jednostki dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku Nr 76 poz. 694)
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) za okres od 1.01.2005 do 31.12.2005 roku były jednostkowe sprawozdania finansowe spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. sporządzone na dzień 31.12.2005 roku, które zostały przekształcone według przepisów wynikających z MSSF.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Badana jednostka w 2006 roku zmieniła zasady rachunkowości w zakresie ustalania przychodów z tytułu realizowanych projektów budowlanych, co zostało bliżej opisane w sprawozdaniu finansowym. Wskutek zmienionych zasad rachunkowości w wyniku dokonanych przekształceń retrospektywnych, skonsolidowany wynik finansowy netto za rok 2005 został zwiększony o 9 456 tys. zł.

W nawiązaniu do zmienionych zasad rachunkowości informujemy o projekcie Komitetu do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF), omawiającego zasady rachunkowości w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. Projektowane zmiany, jak i ich możliwe skutki na sprawozdawczość finansową zostały bliżej omówione w opisie zastosowanych zasad rachunkowości.

Uwzględniając powyższe uznajemy, że zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. na dzień 31 grudnia 2005 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,

- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg,

- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania skonsolidowanego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową J.W. Construction Holding S.A.

Poznań, dnia 3 stycznia 2007 roku

.....

**Krystyna Sakson**  
Biegły Rewident  
Nr ewid. 7899/483

**BDO Polska Sp. z o.o.**  
**ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,**  
**Oddział w Poznaniu**  
**ul. Warszawska 43, 61-028 Poznań**  
**Nr ewidencyjny 523**

.....

**Hanna Sztuczyńska**  
Biegły Rewident 9269/6955  
Członek Zarządu BDO Polska Sp. z o.o.

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Zarządu Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. za okres kończący się 31.12.2004 roku**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest J.W. Construction Holding S.A. z siedzibą w Ząbkach przy ul. Radzywińskiej 326, sporządzonego wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **699 740 072,69** złotych;
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujący zysk netto w wysokości **4 335 605,11** złotych;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **15 391 591,71** złotych;
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku do dnia 31 grudnia 2004 roku o kwotę **20 141 062,65** złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd jednostki dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z 29 września 1994 roku o rachunkowości ( Dz.U. z 2002 roku Nr 76 poz. 694)
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) za okres od 1.01.2004 do 31.12.2004 roku były jednostkowe sprawozdania finansowe spółek wchodzących w skład grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. sporządzone na dzień 31.12.2004 roku, które zostały przekształcone według przepisów wynikających z MSSF.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej J.W. Construction Holding S.A. na dzień 31 grudnia 2004 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (w rozumieniu MSSF 1) oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania skonsolidowanego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową J.W. Construction Holding S.A.

Poznań, dnia 29 grudnia 2006 roku

.....

**Krystyna Sakson**  
Biegły Rewident  
Nr ewid. 7899/483

**BDO Polska Sp. z o.o.**  
**ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,**  
**Oddział w Poznaniu**  
**ul. Warszawska 43, 61-028 Poznań**  
**Nr ewidencyjny 523**

.....

**Hanna Sztuczyńska**  
Biegły Rewident 9269/6955  
Członek Zarządu BDO Polska Sp. z o.o.

**Wskazanie innych informacji zawartych w Prospekcie, które zostały zbadane lub objęte przeglądem przez Biegłego Rewidenta**

Z wyjątkiem skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Emitenta za lata obrotowe 2004-2006 będących przedmiotem badania, w niniejszym Prospekcie nie zostały zawarte żadne informacje, które zostały zbadane lub objęte przeglądem.

**Źródła danych finansowych w prospekcie nie pochodzących ze sprawozdań finansowych Emitenta zbadanych przez biegłego rewidenta**

Biegły Rewident nie korzystał z innych źródeł danych finansowych nie pochodzących ze sprawozdań finansowych. Dane liczbowe przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2006 roku i dane porównywalne wynikają wyłącznie z ujętych w księgach rachunkowych Emitenta oraz spółek zależnych przeprowadzonych operacji gospodarczych w poszczególnych okresach oraz ze sporządzonych na ich podstawie sprawozdań finansowych.

## **Opis polityki Emitenta dotyczący wypłaty dywidendy oraz wszelkie ograniczenia w tym zakresie**

Zgodnie z art. 347 §1 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

Postanowienia § 24 ust.5 Statutu Emitenta upoważniają Zarząd do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wymaga zgody Rady Nadzorczej (art. 349 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych). Zgodnie z art. 349 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

### **Termin podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy**

Zgodnie z art. 395 §1 i § 2 pkt 2 Kodeksu Spółek Handlowych, organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty) oraz o wypłacie dywidendy jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które powinno odbyć się w ciągu 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Z uwagi na fakt, iż rokiem obrotowym Emitenta jest rok kalendarzowy, Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się do końca czerwca każdego roku kalendarzowego.

### **Określenie sposobu ogłaszania informacji o wypłacie dywidendy**

Informacje dotyczące wypłaty dywidendy Emitenta ogłaszane będą w formie raportów bieżących.

### **Warunki wypłaty dywidendy**

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Stosownie do treści art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia, z uwzględnieniem jednakże terminów określonych w regulacjach dotyczących Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie.

Ponadto warunki wypłaty dywidendy ustalane są zgodnie z zasadami przyjętymi dla spółek publicznych.

Zgodnie z § 91 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej 10 dnia roboczego (z wyłączeniem sobót) po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Od dnia ustalenia osób uprawnionych, którym przysługuje prawo do dywidendy do dnia wypłaty dywidendy musi upłynąć co najmniej 10 dni (§ 91 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie). Zgodnie z § 100a Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, postanowienia dotyczące wypłaty dywidendy stosuje się odpowiednio do wypłaty zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy, z tym, że pomiędzy dniem zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy a dniem wypłaty takiej zaliczki musi upłynąć co najmniej 5 dni.

Zgodnie z § 26 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalonego uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku, emitenci instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu giełdowego obowiązani są informować niezwłocznie Giełdę o zamierzeniach związanych z emitowaniem instrumentów finansowych, o których dopuszczenie do obrotu giełdowego zamierzają występować i wykonywaniem praw z instrumentów finansowych już notowanych, jak również o podjętych w tych przedmiotach decyzjach, oraz uzgadniać z Giełdą te decyzje w zakresie, w którym mogą mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych.

#### Istniejące uprzywilejowania co do dywidendy

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu w kapitale zakładowym Emitenta nie występują jakiegokolwiek akcje uprzywilejowane co do dywidendy.

#### Zasady polityki co do wypłaty dywidendy przyjęte przez Emitenta

Zasadą polityki odnośnie dywidendy jest realizowanie wypłat stosownie do wielkości wypracowanego zysku i możliwości Emitenta. Zarząd zgłaszając propozycje dotyczące możliwości wypłaty dywidendy, kieruje się koniecznością zapewnienia Spółce płynności finansowej oraz kapitału niezbędnego do rozwoju działalności.

W latach 2003-2005 Spółka nie wypłacała dywidendy. Zysk Spółki dominującej J.W. Construction Holding S.A. za rok 2003 w wysokości 13 416 849,13 zł, za 2004 rok w wysokości 14 332 908,37 zł, za 2005 rok w wysokości 27 000 449,43 zł został przeznaczony na fundusz dywidendowy (zgodnie z § 10 ust. 1 pkt.9 Statutu Spółki). W dniu 3 sierpnia 2006 roku NWZA podjęło uchwały w przedmiocie rozwiązania funduszy dywidendowych Emitenta utworzonych z zysku za lata 2002-2003 w wysokości odpowiednio 13 132 767,41 zł oraz 13 416 849,13 zł, które to środki zostały przeznaczone na wypłatę dywidendy. Następnie w dniu 27 listopada 2006 roku NWZA podjęło uchwały w przedmiocie rozwiązania funduszy dywidendowych utworzonych z zysku za lata 2004-2005 w wysokości odpowiednio 14 332 908,37 zł oraz 27 000 449,43 zł, które to środki zostały przekazane na wypłatę dywidendy. Dzień dywidendy został określony na dzień 1 grudnia 2006 roku. Szczegółowy opis transakcji związanych z wypłatą dywidendy zaprezentowany został w rozdziale XXXII „Transakcje z podmiotami powiązаныmi” punkt 12.4.

Plany dotyczące polityki wypłaty dywidendy na najbliższe lata, uzależnione są od przyszłej sytuacji finansowej Spółki. Skierowanie przez Zarząd do Walnego Zgromadzenia wniosku w sprawie wypłaty dywidendy będzie uzależnione od poziomu generowanych środków oraz przewidywanych wydatków inwestycyjnych. Zarząd Jednostki Dominującej planuje na 2006 rok wypłatę dywidendy w kwocie 29 080 829, co stanowi 30 % zysku netto.

#### Wartość dywidendy na akcję za okresy objęte historycznymi informacjami finansowymi

		2004 rok	2005 rok	2006 rok
1	Wartość kwot zwiększ. fundusz dywidendowy	14 332 908,37	27 000 449,43	-
	- wartość dywidendy wypłaconej w 2006 roku	-	-	67 882 974,34
2	Ilość akcji, z tego:	6 000 000	6 000 000	10 250 000
3a	Józef Wojciechowski	5 160 340	5 160 340	5 160 340
3b	EHT	839 660	839 660	5 089 660
4	Dzień wypłaty dywidendy	-	-	01.12.2006
5	Dywidenda na akcję, w tym:	2,39	4,50	6,62
	- dywidenda wypłacona na akcję	-	-	6,62

## Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i handlowej Emitenta

Zdaniem Zarządu Emitenta od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego wystąpiły następujące znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej jednostki dominującej:

- w dniu 9 marca 2007 roku została zawarta z Kredyt Bankiem S.A. umowa o kredyt inwestycyjny na kwotę 16 000 000 zł. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie i refinansowanie kosztów zakupu działek położonych w Warszawie przy ul. Zdziarskiej. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30.06.2009 roku. Oprocentowanie kredytu ustalono na poziomie WIBOR 1M + marża banku. Zabezpieczenie kredytu zostało szczegółowo opisane w rozdziale XXXVI „Istotne umowy”; pkt. 1.19.

- w dniu 3 kwietnia 2007 roku została zawarta z Invest Bankiem S.A. umowa kredytu obrotowego na kwotę 9 600 000 zł. Kredyt został przeznaczony na finansowanie 80% kosztów zakupu nieruchomości położonych w Łebie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 2.05.2010 roku. Oprocentowanie kredytu ustalono na poziomie WIBOR 3M + marża banku. Zabezpieczenie kredytu zostało szczegółowo opisane w rozdziale XXXVI „Istotne umowy”; pkt. 1.20.

## Postępowania sądowe i arbitrażowe

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent i inne podmioty z Grupy są stroną szeregu sporów sądowych, zarówno w charakterze powodów, jak i pozwanych, jak i postępowań administracyjnych. W szczególności, w ramach prowadzonej działalności Emitent i podmioty z Grupy stają się stroną postępowań sądowych, włączając w to postępowania sądowe o zapłatę, postępowania sądowe przeciwko lokatorom o zapłatę czynszu lub eksmisję, spory z wykonawcami lub pracownikami, spory związane z powierzeniem osobom trzecim realizacji projektów w systemie generalnego wykonawstwa oraz postępowań administracyjnych o uzyskanie wymaganych zgód i zezwoleń, niezbędnych w ramach bieżącej działalności. Jednakże, poza postępowaniami opisanymi poniżej, w okresie ostatnich dwunastu miesięcy Emitent i podmioty z Grupy nie były stroną ani uczestnikiem żadnego istotnego postępowania sądowego lub arbitrażowego, który mógłby samodzielnie lub łącznie z innymi postępowaniami, istotnie wpłynąć na skonsolidowaną sytuację finansową Grupy lub wyniki działalności Grupy. Ponadto, poza informacjami zamieszczonymi poniżej, Emitent i podmioty z Grupy nie są obecnie zaangażowane w żadne takie postępowanie, nie posiadają też wiedzy na temat takiego toczącego się lub zagrażającego postępowania, którego ewentualne niekorzystne rozstrzygnięcie mogłoby istotnie negatywnie wpłynąć na skonsolidowaną sytuację finansową Grupy lub wyniki działalności Grupy.

### 1 Sprawy z powództwa podmiotów z Grupy

#### 1.1. Emitent przeciwko Królewskiemu Portowi Żerań sp. z o.o. o zapłatę 6.392.264 zł

Na mocy umowy o zastępstwo inwestycyjne z dnia 2 grudnia 2002 r. zawartej pomiędzy spółką Królewski Port Żerań sp. z o.o. a Emitentem, spółka Królewski Port Żerań sp. z o.o. powierzyła Emitentowi wykonywanie czynności zastępstwa inwestycyjnego dla części zadania inwestycyjnego polegającego na budowie obiektów stanowiących I Etap inwestycji „Królewski Port Żerań” na gruncie położonym w Warszawie, w rejonie ul. Modlińskiej. Wynagrodzenie Emitenta z tytułu realizacji zadań objętych zastępstwem inwestycyjnym zostało określone na 3% wartości netto refakturowanego wynagrodzenia obciążającego inwestora zastępczego z tytułu umów zawartych z uczestnikami procesu inwestycyjnego, z tym, że łączna wartość przedmiotu umowy nie przekroczy kwoty 16.000.000 zł brutto. Uzyskano pozwolenie na budowę, ale inwestycja nie została zrealizowana. Emitent wystawił dwie faktury łącznie na ponad 5 milionów zł. W dniu 21 czerwca 2005 r. sąd wydał nakaz zapłaty na rzecz Emitenta. Sąd na wniosek Emitenta na podstawie postanowienia z 21 czerwca 2005 r. wpisał w dziale III księgi wieczystej o numerze WA 3M/00337155 zabezpieczenie roszczeń Emitenta. W sprzeciwie od nakazu zapłaty Królewski Port Żerań sp. z o.o. podnosiło zarzuty m.in. braku podstawy prawnej do wystawienia jednej z faktur, przedawnienie roszczeń, nieważność umowy o zastępstwo inwestycyjne spowodowane niewłaściwą reprezentacją spółki Królewski Port Żerań sp. z o.o. Postępowanie sądowe toczy się w I instancji.

## **2 Sprawy w których podmioty z Grupy są pozwanymi**

### **2.1. Techma Kraków sp. z o.o. przeciwko Emitentowi i Gminie Miejskiej Kraków o zapłatę 1.440.000 zł**

Na mocy umowy z dnia 5 lipca 2002 r. Emitent powierzył powodowi wykonanie prac projektowych. Po przedstawieniu koncepcji przez powoda, Emitent odstąpił od umowy zarzucając powodowi nieprofesjonalne działania, które opóźniły prace związane z inwestycją, w tym m.in. niedostosowanie koncepcji do wydanej decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu oraz do wytycznych i wskazówek Emitenta. Emitent nie uznał roszczeń powoda zgłoszonych pozwem z dnia 10 maja 2006 r. W związku z niezadowolającym wykonaniem przez Techma Kraków sp. z o.o. pierwszego etapu prac, nie powierzono powodowi kolejnych prac, które obejmowała umowa. W związku z tym nakłady poniesione przez Techma Kraków sp. z o.o. to tylko ułamek kwoty, której powód dochodzi. W dniu 4 stycznia 2007r. zapadł wyrok w I instancji oddalający powództwo. Techma Kraków sp. z o.o. wniosła apelację do sądu II instancji.

### **2.2. Postępowania związane z inwestycją w Łodzi, przy ul Tymienieckiego.**

Zgodnie z umową Nr 100004429/116/08/04 zawartą z NS Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą w Ożarowie Mazowieckim w dniu 31 sierpnia 2004 r. Emitent powierzył NS Inwestycje sp. z o.o. wybudowanie osiedla mieszkaniowego w Łodzi przy ul. Tymienieckiego, składającego z czterech budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z infrastrukturą oraz uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Umowa została opisana w rozdziale XXXVI w punkcie 9.3 Prospektu. Pismem z dnia 6 grudnia 2005 r. generalny wykonawca odstąpił od umowy, podnosząc iż Emitent nie dostarczył ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę, co uniemożliwia wykonywanie umowy. Emitent kwestionował prawo generalnego wykonawcy do odstąpienia od umowy i wystąpił z propozycją rozliczenia wykonanych prac. Pismem z dnia 20 stycznia 2006 r. Spółka odstąpiła od umowy o generalne wykonawstwo, powołując się na naruszenie umowy przez generalnego wykonawcę. Obecnie toczą się opisane poniżej postępowania przeciwko Emitentowi z powództwa podwykonawców, względnie dostawców NS Inwestycje sp. z o.o. o zapłatę za prace wykonane przez tych podwykonawców, w których Emitent jest stroną pozwaną:

#### ***AWIGA sp. z o.o. przeciwko Emitentowi – wartość przedmiotu sporu 1.035.693 zł***

Sąd wydał nakaz zapłaty przeciwko Emitentowi i NS Inwestycje sp. z o.o. w postępowaniu nakazowym, zobowiązując solidarnie Emitenta i NS Inwestycje do zapłaty na rzecz powoda dochodzonej kwoty. Emitent wniósł zarzuty od nakazu zapłaty. AWIGA sp. z o.o. nabyła na podstawie umowy cesji od NS Inwestycje sp. z o.o. wierzytelności wobec Emitenta wynikające z umowy o generalne wykonawstwo inwestycji w Łodzi przy ul. Tymienieckiego. W zarzutach od nakazu zapłaty Emitent podniósł zarzut nieważności umowy przelewu wierzytelności (umowa przelewu nie określa, jakie wierzytelności z umowy o generalne wykonawstwo i do jakiej wysokości zostały przelane na powoda) oraz brak czynnej legitymacji materialnej (AWIGA sp. z o.o. nie mogła nabyć wierzytelności z przelewu, ponieważ zostały one wcześniej nabyte przez spółkę Unicon sp. z o.o.). Na dzień zatwierdzenia Prospektu postępowanie toczy się przed sądem I instancji.

#### ***AWIGA sp. z o.o. przeciwko Emitentowi – wartość przedmiotu zaskarżenia 293.729,13 zł***

W dniu 24 kwietnia 2006 r. sąd wydał nakaz zapłaty, zobowiązując solidarnie Emitenta i NS Inwestycje do zapłaty na rzecz powoda dochodzonej kwoty. Spółka wniosła sprzeciw od nakazu zapłaty. Podstawą roszczenia powoda jest solidarna odpowiedzialność Emitenta jako inwestora za zapłatę na rzecz podwykonawców, wykonujących prace w ramach inwestycji w Łodzi przy ul. Tymienieckiego. W toku postępowania Spółka zakwestionowała m.in. część faktur na kwotę około 100.000 zł. Wyrok w pierwszej instancji zapadł w dniu 20 listopada 2006 r. Sąd Okręgowy stanął na stanowisku, że umowa przelewu wierzytelności wobec NS Inwestycje zawarta pomiędzy Alu-Concept sp. z o.o. a Awiga sp. z o.o. jest skuteczna także wobec Emitenta. W wyroku sąd I instancji podzielił jednak częściowo zarzuty Spółki uchylając nakaz zapłaty wydany przeciwko Pozwanemu co do kwoty 110.474,50 zł. Jednocześnie sąd utrzymał nakaz zapłaty w mocy co do kwoty 293.729,13 zł. W dniu 2 stycznia 2007 r. Spółka wniosła apelację podnosząc że wspomniana umowa cesji nie przeniosła na powoda



prawa do dochodzenia zapłaty wierzytelności wobec NS-Inwestycje od Emitenta. Na dzień zatwierdzenia Prospektu postępowanie toczy się przed sądem II instancji.

***Jedynka Poznań sp. z o.o. przeciwko Emitentowi – wartość przedmiotu sporu 613.776 zł***

Jedynka Poznań sp. z o.o. dochodzi wierzytelności z tytułu prac wykonanych przez podwykonawcę w ramach inwestycji w Łodzi przy ul. Tymienieckiego. Podstawą roszczenia jest solidarna odpowiedzialność Emitenta wobec podwykonawcy zatrudnionego przez generalnego wykonawcę - NS Inwestycje sp. z o.o. Wydając nakaz zapłaty sąd orzekł, iż Spółka ponosi solidarną odpowiedzialność za zobowiązania generalnego wykonawcy z tytułu wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez powoda jako podwykonawcę. Sąd uznał, że Emitent nie wyraziła w terminie sprzeciwu wobec zatrudnienia powoda jako podwykonawcy. Okoliczność ta została zakwestionowana przez Spółkę, jednakże sąd nie dopuścił dowodów na poparcie tego twierdzenia. W dniu 2 października 2006 r. został ogłoszony wyrok, na mocy którego Sąd utrzymał nakaz zapłaty w mocy i zasądził koszty postępowania. Spółka wniosła apelację od wyroku w dniu 2 listopada 2006 r. W dniu 1 marca 2007 r. Sąd Apelacyjny w Poznaniu roku wydał orzeczenie zmieniające wyrok Sądu Okręgowego i oddalił powództwo w całości. Wyrok jest prawomocny. Powód jest uprawniony do wniesienia skargi kasacyjnej od orzeczenia do Sądu Najwyższego w terminie dwóch miesięcy od doręczenia powodowi orzeczenia z uzasadnieniem.

***Jedynka Poznań sp. z o.o. przeciwko Emitentowi – wartość przedmiotu sporu 335.171 zł***

Jedynka Poznań nabyła wierzytelność od NS Inwestycje sp. z o.o. wobec Emitenta z umowy o generalne wykonawstwo inwestycji w Łodzi przy ul. Tymienieckiego na podstawie umowy przelewu wierzytelności zawartej w dniu 4 lutego 2005 r. W dniu 22 marca 2006 r. Sąd Okręgowy w Poznaniu wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, w którym zasądził na rzecz Jedynki Poznań dochodzoną wierzytelność. Po rozpoznaniu sprzeciwu Emitenta, w dniu 3 października 2006 r. został ogłoszony wyrok, na mocy którego sąd utrzymał nakaz zapłaty i zasądził koszty postępowania. Emitent wniósł apelację, w której podniósł szereg argumentów przemawiających za uznaniem wspomnianej umowy cesji za nieważną. Emitent wskazał przede wszystkim, że umowa przelewu nie określała w sposób dostateczny cedowanej wierzytelności. W dniu 14 marca 2007 r. Sąd Apelacyjny zmienił wyrok Sądu Okręgowego i oddalił całości powództwo w całości. Wyrok jest prawomocny. Powód jest uprawniony do wniesienia skargi kasacyjnej od orzeczenia do Sądu Najwyższego w terminie dwóch miesięcy od doręczenia powodowi orzeczenia z uzasadnieniem.

**3. Postępowanie Emitenta o złożenie przedmiotu świadczenia do depozytu sądowego**

W dniu 28 sierpnia 2006 roku Emitent złożył wniosek do Sądu Rejonowego dla Warszawy-Śródmieścia w Warszawie o udzielenie zezwolenia na złożenie przedmiotu świadczenia do depozytu sądowego. Świadczenie obejmowało wierzytelności na kwotę 771.170,40 PLN w toku realizacji inwestycji przy ul. Tymienieckiego 16c w Łodzi. Następnie w dniu 22 listopada 2006 roku, Emitent uzupełnił wniosek poprzez rozszerzenie przedmiotu świadczenia o kaucje gwarancyjne zatrzymane przez Emitenta na podstawie umowy z dnia 31 sierpnia 2006 r. Nr 100004429/116/08/04 opisaną w pkt 2.2 powyżej łączną kwotę 1.313.187,96 PLN. Wniosek nie został jeszcze rozpoznany. W dniu 9 lutego 2007 roku Emitent złożył wniosek o przyspieszenie postępowania.

**4. Postępowania w związku z niezgodnością z planem zagospodarowania przestrzennego pensjonatu w Sopocie**

W dniu 28 sierpnia 2003 r. Prezydent Miasta Sopotu zatwierdził projekt budowlany i wydał pozwolenie na budowę budynku pensjonatowego. Właściciele sąsiedniej działki zaskarżyli to pozwolenie, twierdząc m.in., że wskutek prac prowadzonych przez Emitenta powstały pęknięcia elewacji ich budynku; nie mają zapewnionego prawidłowego i bezpiecznego dojazdu do swojej nieruchomości.

W dniu 5 maja 2006 r. Wojewoda Pomorski utrzymał w mocy zaskarżone pozwolenie na budowę. W dniu 14 czerwca 2006 r. właściciele sąsiedniej działki złożyli skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego na decyzję Wojewody Pomorskiego. W dniu 25 stycznia 2007 r. Wojewódzki Sąd Administracyjny uchylił zaskarżoną decyzję. W efekcie powyższego sprawa została ponownie skierowana do Wojewody Pomorskiego, który do dnia zatwierdzenia Prospektu nie wydał decyzji.

Niezależnie od toczącego się postępowania dotyczącego pozwolenia na budowę z 2003 r., w dniu 17 sierpnia 2004 r. Emitent wystąpił z wnioskiem o wydanie pozwolenia na budowę dla projektu zamiennego. W dniu 8 stycznia 2007 r. Prezydent Miasta Sopotu wydał pozwolenie na budowę w zakresie przewidzianym projektem. Na dzień zatwierdzenia Prospektu decyzja ta nie jest prawomocna. Właściciele sąsiedniej działki złożyli skargę na Decyzję Prezydenta Miasta Sopotu z dnia 8 stycznia 2007r.

## **XXXIV. SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE PROFORMA**

Prospekt nie zawiera skonsolidowanych danych finansowych proforma.

## XXXV. INFORMACJE DODATKOWE

### 1. Kapitał zakładowy na dzień zatwierdzenia Prospektu

#### 1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału zakładowego

Na dzień zatwierdzenia Prospektu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 10.250.000 złotych i dzieli się na 51.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o numerach od 1 do 51.250.000 o wartości nominalnej 0,20 zł każda, na potrzeby Prospektu zdefiniowanych łącznie jako Nowe Akcje Serii A. Wszystkie Nowe Akcje Serii A są akcjami zwykłymi na okaziciela, z którymi nie wiążą się żadne szczególne przywileje.

Statut przewiduje również możliwość utworzenia funduszu rezerwowego oraz utworzenia funduszy celowych (w tym kapitału celowego na pokrycie strat Spółki).

#### 1.2. Akcje, które nie reprezentują kapitału

Nie istnieją inne akcje niż akcje Emitenta tworzące kapitał zakładowy Spółki.

#### 1.3. Akcje będące w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub podmiotów zależnych Emitenta

Emitent lub podmioty zależne Emitenta nie posiadają na dzień zatwierdzenia Prospektu żadnych Akcji Spółki.

#### 1.4. Zamienne, wymienne papiery wartościowe lub papiery wartościowe z warrantami

W dniu 20 kwietnia 2007 r. w celu realizacji Programu Motywacyjnego (opis Programu Motywacyjnego został zamieszczony w rozdziale XXX pkt 5 Prospektu) Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraziło zgodę na emisję przez Spółkę 1.537.500 warrantów subskrypcyjnych na akcje zwykłe na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

Zgodnie z powołaną uchwałą Walnego Zgromadzenia w 2007 roku wyemitowane zostanie od 1 do 500.000 warrantów subskrypcyjnych imiennych serii A; w 2008 roku od 1 do 1.000.000 warrantów subskrypcyjnych imiennych serii B; w 2009 roku od 1 do 1.537.500 warrantów subskrypcyjnych imiennych serii C, przy czym Spółka nie może wyemitować większej liczby warrantów subskrypcyjnych niż łączna liczba akcji serii C Spółki, która będzie mogła zostać wyemitowana w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane wyłącznie osobom uprawnionym do udziału w Programie Motywacyjnym, nie wcześniej niż po zarejestrowaniu warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego ustanowionego uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 kwietnia 2007 r. Emisja warrantów subskrypcyjnych zostanie przeprowadzona w trybie nie stanowiącym oferty publicznej w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia warranty subskrypcyjne obejmowane będą przez Uczestników Programu nieodpłatnie. Warranty subskrypcyjne zostaną wyemitowane w formie materialnej. Na mocy powołanej uchwały Walnego Zgromadzenia dotychczasowi akcjonariusze zostali pozbawieni w całości prawa poboru warrantów subskrypcyjnych.

Każdy warrant subskrypcyjny będzie uprawniał do objęcia 1 akcji serii C po cenie ustalonej zgodnie z postanowieniami uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Warranty subskrypcyjne mogą być przenoszone wyłącznie na rzecz Spółki, ze skutkiem ich umorzenia, podlegają też dziedziczeniu. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii A mogą wykonać prawa z tych warrantów od dnia 1 stycznia 2008 r. do dnia 31 grudnia 2010 r., posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii B mogą wykonać prawa z tych warrantów od dnia 1 stycznia 2009 r. do dnia 31 grudnia 2010 r., zaś posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii C mogą wykonać prawa z tych warrantów od dnia 1 stycznia 2010 r. do dnia 31 grudnia 2010 r., przy czym warrant subskrypcyjny, z którego nie zostało zrealizowane prawo objęcia akcji serii C w terminach określonych powyżej

tracą ważność. Uchwała określiła także przypadki, w których prawo objęcia akcji serii C Spółki inkorporowane w warrantach subskrypcyjnych wygasa. Na dzień zatwierdzenia Prospektu żadne warrantów nie zostały wyemitowane.

#### **1.5. Wszelkie prawa nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego lub zobowiązania do podwyższenia kapitału zakładowego**

Statut nie zawiera żadnych postanowień dotyczących prawa nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego lub zobowiązania do podwyższenia kapitału zakładowego.

W § 7 Statutu została przewidziana możliwość podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego w okresie 3 lat od daty zarejestrowania zmiany Statutu. Szczegółowy opis postanowień Statutu w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego został zawarty w Rozdziale XXI pkt 2 niniejszego Prospektu.

Na podstawie uchwały Zarządu z dnia 22 marca 2007 r., opisaną w Rozdziale XXI pkt 2 niniejszego Prospektu kapitał zakładowy Emitenta zostanie podwyższony do kwoty nie wyższej niż 11.150.000 zł, w drodze emisji Nowych Akcji Serii B tj. nie więcej niż 4.500.000 akcji na okaziciela. Nowe Akcje Serii B zostaną wyemitowane przez Spółkę w ramach kapitału docelowego na podstawie § 7 Statutu.

Ponadto, zgodnie z uchwałą nr 4/2007 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 20 kwietnia 2007 r. w sprawie zmiany Statutu Spółki oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii C z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nie więcej niż 1.537.500 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,20 złotych każda. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii C przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A, B i C, które zostaną wyemitowane w ramach realizacji Programu Motywacyjnego opisanego w rozdziale XXX pkt 5 Prospektu. Rada Nadzorcza została upoważniona do ustalenia ceny emisyjnej akcji serii C, z tym że cena emisyjna akcji serii C obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A równa będzie cenie emisyjnej akcji Spółki emitowanych w ramach pierwszej oferty publicznej akcji Spółki przeprowadzonej w 2007 r., cena emisyjna akcji serii C obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii B będzie równa cenie emisyjnej akcji serii C obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii A powiększonej o 10%, cena emisyjna akcji serii C obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii C będzie równa cenie emisyjnej akcji serii C obejmowanych przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii B powiększonej o 10%. Akcje serii C mogą być obejmowane wyłącznie przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych przyznanych im w ramach Programu Motywacyjnego. Każdy warrant subskrypcyjny upoważniać będzie do objęcia jednej akcji serii C. Posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii A będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2010 r., posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii B będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2009 r. do 31 grudnia 2010 r. zaś posiadacze warrantów subskrypcyjnych serii C będą mogli obejmować akcje serii C w okresie począwszy od 1 stycznia 2010 r. do 31 grudnia 2010 r. Akcje serii C będą uczestniczyć w dywidendzie wypłacanej w danym roku obrotowym, jeżeli zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych nie później niż w dniu nabycia prawa do dywidendy w danym roku, ustalonym uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Uchwała Walnego Zgromadzenia wyłączyła także prawo poboru dotychczasowych akcjonariuszy do objęcia akcji serii C.

**1.6. Kapitał dowolnego członka Grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu kapitał żadnego członka Grupy nie jest przedmiotem opcji. Wobec żadnego członka Grupy nie zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że jego kapitał stanie się przedmiotem opcji.

**1.7. Dane historyczne na temat kapitału zakładowego za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi**

Na dzień 1 stycznia 2003 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 6.000.000 zł i dzielił się na 500.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A oraz 5.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B, o nominalnej wartości 1 złoty każda akcja.

Uchwałą nadzwyczajnego walnego zgromadzenia z 23 grudnia 2005 r. kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o kwotę 4.250.000 zł to jest do wysokości 10.250.000 zł poprzez emisję 4.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 zł każda. Akcje całej emisji serii C zostały zaoferowane w drodze subskrypcji prywatnej spółce EHT S.A. z siedzibą w Luksemburgu. Akcje serii C zostały objęte i pokryte przez tę spółkę wkładem pieniężnym.

Na podstawie uchwały nr 2 Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. wszystkie akcje składające się na kapitał zakładowy Emitenta (tj. 500.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii „A”, 5.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii „B” oraz 4.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii „C” o wartości nominalnej 1 złoty każda) zostały podzielone w taki sposób, że każda akcja o wartości nominalnej 1 złoty została podzielona na 5 akcji o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Ponadto, na mocy powołanej uchwały Walnego Zgromadzenia zniesiono uprzywilejowanie akcji serii A, dotychczasowe akcje serii „A”, „B” i „C” oznaczono literą „A” oraz upoważniono Zarząd do dokonania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego.

W dniu 22 marca 2007 r., Zarząd podjął uchwałę dotyczącą podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta opisaną w Rozdziale XXI pkt 2 niniejszego Prospektu. W dniu 20 kwietnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, opisaną w pkt. 1.5 powyżej.

## **2. Statut**

### **2.1 Przedmiot działalności Emitenta**

Przedmiot działalności Emitenta został określony w § 4 Statutu Emitenta i obejmuje, w szczególności:

- 1) Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek 70.11.Z;
- 2) Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek 70.12.Z;
- 3) Wynajem nieruchomości na własny rachunek 70.20.Z;
- 4) Działalność agencji obsługi nieruchomości 70.31.Z;
- 5) Zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi 70.32.A;
- 6) Zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi 70.32.B;
- 7) Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego 74.20.A;
- 8) Przygotowanie terenu pod budowę 45.1;
- 9) Wznoszenie kompletnych obiektów budowlanych lub ich części inżynieria lądowa i wodna 45.2;
- 10) Wykonywanie instalacji budowlanych 45.3;
- 11) Wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych 45.4;
- 12) Hotele 55.1.

- 13) Pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania 55.2;
- 14) Restauracje i inne placówki gastronomiczne 55.3;
- 15) Bary 55.40.Z;
- 16) Działalność stołówek i catering 55.5;
- 17) Wydobywanie kamienia 14.1;
- 18) Wydobywanie żwiru, piasku i gliny 14.2;
- 19) Sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie 51.1;
- 20) Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu 51.3;
- 21) Sprzedaż hurtowa artykułów użytku domowego i osobistego 51.4;
- 22) Sprzedaż hurtowa półproduktów i odpadów pochodzenia nierolniczego oraz złomu 51.5.
- 23) Sprzedaż hurtowa maszyn, sprzętu i dodatkowego wyposażenia 51.6.
- 24) Pozostała sprzedaż hurtowa 51.7;
- 25) Pozostała sprzedaż detaliczna nowych towarów w wyspecjalizowanych sklepach 52.4.
- 26) Pozostała sprzedaż detaliczna poza siecią sklepową 52.63.Z;
- 27) Transport lądowy pozostały 60.2;
- 28) Pozostała działalność wspomagająca transport lądowy 63.21. Z;
- 29) Pozostałe pośrednictwo finansowe 65.2;
- 30) Działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana 67.13.Z;
- 31) Wynajem samochodów osobowych 71.10.Z;
- 32) Wynajem pozostałych środków transportu 71.2;
- 33) Wynajem maszyn i urządzeń 71.3;
- 34) Pozostała działalność komercyjna 74.84;
- 35) Działalność związana z grami losowymi i zakładami wzajemnymi 92.71. Z;
- 36) Produkcja i dystrybucja ciepła 40.30;
- 37) Pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody 41.00;
- 38) Działalność związana ze sportem 92.6;
- 39) Działalność związana z poprawą kondycji fizycznej 93.04.Z;
- 40) Sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach 52.1;
- 41) Sprzedaż detaliczna żywności, napojów, i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach 52.2;
- 42) Sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych i medycznych, kosmetyków i artykułów toaletowych 52.3;
- 43) Śródlądowy transport wodny 61.20.Z;
- 44) Działalność związana z turystyką 63.3;
- 45) Wypożyczanie artykułów użytku osobistego i domowego 71.40.Z;
- 46) Reklama 74.40.Z;
- 47) Działalność związana z tłumaczeniami i usługami sekretarskimi 74.83.Z;
- 48) Projekcja filmów 92.13.Z;
- 49) Inna działalność artystyczna i rozrywkowa 92.3;
- 50) Pozostała działalność rekreacyjna 92.7;
- 51) Działalność związana ze sportem 92.6;

- 52) Działalność usługowa związana z zagospodarowaniem terenów zieleni 01.41.B;
- 53) Produkcja wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa 20.30.Z;
- 54) Produkcja pozostałych wyrobów z drewna 20.51.Z;
- 55) Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych dla budownictwa 25.23.Z;
- 56) Produkcja ceramicznych wyrobów sanitarnych 26.22.Z;
- 57) Produkcja ceramicznych wyrobów pozostałych 26.25.Z;
- 58) Produkcja materiałów i wyrobów ceramicznych ogniotrwałych 26.26.Z;
- 59) Produkcja płytek ceramicznych 26.30.Z;
- 60) Produkcja ceramiki budowlanej 26.40.Z;
- 61) Produkcja wyrobów betonowych oraz gipsowych 26.6;
- 62) Produkcja wyrobów ze skał i kamienia naturalnego 26.70.Z;
- 63) Produkcja wyrobów metalowych przeznaczonych do łazienek i kuchni 28.75.Z;
- 64) Produkcja metalowych elementów konstrukcyjnych 28.1;
- 65) Pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody 41.00;
- 66) Wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską 45.50.Z;
- 67) Magazynowanie i przechowywanie towarów 63.12;
- 68) Pozostałe pośrednictwo pieniężne gdzie indziej nie sklasyfikowane 65.12.B;
- 69) Doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego 72.10.Z;
- 70) Działalność w zakresie oprogramowania 72.20.Z;
- 71) Przetwarzanie danych 72.30.Z;
- 72) Działalność związana z bazami danych 72.40.Z;
- 73) Konserwacja i naprawa maszyn biurowych, księgujących i liczących 72.50.Z;
- 74) Pozostała działalność związana z informatyką 72.60.Z;
- 75) Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie nauk biologicznych i środowiska naturalnego 73.10.D;
- 76) Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych 73.10.G;
- 77) Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych 73.10.H;
- 78) Badanie rynku i opinii publicznej 74.13.Z;
- 79) Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania 74.14;
- 80) Działalność w zakresie architektury, inżynierii 74.20;
- 81) Odprowadzenie ścieków 90.00.D;
- 82) Pozostałe formy kształcenia, gdzie indziej nie sklasyfikowane 80.42.Z;
- 83) Badania i analizy techniczne 74.30.Z;
- 84) Działalność rachunkowo – księgową PKD 74.12.Z;
- 85) Uprawy rolne, ogrodnictwo, włączając warzywnictwo 01.1;
- 86) Chów i hodowla zwierząt 01.2;
- 87) Uprawy rolne połączone z chowem i hodowlą zwierząt (działalność mieszana) 01.3;
- 88) Działalność usługowa związana z uprawami rolnymi, chowem i hodowlą zwierząt, z wyłączeniem działalności weterynaryjnej; zagospodarowanie terenów zieleni 01.4;
- 89) Gospodarka łowiecka, hodowla i pozyskiwanie zwierząt łownych, włączając działalność usługową 01.5.



Statut zawiera zastrzeżenie, że działalność wymagająca odrębnego zezwolenia lub koncesji będzie podjęta przez Spółkę po uprzednim uzyskaniu takiego stosownego zezwolenia lub koncesji.

## **2.2. Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu Emitenta oraz regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów zarządzających i nadzorczych.**

### **2.2.1. Zarząd**

#### **Statut Emitenta**

Zarząd Spółki składa się z trzech do ośmiu członków, w tym Prezesa Zarządu i Prezydenta Holdingu powoływanych na wspólną, trzyletnią kadencję. Liczbę członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Zgodnie z postanowieniami Statutu akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania połowy członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu i Prezydenta Holdingu. W przypadku nieparzystej liczby członków Zarządu, akcjonariuszowi, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania odpowiednio: dwóch członków Zarządu (w przypadku Zarządu trzyosobowego), trzech członków Zarządu (w przypadku Zarządu pięcioosobowego) oraz czterech członków Zarządu (w przypadku Zarządu siedmioosobowego). Uprawnienia te są wykonywane w drodze doręczanego Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu danego członka Zarządu, czy też powierzeniu lub zwolnieniu z funkcji Prezesa Zarządu lub Prezydenta Holdingu. W przypadku powołania do oświadczenia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym załączone zostaje oświadczenie o wyrażeniu przez daną osobę zgody na powołanie jej w skład Zarządu. Pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza może w czasie trwania kadencji odwoływać członków Zarządu przez siebie powołanych. Członek Zarządu może być odwołany lub zawieszony w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie. Kandydatury na stanowisko członka Zarządu powoływanego przez Radę Nadzorczą mają prawo zgłaszać Przewodniczący Rady Nadzorczej oraz inni członkowie Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może prosić Prezesa Zarządu o przedstawienie opinii na temat kandydatury na członka Zarządu innego niż Prezes Zarządu.

Uchwały Zarządu podejmowane są na posiedzeniach i zapadają zwykłą większością głosów przy obecności co najmniej połowy członków Zarządu, chyba że Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla podjęcia danej uchwały. Przy równej ilości głosów decydujące znaczenie ma głos Prezesa Zarządu. Zarząd może także podejmować uchwały w trybie pisemnym oraz w trybie telekonferencji. Projekty uchwał podejmowanych w trybie obiegowym lub w trybie telekonferencji są przedkładane do podpisu wszystkim członkom Zarządu przez Prezesa Zarządu.

Umowy o pracę z członkami Zarządu zawiera Przewodniczący Rady Nadzorczej na podstawie uchwały Rady Nadzorczej zawierającej co najmniej zasady wynagradzania i istotne warunki zatrudnienia danego członka Zarządu.

Do kompetencji Prezydenta Holdingu należy planowanie i realizacja długofalowej strategii rozwoju Spółki i grupy kapitałowej, w tym fuzje, przejęcia, tworzenie nowych spółek, inwestycje kapitałowe oraz sprawowanie bezpośredniego zarządu nad strategicznymi z punktu widzenia Spółki i Grupy projektami i zarządzanie spółkami zależnymi.

Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu, przewodniczy posiedzeniom Zarządu. Prezes Zarządu wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu.

Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście, Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzyganiu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Bez zgody Rady Nadzorczej, członek Zarządu nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Zarządu co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu.

### **Regulamin Zarządu**

Zgodnie z § 14 pkt 8 Statutu Rada Nadzorcza uchwała regulamin określający organizację Zarządu i sposób wykonywania przez ten Zarząd jego czynności. W dniu 21 marca 2007 r. Rada Nadzorcza uchwaliła regulamin Zarządu.

Zgodnie z regulaminem Zarządu skład Zarządu, tryb powoływania i odwoływania członków Zarządu oraz kadencję Zarządu określa Statut. Oświadczenia akcjonariusza posiadającego więcej niż 50% akcji Spółki, dotyczące składu Zarządu adresowane są do Rady Nadzorczej a składane na ręce Prezesa Zarządu. Prezes Zarządu powinien niezwłocznie przekazać takie oświadczenie Prezesowi Rady Nadzorczej oraz poinformować o jego treści wszystkich członków Rady Nadzorczej i Zarządu choćby telefonicznie lub za pomocą poczty elektronicznej. Ewentualne wybory uzupełniające lub bezpośrednie powołanie członków Zarządu dotyczy powołania na okres do końca wspólnej kadencji. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrachunkowy sprawowania funkcji członka Zarządu.

Ewentualne wybory uzupełniające lub bezpośrednie powołanie członków Zarządu dotyczą powołania na okres do końca wspólnej kadencji. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrachunkowy sprawowania funkcji członka Zarządu.

Zarząd określa strategię oraz główne cele działania Spółki, przedkłada je Radzie Nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację. Zarząd dba o przejrzystość i efektywność systemu zarządzania Spółką oraz prowadzenia jej spraw zgodnie z przepisami prawa i dobrą praktyką. Przy podejmowaniu decyzji członkowie Zarządu powinni działać w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego. Zgodnie z postanowieniami regulaminu Zarządu do zakresu działania Zarządu należy prowadzenie wszelkich spraw Spółki, za wyjątkiem zastrzeżonych w przepisach Kodeksu spółek handlowych i Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza ani Walne Zgromadzenie nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. Nie wyklucza to wydawania niewiążących opinii, jednak za decyzje podejmowane na podstawie takich opinii odpowiedzialność ponosi Zarząd. Zarząd prowadzi przedsiębiorstwo Spółki, dba o prawidłowość spraw korporacyjnych, prowadzi obsługę administracyjną i techniczną Rady Nadzorczej oraz Walnego Zgromadzenia. Przy dokonywaniu transakcji z akcjonariuszami oraz innymi osobami, których interesy wpływają na interes Spółki, Zarząd powinien działać ze szczególną starannością, aby transakcje były dokonywane na warunkach rynkowych.

Członkowie Zarządu odpowiadają za należyte prowadzenie spraw Spółki oraz wypełniają swoje obowiązki z profesjonalną starannością wymaganą od sumiennego członka Zarządu, bacząc na słuszny interes Spółki. W zakresie zwykłych czynności Spółki każdy członek Zarządu prowadzi sprawy w granicach swoich kompetencji i zadań. W sprawach przekraczających taki zakres potrzebna jest uchwała Zarządu. W sprawach nagłych, gdy nie

ma możliwości zwołania posiedzenia Zarządu, a Spółce grozi strata, decyzję podejmują, na zwołanym doraźnie posiedzeniu większością głosów obecni w biurze spółki członkowie Zarządu. Ponadto w regulaminie uregulowana została kwestia zastępstwa poszczególnych członków Zarządu w przypadku ich choroby lub urlopu. Każdy członek Zarządu jest obowiązany każdorazowo poinformować pozostałych członków Zarządu o zaistniałym lub potencjalnym konflikcie interesów pomiędzy interesami Spółki a interesami danego członka Zarządu, a także interesami jego osób bliskich, czy też interesami innych podmiotów, w których dany członek ma interesy majątkowe (np. spółki z udziałem kapitałowym lub osobowym danego członka Zarządu). Taki członek Zarządu ma obowiązek powstrzymania się od uczestnictwa w prowadzeniu danej sprawy w tym od głosowania na posiedzeniu Zarządu.

Zarząd powinien informować Radę Nadzorczą o istotnych sprawach dotyczących działalności Spółki. W sprawach nie cierpiących zwłoki Zarząd jest obowiązany niezwłocznie informować Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Gdy dana kwestia leży w kompetencjach Prezesa Zarządu, w razie jego nieobecności i w braku lub w razie nieobecności wyznaczonego zgodnie z postanowieniami regulaminu Zarządu zastępcy działa Prezydent Holdingu, a gdyby i ten nie mógł działać, inny członek Zarządu.

Regulamin w całości powtarza uregulowania Statutu dotyczące kompetencji Prezesa Zarządu oraz Prezydenta Holdingu. Dodatkowo w regulaminie została uregulowana kwestia kompetencji członka Zarządu odpowiedzialnego za sprawy finansowe, któremu powierzone zostały wszelkie sprawy związane z prowadzeniem finansów Spółki, w szczególności utrzymywaniem płynności finansowej Spółki. Ponadto odpowiada on też za prawidłowość rozliczeń obowiązków publicznoprawnych Spółki m.in. podatków, ceł, należności na ubezpieczenie społeczne etc.

Kompetencje innych członków Zarządu określa Rada Nadzorcza w formie zmian do regulaminu Zarządu lub w formie osobnej uchwały dotyczącej podziału kompetencji w Zarządzie. W przypadku braku takiej uchwały lub w zakresie w niej nie uregulowanym kompetencje poszczególnych członków Zarządu wynikają z uchwał Zarządu lub dokumentów regulujących stosunek pomiędzy Spółką a danym członkiem Zarządu.

Zarząd Spółki odbywa posiedzenia tak często, jak będzie to niezbędne dla prawidłowego funkcjonowania Spółki. Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu a w razie jego nieobecności wyznaczony zgodnie z postanowieniami regulaminu Zarządu zastępca, lub w braku albo w razie nieobecności zastępcy, Prezydent Holdingu. Zwołanie następuje winno na piśmie lub faksem, ale w sytuacjach nagłych możliwe jest zwołanie w inny sposób (np. telefonicznie, pocztą elektroniczną). Uchwały mogą być podjęte jeśli wszyscy członkowie zostali powiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Zwołujący posiedzenie powinien to uczynić z należytym, w miarę możliwości co najmniej trzy dniowym wyprzedzeniem. W sprawach nagłych wyjątkowo możliwe jest zwołanie posiedzenia Zarządu nawet z jednodniowym wyprzedzeniem. Jeśli wszyscy członkowie Zarządu są obecni nie ma potrzeby formalnego zwoływania posiedzenia, a Prezes Zarządu lub Prezydent Holdingu może zarządzić w sprawie pilnej natychmiastowe odbycie posiedzenia. W zaproszeniu należy podać proponowany porządek obrad. Zarząd nie jest związany proponowanym porządkiem obrad i może podejmować uchwały także w innych sprawach, przy czym powinno się to ograniczać do sytuacji nie cierpiących zwłoki lub grożących Spółce stratą. Posiedzeniu przewodniczy Prezes Zarządu, w razie jego nieobecności wyznaczony zgodnie z postanowieniami regulaminu Zarządu zastępca, natomiast w braku albo w razie nieobecności zastępcy - Prezydent Holdingu, a gdyby i on nie był obecny przewodniczy członek Zarządu wybrany przez obecnych. W posiedzeniach Zarządu uczestniczą też zaproszone przez Zarząd osoby, w szczególności merytoryczni pracownicy Spółki, czy eksperci Spółki. Zarząd może ustalić wybrany dzień tygodnia jako dzień odbywania posiedzenia, a wtedy nie ma potrzeby każdorazowego osobnego zapraszania na dane posiedzenie, ale należy poinformować z wyprzedzeniem o proponowanym porządku obrad.

Uchwały Zarządu podejmowane są zwykłą większością głosów. Głosy wstrzymujące się są pomijane przy obliczaniu większości. Regulamin Zarządu dopuszcza możliwość podjęcia przez Zarząd uchwały w trybie pisemnym lub w trybie telekonferencji.

Wynagrodzenie członków Zarządu ustala uchwała Rady Nadzorczej. Umowy z członkami Zarządu podpisuje Przewodniczący Rady Nadzorczej na podstawie stosownej uchwały Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza powinna przy ustaleniu wynagrodzenia brać pod uwagę opinię komitetu do spraw wynagrodzeń.

Ponadto niektóre prawa i obowiązki członków Zarządu zostały zamieszczone w regulaminie Walnego Zgromadzenia opisanym w rozdziale XXXV, pkt 2.5 niniejszego Prospektu.

### **2.2.2 Rada Nadzorcza**

#### **Statut Emitenta**

Zgodnie ze Statutem Rada Nadzorcza składa się z 5 do 9 członków, w tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jednego Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, powoływanych na wspólną, trzyletnią kadencję. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa uchwała Walnego Zgromadzenia. Możliwa jest zmiana liczby członków Rady Nadzorczej w trakcie trwania kadencji a w przypadku odwołania wszystkich członków Rady Nadzorczej Walne Zgromadzenie może także postanowić o przedterminowym skróceniu kadencji Rady Nadzorczej. Członek Zarządu, prokurent, likwidator, kierownik oddziału lub zakładu oraz zatrudniony w spółce główny księgowy, radca prawny lub adwokat nie może być jednocześnie członkiem Rady Nadzorczej. Powyższe postanowienie Statutu stosuje się też wobec innych osób, które podlegają bezpośrednio członkowi Zarządu lub likwidatorowi. Każdy z członków Rady Nadzorczej może zostać odwołany w trakcie kadencji przed podmiot lub organ, który danego członka powołał.

Akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania połowy członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej. W przypadku nieparzystej liczby członków Rady Nadzorczej, akcjonariuszowi, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania odpowiednio: trzech członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej pięcioosobowej), czterech członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej siedmioosobowej) oraz pięciu członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej dziewięcioosobowej). Uprawnienia te są wykonywane w drodze doręczanego Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu danego członka Rady Nadzorczej, czy też powierzeniu lub zwolnieniu z funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej. W przypadku powołania, do oświadczenia, o którym mowa w zdaniu poprzednim należy dołączyć oświadczenie o wyrażeniu przez daną osobę zgody na powołanie w skład Rady Nadzorczej. Pozostałych członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie.

Do Rady Nadzorczej mogą być powołani przez Walne Zgromadzenie dwaj niezależni członkowie Rady Nadzorczej, z których jeden powinien pełnić funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej mogą być osoby wolne od powiązań ze Spółką, akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji, to jest spełniające warunki, o których mowa powyżej. Zgłaszając kandydaturę członka Rady Nadzorczej, a następnie w uchwale powołującej niezależnego członka Rady Nadzorczej lub w podjętej bezpośrednio po wyborach osobnej uchwale zaznacza się, czy dana osoba została powołana jako niezależny członek Rady Nadzorczej.

Niezależnym członkiem Rady Nadzorczej jest osoba, która spełnia łącznie następujące kryteria:

- a) nie jest i nie była pracownikiem Spółki albo osobą świadczącą na rzecz Spółki pracę lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,
- b) nie pełniła w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej żadnych funkcji w Zarządzie Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,

- c) nie jest osobą bliską członka organu Spółki lub pracownika Spółki zatrudnionego na stanowisku kierowniczym, co dotyczy również członków organów lub pracowników zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych w podmiotach wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,
- d) w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenia poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, nie jest osobą bliską osoby, która w ciągu ostatnich trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenie poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej,
- e) nie posiada akcji reprezentujących ponad 10 procent kapitału zakładowego Spółki; nie jest osobą bliską akcjonariusza będącego osobą fizyczną i posiadającego akcje reprezentujące ponad 10 procent kapitału zakładowego Spółki,
- f) nie reprezentuje akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 procent kapitału zakładowego Spółki; nie jest członkiem organów, pracownikiem albo osobą świadczącą pracę lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej na rzecz akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 procent kapitału zakładowego Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy akcjonariusz lub akcjonariusze,
- g) w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była pracownikiem obecnego lub byłego biegłego rewidenta Spółki,
- h) w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była członkiem organu zarządzającego podmiotu, w którym członek Zarządu Spółki pełnił funkcję członka organu nadzorującego.

Za osobę bliską Statut uznaje małżonka, wstępnych, zstępnych, przysposobionych i przysposabiających, rodzeństwo i powinowatych w linii prostej do drugiego stopnia. Wraz z oświadczeniem zawierającym zgodę na kandydowanie i wybór w skład Rady Nadzorczej kandydat na niezależnego członka Rady Nadzorczej składa pisemne oświadczenie, iż spełnia kryteria wskazane w Statucie, wraz ze zobowiązaniem, iż niezwłocznie powiadomi Spółkę o każdym zdarzeniu, które spowoduje niespełnienie przez niego któregośkolwiek z kryteriów wskazanych w powołanym ustępie.

W przypadku, gdyby w danej chwili nieobsadzone pozostawały stanowiska zarówno Przewodniczącego, jak i Wiceprzewodniczącego posiedzenie w celu nominacji osób pełniących funkcje Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Statut dopuszcza możliwość zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej przez innego członka Rady Nadzorczej.

Zaproszenie na posiedzenie Rady Nadzorczej winno zostać wystosowane do członka Rady Nadzorczej przynajmniej na tydzień a w sytuacjach nagłych na 3 dni przed wyznaczonym terminem posiedzenia.

Co do zasady uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów jednakże uchwały w sprawie:

- a) wyrażenia zgody na świadczenie przez Spółkę na rzecz członka Zarządu z jakiegokolwiek tytułu,
- b) wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę istotnej umowy, której wartość przewyższa kwotę 10.000.000,00 złotych, a w przypadków umów na wykonywanie robót budowlanych 15.000.000,00 złotych, z podmiotem wchodzącym w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu lub ich osobami bliskimi (w rozumieniu Statutu) oraz
- c) wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki wymagają dla swojej ważności oddania głosu za podjęciem takiej uchwały przez co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej, o ile którykolwiek z członków niezależnych jest obecny na danym posiedzeniu Rady Nadzorczej, przy czym w sprawach wskazanych w lit. a) i b) powyżej uchwała może także upoważniać Przewodniczącego Rady Nadzorczej do wyrażenia zgody na warunkach i zasadach w niej określonych.

Z wyłączeniem uchwał, o których mowa w art. 388 § 4 KSH uchwały Rady Nadzorczej mogą zostać podjęte również w trybie pisemnym oraz w trybie telekonferencji.

W razie wyboru Rady Nadzorczej grupami Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej wybiera sama Rada ze swego grona.

Brak w składzie Rady Nadzorczej członków niezależnych, zmniejszenie się liczby członków Rady Nadzorczej poniżej liczby członków Rady Nadzorczej wyznaczonej w aktualnie obowiązującej uchwale w tym przedmiocie (jednak, o ile w danym momencie Rada Nadzorcza ma co najmniej pięciu członków) nie powodują braku zdolności Rady Nadzorczej do podejmowania uchwał. Zarząd winien w takiej sytuacji działać w celu doprowadzenia składu Rady Nadzorczej do zgodnego ze Statutem i obowiązującymi w danym czasie uchwałami Walnego Zgromadzenia. W razie gdyby z Rady Nadzorczej ustąpił Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (czy też osoby te zrzekłyby się swoich funkcji), Rada Nadzorcza, na czas do momentu wyboru Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego przez uprawnione podmioty, ze swego grona wybiera w głosowaniu tajnym, zależnie od okoliczności, osoby pełniące obowiązki Przewodniczącego Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, które to osoby wyposażone są wszystkie kompetencje Przewodniczącego, względnie Wiceprzewodniczącego.

Ponadto, uchwałą w sprawie zmiany Statutu poszerzono kompetencje Rady Nadzorczej umożliwiając jej zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności. Z drugiej strony kompetencje rady nadzorczej uległy zawężeniu do możliwości odwołania jedynie tych członków Rady Nadzorczej, do których powołania uprawniona jest Rada.

Zgodnie z § 13 ust. 3 Walne Zgromadzenie może uchwalić regulamin dokonywania wyboru członków Rady Nadzorczej.

### **Regulamin Rady Nadzorczej**

Regulamin Rady Nadzorczej został uchwalony na podstawie uchwały nr 7 Walnego Zgromadzenia z dnia 16 lutego 2007 r. Poniżej zamieszczono podsumowanie najważniejszych postanowień.

Wybór i kadencja członków Rady Nadzorczej dokonywany jest w sposób określony w Statucie. Oświadczenia akcjonariusza posiadającego więcej niż 50% akcji Spółki, a dotyczące składu Rady Nadzorczej składane są na ręce Zarządu, który powinien niezwłocznie poinformować o ich treści innych członków Rady Nadzorczej, choćby telefonicznie lub za pomocą poczty elektronicznej.

Ewentualne wybory uzupełniające lub bezpośrednie powołanie członków Rady Nadzorczej dotyczy powołania na okres do końca wspólnej kadencji. Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrachunkowy sprawowania funkcji członka Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, z wyjątkiem uchwał w sprawach (a) wyrażenia zgody na świadczenie przez Spółkę na rzecz członka Zarządu z jakiegokolwiek tytułu, (b) wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę istotnej umowy, której wartość przewyższa kwotę 10.000.000 złotych a w przypadkach umów na wykonywanie robót budowlanych 15.000.000 złotych, z podmiotem wchodzącym w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu lub ich osobami bliskimi w rozumieniu § 16 ust. 5 Statutu, (c) wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki, które wymagają dla swojej ważności oddania głosu za podjęciem takiej uchwały przez co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej, o ile którykolwiek z członków niezależnych jest obecny na danym posiedzeniu, przy czym w sprawach wskazanych w punktach a) i b) powyżej uchwała może także upoważniać Przewodniczącego Rady Nadzorczej do wyrażenia zgody na warunkach i zasadach w niej określonych.

Umowę o pracę i inne umowy z członkami Zarządu zawiera Przewodniczący Rady Nadzorczej działając na podstawie jej odpowiednich uchwał.

W składzie Rady Nadzorczej powinno zasiadać dwóch niezależnych członków, którzy złożyli oświadczenia przewidziane w Statucie. W razie zaistnienia okoliczności powodujących, że dana osoba nie spełnia warunków przewidzianych w Statucie dla niezależnych członków Rady Nadzorczej, dana osoba obowiązana jest niezwłocznie poinformować o tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członek Rady Nadzorczej powinien przede wszystkim mieć na względzie interes Spółki. O zaistniałym konflikcie interesów członek Rady Nadzorczej powinien poinformować pozostałych członków Rady i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad przyjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

W ramach Rady Nadzorczej przewidziane są komitety: komitet audytu oraz komitet wynagrodzeń. Rada Nadzorcza uchwałą określa skład osobowy i kompetencje tych komitetów. Rada Nadzorcza może też w razie potrzeby powoływać inne komitety. Komitety powinny przedstawiać Radzie Nadzorczej krótkie roczne sprawozdania ze swej działalności. Przy podejmowaniu swych decyzji Rada Nadzorcza winna brać pod uwagę wyniki prac powołanych komitetów.

Uchwały Rady Nadzorczej podejmowane są podczas posiedzeń, w trybie pisemnym lub w trybie telekonferencji. Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się tak często, jak zachodzi taka potrzeba, co najmniej raz na kwartał i są dostępne dla członków Zarządu, za wyjątkiem spraw ich bezpośrednio dotyczących (np. kwestie powołania, odwołania, zawieszenia, odpowiedzialności) jednakże Rada Nadzorcza może także postanowić o prowadzeniu obrad bez udziału członków Zarządu. Ponadto Rada Nadzorcza może żądać obecności poszczególnych członków Zarządu lub pracowników Spółki na całości lub części swoich obrad. Rada Nadzorcza powinna otrzymywać od Zarządu informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Spółki oraz o ryzykach związanych z działalnością

Posiedzenie Rady Nadzorczej prowadzi Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej. Przewodniczący koordynuje prace pozostałych członków Rady Nadzorczej, jak też komitetów Rady Nadzorczej.

Zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej następuje za pomocą telefaksu z potwierdzeniem jego nadania lub za pomocą listów poleconych. Zaproszenie na posiedzenie Rady Nadzorczej należy skierować na ostatni adres (względnie ostatni numer telefaksu) wskazany Spółce przez członka Rady Nadzorczej. W zaproszeniu na posiedzenie Rady Nadzorczej należy oznaczyć miejsce, dzień, godzinę i porządek obrad posiedzenia. Zaproszenie na posiedzenie Rady Nadzorczej winno zostać wystosowane do członka Rady Nadzorczej przynajmniej na tydzień przed wyznaczonym terminem posiedzenia, a w sytuacjach nagłych na 3 dni przed wyznaczonym terminem posiedzenia. Nie ma potrzeby formalnego zwoływania posiedzenia, jeśli wszyscy członkowie Rady Nadzorczej są obecni i zgadzają się na odbycie takiego posiedzenia. Postanowienie to stosuje się odpowiednio, gdy wszyscy członkowie Rady Nadzorczej uczestniczą w telekonferencji. Jeśli nagła sytuacja tego wymaga Przewodniczący oprócz spowodowania wysłania telefaksu upewnia się przy pomocy innych źródeł porozumiewania się (telefon, poczta elektroniczna), że dany członek Rady Nadzorczej powziął wiadomość o posiedzeniu. Zawiadomienia o posiedzeniu Rady Nadzorczej wysyła i dokonuje innych związanych ze zwołaniem posiedzenia czynności w imieniu jej Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Prezes Zarządu Spółki lub inny członek Zarządu lub osoba przez członka Zarządu upoważniona. Porządek obrad Rady Nadzorczej nie powinien być zmieniany lub uzupełniany w trakcie posiedzenia, którego dotyczy. Wymogu tego nie stosuje się, gdy obecni są wszyscy członkowie Rady Nadzorczej i wyrażają oni zgodę na zmianę lub uzupełnienie porządku obrad, a także, gdy niezwłoczne podjęcie określonych działań przez Radę Nadzorczą jest konieczne dla uchronienia Spółki przed szkodą, jak również w przypadku uchwały, której przedmiotem jest ocena, czy istnieje konflikt interesów pomiędzy członkiem Rady

Nadzorczej a Spółką. Rada Nadzorcza może zawsze podejmować uchwały w sprawach porządkowych lub formalnych.

Z zastrzeżeniem dodatkowych wymagań wynikających ze Statutu, uchwały zapadają bezwzględną większością głosów, tzn. głosy „wstrzymujące się” są zaliczane jako głosy przeciwko uchwale. Przy równej liczbie głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej zobowiązani są do zachowania w tajemnicy wszelkich informacji uzyskanych w związku z pełnieniem przez nich funkcji w Radzie Nadzorczej.

Regulamin Rady Nadzorczej nakłada na nią obowiązek corocznego przedkładania Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej oceny sytuacji Spółki, która powinna być udostępniana wszystkim akcjonariuszom w takim terminie, aby mogli się z nią zapoznać przed zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem. Wskazane jest by ocena ta była publikowana łącznie z raportem rocznym Spółki. Rada Nadzorczej sporządza sprawozdania ze swojej działalności. Sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej powinno zawierać w szczególności ocenę realizacji planów rozwoju Spółki oraz informację o uczestnictwie jej członków w posiedzeniach. W przypadku absencji przekraczającej jedną czwartą liczby posiedzeń w okresie sprawozdawczym, członek Rady Nadzorczej powinien przedstawić pisemne wyjaśnienie przyczyn absencji.

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują za swoje uczestnictwo w pracach Rady wynagrodzenie. Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Zgodnie z tymi postanowieniami wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej nie będzie stanowić znaczącej pozycji w kosztach funkcjonowania Spółki. Wynagrodzenie może składać się z części stałej oraz części zmiennej. Część zmienna zależy może od nakładu pracy włożonego przez członka Rady Nadzorczej. Dopuszczalne jest uzależnienie części wynagrodzenia od wyników finansowych Spółki. Łączna oraz indywidualna wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej (w rozbiciu na poszczególne składniki) wraz z informacją o procedurach i zasadach jego ustalania jest ujawniana w sprawozdaniach finansowych Spółki. Zgodnie z postanowieniami regulaminu Rady Nadzorczej jego zapisy mają charakter kierunkowy i nie stanowią podstawy do roszczeń członków Rady Nadzorczej o jakiegokolwiek wynagrodzenie. Każdorazowo wynagrodzenie dla danego członka Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie, które może swobodnie zdecydować o przyznaniu wynagrodzenia stałego lub zmiennego, a w przypadku wynagrodzenia zmiennego, składającego się z jednego lub wielu komponentów.

Ponadto niektóre prawa i obowiązki członków Rady Nadzorczej jak również tryb wyboru członków Rady Nadzorczej, których powołanie leży w kompetencjach Walnego Zgromadzenia zostały zamieszczone w regulaminie Walnego Zgromadzenia opisanym w rozdziale XXXV, pkt 2.5 niniejszego Prospektu.

### **2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z akcjami Emitenta**

Zgodnie ze Statutem kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.250.000 złotych i dzieli się na 51.250.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A o numerach od 1 do 51.250.000 o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania części członków Zarządu na zasadach opisanych w pkt 2.2.1 powyżej oraz części członków Rady Nadzorczej na zasadach opisanych w pkt 2.2.2 powyżej.

Zgodnie § 29 Statutu w dniu podejmowania opisanej powyżej uchwały o zmianie Statutu wprowadzającej uprawnienia przyznane osobiście, akcjonariuszem posiadającym więcej niż 50% akcji Spółki był Józef Kazimierz Wojciechowski. W przypadku wystąpienia zdarzenia, w wyniku którego Józef Kazimierz Wojciechowski nie będzie posiadać więcej niż 50% akcji Spółki prawa przyznane osobiście wygasają, a stosuje się odpowiednie przepisy KSH, z zastrzeżeniem, iż nie dotyczy to przypadku, w którym Józef Kazimierz Wojciechowski posiadać będzie co najmniej jedną akcję Spółki, a wraz z podmiotami od niego zależnymi w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych lub podmiotami, nad którymi sprawuje kontrolę w rozumieniu przepisów z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tj. Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późn. zm.) w brzmieniu tych ustaw obowiązującym w dniu wpisania do rejestru przedsiębiorców



zmiany Statutu dokonanej uchwałą Walnego Zgromadzenia nr 2 z dnia 28 lutego 2007 r., posiadać będzie łącznie, pośrednio i bezpośrednio, więcej niż 50% akcji Spółki. W przypadku wygaśnięcia lub zrzeczenia się uprawnień osobistych, postanowienia Statutu dotyczące takich praw osobistych, które wygasły lub których się zrzeczo, zastąpione zostaną przez odpowiednie przepisy KSH. Niewykonanie lub niewykonywanie uprawnień osobistych nie powoduje ich wygaśnięcia.

Z wyjątkiem opisanych powyżej, z posiadaniem Akcji Emitenta nie są związane żadne inne szczególne prawa, przywileje lub ograniczenia poza prawami i obowiązkami akcjonariusza spółki akcyjnej wynikającymi z KSH, Ustawy o Obrocie lub Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych.

#### **2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa**

Prawa posiadaczy Akcji są regulowane przez bezwzględnie wiążące przepisy prawa, w szczególności KSH oraz, w zakresie, w jakim jest to dozwolone przez prawo, postanowienia Statutu. W zakresie postanowień statutowych zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga więc uprzedniej zmiany Statutu przy zachowaniu wymogów dotyczących quorum i większości przewidzianej dla powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającej zmiany. Zmiana Statutu wymaga zatem uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej bezwzględną większością głosów, o ile z odrębnych przepisów nie wynika wymóg uzyskania większości kwalifikowanej. Jednakże zgodnie z postanowieniami § 11 pkt 2 Statutu jeśli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy zwykła większość głosów. Statut stanowi dodatkowo, iż zmiany Statutu podlegają uprzedniej opinii Rady Nadzorczej. Zgodnie z § 11 pkt 3 Statutu, jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

Zgodnie z brzmieniem § 8 pkt 2 Statutu umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia oraz zgody akcjonariusza, którego akcje mają być umarzone (z zastrzeżeniem art. 363 § 5 KSH). Nabycie akcji własnych przez Spółkę nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia z zastrzeżeniem przypadku określonego w art. 393 pkt 6 KSH, a jedynie zgody Rady Nadzorczej. W pozostałym zakresie do umorzenia stosuje się przepisy KSH. Ustawa o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych przewiduje również przymusowy wykup akcji, którego szczegółowy tryb przeprowadzania został określony w odpowiednim Rozporządzeniu Ministra Finansów. Opis regulacji dotyczących przymusowego wykupu w spółce publicznej zawarty został w Rozdziale XXI w punkcie 16.2 Prospektu.

#### **2.5. Opis zasad określających sposób zwoływania zwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich**

Zgodnie z art. 406 KSH, uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu, jeżeli zostali wpisani do księgi akcyjnej co najmniej na tydzień przed odbyciem walnego zgromadzenia. Akcjonariusze spółek publicznych posiadający akcje zdematerializowane powinni złożyć w spółce imienne świadectwa depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie.

Zgodnie z tą ustawą na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek, zwany "wystawiającym", wystawia mu, na piśmie, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych, imienne świadectwo depozytowe, zwane dalej "świadectwem". Na żądanie posiadacza rachunku w treści wystawianego świadectwa może zostać wskazana część lub wszystkie papiery wartościowe zapisane na tym rachunku. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych. Warunkiem uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest złożenie w jej siedzibie, najpóźniej na

tydzień przed terminem walnego zgromadzenia, świadectwa wystawionego celem potwierdzenia uprawnień posiadacza akcji zdematerializowanych do uczestnictwa w tym zgromadzeniu. W zakresie tym art. 406 § 2 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych nie stosuje się. Ustawa o Obrocie precyzuje sposób wystawienia świadectwa oraz stanowi, iż od chwili wystawienia świadectwa, papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku.

Zgodnie z postanowieniami Statutu akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub poprzez swoich przedstawicieli. Pełnomocnictwa do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i do wykonywania prawa głosu udziela się w formie pisemnej pod rygorem nieważności.

Członek Zarządu i pracownik Spółki nie mogą być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusz nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Uchwała o zdjęciu z porządku obrad albo zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad jest podejmowana jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w sprawie zdjęcia z porządku obrad albo zaniechania rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad wymaga szczegółowego umotywowania. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich wnioskodawców obecnych na Walnym Zgromadzeniu. Uchwała o zdjęciu z porządku obrad bądź zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga większości trzech czwartych głosów. Walne Zgromadzenie podejmuje wszelkie uchwały bezwzględną większością głosów, chyba, że Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla podjęcia danej uchwały. Jednakże zgodnie z postanowieniami § 11 pkt 2 Statutu jeśli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy zwykła większość głosów. Jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

Omówienie głównych kompetencji Walnego Zgromadzenia zostało zamieszczone w rozdziale XXI niniejszego prospektu.

W dniu 16 lutego 2007 r. Walne Zgromadzenie uchwaliło swój regulamin. Regulamin określa zasady przeprowadzania obrad Walnego Zgromadzenia jako organu Spółki, jak też dokonywania przez Walne Zgromadzenie wyborów członków Rady Nadzorczej wybieralnych przez Walne Zgromadzenie. Poniżej zamieszczono opis najważniejszych postanowień regulaminu Walnego Zgromadzenia, które odnoszą się zasad uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z definicją zawartą w regulaminie lista akcjonariuszy stanowi spis akcjonariuszy Emitenta, którzy w przepisany termin wykazali swoje prawo do uczestnictwa w danym Walnym Zgromadzeniu, zawierający imiona i nazwiska albo firmy (nazwy) uprawnionych, miejsce zamieszkania (siedzibę), rodzaj i liczbę akcji oraz liczbę głosów i powinna zostać wyłożona do wglądu w lokalu Zarządu przez trzy dni robocze bezpośrednio poprzedzające Walne Zgromadzenie w godzinach urzędowania Zarządu. Za przygotowanie listy akcjonariuszy odpowiada Zarząd.

Listę obecności podpisują uczestnicy Walnego Zgromadzenia (przy danych ich dotyczących) oraz jego Przewodniczący, który w ten sposób potwierdza prawidłowość jej sporządzenia. Przedstawiciele osób prawnych obowiązani są do złożenia aktualnych wypisów z właściwych rejestrów, wymieniających osoby uprawnione do reprezentowania tych podmiotów. Osoby nie wymienione w wypisie powinny legitymować się pisemnym

pełnomocnictwem. Uczestnictwo przedstawiciela akcjonariusza w Walnym Zgromadzeniu wymaga udokumentowania w sposób należyty jego prawa do działania. Regulamin Walnego Zgromadzenia zawiera domniemanie, że dokument pisemny, potwierdzający prawo do reprezentowania Akcjonariusza na Zgromadzeniu jest zgodny z prawem i nie wymaga dodatkowych potwierdzeń, chyba, że jego autentyczność lub ważność budzi wątpliwości. Dokument sporządzony w języku obcym powinien zostać przetłumaczony przysięgłe. Jeśli pełnomocnictwo jest warunkowe, można domagać się dowodu, że dany warunek został spełniony.

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej mają prawo brać udział w Walnym Zgromadzeniu, a gdy jest to uzasadnione porządkiem obrad powinni w nim uczestniczyć, a ewentualna nieobecność powinna zostać należycie usprawiedliwiona. Jednocześnie Zarząd może zapraszać biegłych rewidentów, prawników i innych ekspertów. Osoby te mają prawo zabierać głos na żądanie członków Zarządu lub Rady Nadzorczej, tak jak członkowie Zarządu lub Rady Nadzorczej (w szczególności mogą się wypowiadać poza ustaloną kolejnością mówców). Walne Zgromadzenie może uchwałą porządkową na wniosek uczestnika usunąć z sali obrad każdą z takich osób. Ponadto zgodnie z regulaminem Walnego Zgromadzenia mogą w nim brać udział eksperci poszczególnych akcjonariuszy, o ile Walne Zgromadzenie nie podejmie odmiennej uchwały. Co do zasady biegły rewident Spółki powinien być obecny na zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, a na żądanie Zarządu lub Rady Nadzorczej na nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu. Członkowie Rady Nadzorczej i Zarządu oraz biegły rewident Spółki powinni, w granicach swych kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez Walne Zgromadzenie, udzielać jego uczestnikom wyjaśnień i informacji dotyczących Spółki, przy czym udzielanie odpowiedzi przez Zarząd czy Radę Nadzorczą nie może w żaden sposób naruszać przepisów o obowiązkach informacyjnych Spółki publicznej.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia przedstawia uczestnikom obowiązujący porządek obrad a Walne Zgromadzenie może zmienić kolejność rozpatrywanych spraw bądź, z zastrzeżeniem postanowień Statutu w brzmieniu ustalonym powołaną powyżej uchwałą Walnego Zgromadzenia, usunąć poszczególne sprawy z porządku obrad. Regulamin Walnego Zgromadzenia wyklucza możliwość usuwania przez Przewodniczącego, spraw z ogłoszonego porządku obrad lub zmiany kolejności ich rozpatrywania. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia po otwarciu punktu porządku obrad powinien sporządzić listę uczestników Walnego Zgromadzenia zgłaszających się do głosu a w razie znacznej liczby zgłoszeń może również ustalić limit czasowy wystąpień jak również może wyznaczyć limit czasu na dokończenie wystąpienia uczestnikowi, który wypowiada się zbyt obszernie. Po wyczerpaniu się listy mówców Przewodniczący Walnego Zgromadzenia zamyka dyskusję. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia może udzielać głosu poza kolejnością członkom Zarządu lub Rady Nadzorczej, a także wezwanym przez nich do głosu ekspertom Spółki.

Regulamin określa szczegółowo zasady zabierania głosu w sprawach mieszczących się w zakresie diskutowanego punktu porządku obrad. Walne Zgromadzenie, na wniosek Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia może po uprzednim dwukrotnym ostrzeżeniu przez Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia wydalić z sali osoby w sposób uprzejmy lub złośliwy zakłócające obrady, zwłaszcza w celu stosowania obstrukcji obrad.

Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia może zgłosić wniosek w sprawie formalnej, w których Przewodniczący Walnego Zgromadzenia udziela głosu poza kolejnością. Zgodnie z regulaminem walnego Zgromadzenia za wnioski w sprawach formalnych uważa się wnioski co do sposobu obradowania i głosowania, a w szczególności co do: (a) odroczenia lub zamknięcia dyskusji, (b) ograniczenia czasu przemówień, (c) sposobu prowadzenia obrad, (d) zarządzenia przerwy w obradach, (e) kolejności głosowania wniosków, (f) zamknięcia listy kandydatów przy wyborach. Głosowania nad sprawami porządkowymi lub formalnymi mogą dotyczyć tylko kwestii związanych z prowadzeniem obrad Walnego Zgromadzenia. Zgodnie z postanowieniami regulaminu Walnego Zgromadzenia nie poddaje się pod głosowanie w tym trybie uchwał, które mogą wpływać na wykonywanie przez akcjonariuszy Emitenta ich praw.

Za każdym razem, gdy przepisy prawa lub Statutu dla podjęcia określonej uchwały wymagają spełnienia szczególnych warunków, na przykład reprezentowania oznaczonej części kapitału zakładowego, przed przystąpieniem do głosowania, Przewodniczący Walnego Zgromadzenia stwierdza i ogłasza zdolność Walnego Zgromadzenia do podjęcia takiej uchwały.

Zgłaszającym sprzeciw wobec uchwały Walnego Zgromadzenia zapewnia się możliwość zwięzłego uzasadnienia sprzeciwu. Na żądanie uczestnika Walnego Zgromadzenia przyjmuje się do protokołu jego pisemne oświadczenie.

Zgodnie z regulaminem w przypadku uchwalenia przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia, dla utrzymania ciągłości Walnego Zgromadzenia nie jest konieczne zachowanie tożsamości podmiotowej uczestników Walnego Zgromadzenia, o ile zostaje zachowane wymagane kworum. Uchwały o ogłoszeniu przerwy nie ogłasza się w sposób przewidziany dla zwoływania Walnego Zgromadzenia, a po przerwie powinno się ono odbyć w tej samej miejscowości i nie jest dopuszczalne poszerzenie porządku obrad. Jednocześnie do każdego protokołu notarialnego dołącza się listę obecności uczestników Walnego Zgromadzenia biorących udział w danej części.

Regulamin szczegółowo określa zasady sporządzania projektów uchwał oraz poddawania ich pod głosowanie Walnego Zgromadzenia. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa i Statutu, głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów Spółki lub likwidatorów, o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Tajne głosowanie należy też zarządzić na żądanie choćby jednego uczestnika Zgromadzenia. Zgodnie z regulaminem niepodjęcie przez Walne Zgromadzenia uchwały z powodu nieuzyskania wymaganej większości głosów nigdy nie oznacza, że Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę negatywną, o treści przeciwnej. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, Walne Zgromadzenie może swoją uchwałę przyjętą wcześniej zmienić albo uchylić (reasumpcja).

Zarząd zobowiązany jest przedstawić Przewodniczącemu Walnego Zgromadzenia wszystkie zgłoszenia kandydatów do Rady Nadzorczej wraz z dokumentami złożonymi do takiego zgłoszenia, jeśli takie dokumenty są w posiadaniu Zarządu przed terminem Walnego Zgromadzenia. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia przedstawia jego uczestnikom kandydatów. Kandydaci mogą się też zaprezentować samodzielnie. Dana osoba musi złożyć oświadczenie, że zgadza się na wybór, czy to na piśmie, czy to ustnie w czasie Walnego Zgromadzenia, czy choćby poprzez oświadczenie przesłane do Spółki faksem. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia powinien upewnić się, która osoba kandyduje na stanowisko niezależnego członka Rady Nadzorczej w rozumieniu Statutu. W razie niemożności głosowania elektronicznego przygotowuje się karty do głosowania. Z zastrzeżeniem przepisów prawa dotyczących wyboru Rady Nadzorczej grupami oraz przepisów Statutu regulujących uprawnienie do bezpośredniego powoływania Rady Nadzorczej, w pierwszej kolejności dokonywany jest wybór Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, przy czym w głosowaniu tym dany akcjonariusz może głosować wyłącznie za jedną kandydaturą. Za osobę wybraną uważa się osobę, która w pierwszej turze uzyskała bezwzględną liczbę głosów. W braku osiągnięcia bezwzględnej liczby głosów przez któregokolwiek z kandydatów do drugiej tury przechodzą dwaj kandydaci, którzy w pierwszej turze uzyskali największą liczbę głosów. Za osobę wybraną w drugiej turze uważa się osobę, która zdobyła większą liczbę głosów niż kontrkandydat. Osoby, które nie zostały wybrane na stanowisko Wiceprzewodniczącego Rady, mogą na tym samym Walnym Zgromadzeniu kandydować na stanowisko członka Rady Nadzorczej. Przy wyborze członków Rady Nadzorczej głosowanie odbywa się w ten sposób, że osoba uprawniona może oddać przysługujące jej głosy za powołaniem do Rady takiej liczby kandydatów, ile pozostaje w niej wakujących miejsc. W razie głosowania tą samą akcją na większą liczbę kandydatów wszystkie oddane tą akcją głosy są nieważne. Do Rady Nadzorczej będą wybrani ci spośród kandydatów, którzy w kolejności otrzymają największą liczbę ważnie oddanych głosów za ich powołaniem na wakujące miejsca, o ile otrzymali bezwzględną większość głosów. W razie, gdy bezwzględną większość głosów otrzymali tylko niektórzy kandydaci, na wakujące miejsca przeprowadza się na tych samych zasadach wybory w drugiej, a w razie potrzeby także trzeciej turze. W sytuacji, gdy jest dokładnie tylu kandydatów, ile jest wakujących miejsc

członków Rady Nadzorczej powoływanych przez Walne Zgromadzenie, dopuszcza się tzw. głosowanie blokowe, to jest nad wyborem wszystkich zgłoszonych kandydatów. Do odwołania członka Rady potrzebna jest bezwzględna większość głosów.

Regulamin zawiera także postanowienia regulujące kwestię sporządzania protokołów z jego obrad. Zgodnie z ogólną regułą zawartą w regulaminie zmiany w treści regulaminu Walnego Zgromadzenia będą wchodziły w życie począwszy od następnego Walnego Zgromadzenia, chyba, że Walne Zgromadzenie ustali inny termin wejścia w życie zmian, w szczególności, gdy zachodzi potrzeba zmiany regulaminu Walnego Zgromadzenia z chwilą podjęcia uchwały w tym przedmiocie. Regulamin Walnego Zgromadzenia oraz dokonywania wyboru członków Rady Nadzorczej będzie stosowany począwszy od następnego Walnego Zgromadzenia.

#### **2.6. Opis postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie kontroli nad Emitentem**

W Statucie zostały wprowadzone postanowienia, które mogą spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie kontroli nad Emitentem. W szczególności, w świetle tych postanowień możliwość uzyskania kontroli nad Emitentem jest znacznie ograniczona wobec praw przysługujących większościowemu akcjonariuszowi Spółki, omówionych w punkcie 2.2 powyżej. Jednocześnie, wskazać należy że zgodnie z § 11 pkt 3 Statutu jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

#### **2.7. Wskazanie postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, jeśli takie istnieją, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu, której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza**

Statut, regulamin Rady Nadzorczej ani regulamin Zarządu w obecnym brzmieniu nie zawierają postanowień regulujących progową wielkość posiadanych Akcji, po przekroczeniu, której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

#### **2.8. Opis warunków nałożonych zapisami Statutu lub regulaminami Emitenta, którym podlegają zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa**

Statut zawiera postanowienia, zgodnie z którymi podwyższenie przez Zarząd kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego wymaga zgody Rady Nadzorczej, zaś wszelkie sprawy wnoszone pod obrady Walnego Zgromadzenia, a zatem także zmiana Statutu w zakresie wysokości kapitału zakładowego wymagają uprzedniej zgody Rady Nadzorczej Emitenta. Ponadto jeśli przepisy prawa nie stawiają zgodne ze Statutem, surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

## XXXVI. ISTOTNE UMOWY

W niniejszym rozdziale zawarte zostało podsumowanie wszystkich umów istotnych zawartych przez Emitenta lub inne podmioty z Grupy w okresie dwóch lat poprzedzających dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu oraz umów, które zawierają postanowienia powodujące powstanie zobowiązania członka Grupy lub nabycie prawa przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla Grupy. W szczególności, w niniejszym rozdziale opisane zostały: (i) obecnie wykonywane umowy kredytowe Emitenta i innych podmiotów z Grupy, (ii) istotne umowy leasingowe Emitenta i podmiotów z Grupy, (iii) umowy dotyczące powierzenia przez Emitenta realizacji inwestycji w systemie generalnego wykonawstwa zawarte w okresie ostatnich 2 lat, (iv) umowy dotyczące nabycia własności lub prawa użytkowania wieczystego nieruchomości za cenę powyżej 10.000.000 złotych w ramach jednej transakcji, (v) istotne umowy dotyczące sprzętu komputerowego i oprogramowania, oraz (vi) inne umowy i porozumienia uznawane przez Emitenta za istotne. Ponadto, pewne umowy, które mogą być uznane za istotne dla Emitenta, zawarte z podmiotami powiązanymi zostały opisane w Rozdziale XXXII Prospektu.

### 1. Umowy Kredytowe Emitenta

#### 1.1. Umowa kredytowa na kwotę 12.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Bank Millennium S.A. w dniu 23 grudnia 2005 r.

W dniu 23 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Bank Millennium S.A. umowę kredytu na kwotę 12.000.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na częściowe finansowanie nakładów inwestycyjnych związanych z budową osiedla w Gdyni. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 września 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką umowną kaucyjną do wysokości 150% kwoty kredytu, pełnomocnictwem do rachunku, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z zawieranych umów sprzedaży, cesją praw z gwarancji dobrego wykonania, przewłaszczeniem praw do dokumentacji technicznej, wykazów, zezwoleń. Umowa zakazuje ustanawiania dalszych hipotek na kredytowanej nieruchomości oraz zawiera rozbudowane obowiązki informacyjne.

#### 1.2. Umowa kredytowa na kwotę 22.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 26 stycznia 2006 r.

W dniu 26 stycznia 2006 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu odnawialnego w rachunku kredytowym Emitenta na kwotę 22.000.000 zł. Kredyt wykorzystany jest na zakup gruntu inwestycji „Osada Wiślana” (KW: WA3M/00432403/0, WA3M/00145826/2), a także częściowo na realizację inwestycji. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 31 stycznia 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 3M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną na nieruchomościach w Warszawie (KW: WA3M/00393127/5, WA3M/00332217/8, WA3M/00432403/0, WA3M/00145826/2) do kwoty 27.000.000 zł, wekslem in blanco, cesją z polisy ubezpieczeniowej przedmiotowej nieruchomości. Zgodnie z aneksem 1 do umowy zawartym w dniu 20 marca 2007 r. Invest Bank S.A. obniżył kwotę kredytu obrotowego odnawialnego w rachunku kredytowym Emitenta do 16.000.000 zł

#### 1.3. Umowa kredytowa na kwotę 16.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. w dniu 7 czerwca 2006 r.

W dniu 7 czerwca 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. umowę kredytu na kwotę 16.000.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na częściowy zakup gruntu oraz realizację inwestycji przy ul. Korkowej 39 w Warszawie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 listopada 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą na kwotę 16.000.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 3.520.000, na nieruchomości przy ul. Korkowej 39 w Warszawie (KW: WA6M/00442328/4), cesją praw z polisy ubezpieczeniowej na nieruchomości przy ul. Korkowej 39 w Warszawie (KW: WA6M/00442328/4), wekslem własnym in blanco wraz z deklaracją wekslową, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz pełnomocnictwem do dysponowania rachunkami.

**1.4. Umowa kredytowa na kwotę 18.080.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. w dniu 7 kwietnia 2006 r.**

W dniu 7 kwietnia 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem Polskiej Spółdzielczości S.A. umowę kredytu na kwotę 18.080.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na zakup zorganizowanej części przedsiębiorstwa „PORTA-AGRA” sp. z o.o. w upadłości w Nowogardzie w postaci nieruchomości rolnych o łącznej powierzchni 2445,78 ha. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 31 marca 2016 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą łączną w kwocie 18.080.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 4.904.000 zł na nabywanych z kredytu nieruchomościach rolnych (KW: 29705, 30771, 30772, 32543, 32544, 32545, 33691), cesją praw z polisy ubezpieczeniowej, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką kaucyjną na nieruchomości kredytobiorcy położonej w Markach do 2.000.000 zł (KW: 38827), hipoteką kaucyjną na nieruchomości położonej w Nowogardzie należącej do REM S.A. do 3.000.000 zł (KW: 32291) wraz z cesją z polisy ubezpieczeniowej, pełnomocnictwem do dysponowania rachunkami, przewłaszczeniem modułów hotelowych na kwotę 5.000.000 zł, cesją wierzytelności z przyszłych unijnych dopłat bezpośrednich do przedmiotowych gruntów rolnych oraz wekslem własnym in blanco wraz z deklaracją wekslową. W związku z wniesieniem wskazanej powyżej nieruchomości w formie aportu do spółki J.W. Agro sp. z o.o., Emitent podjął działania w celu przeniesienia praw i obowiązków z tytułu kredytu na J.W. Agro sp. z o.o.

**1.5. Umowa kredytowa na kwotę 6.500.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Millennium S.A. w dniu 8 czerwca 2006 r.**

W dniu 8 czerwca 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem Millennium S.A. umowę kredytu na kwotę 6.500.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na spłatę kredytu obrotowego z Banku Gospodarstwa Krajowego oraz na częściową realizację inwestycji „Osiedle Pyry”. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 września 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką łączną kaucyjną na nieruchomościach, na których realizowana będzie inwestycja „Osiedle Pyry” (KW: WA2M/00176151/8 i WA2M/00341987/5) w wysokości 150% kwoty kredytu, pełnomocnictwem do rachunku, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z zawieranych umów sprzedaży, cesją z polisy ubezpieczeniowej inwestycji oraz przewłaszczeniem praw do dokumentacji technicznej, upoważnień i zezwoleń.

**1.6. Umowa kredytowa na kwotę 53.300.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Millennium S.A. w dniu 27 lipca 2006 r.**

W dniu 27 lipca 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem Millennium S.A. umowę kredytu na kwotę 53.300.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na częściowy zakup gruntu oraz realizację inwestycji przy ul. Lazurowej w Warszawie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 kwietnia 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką łączną kaucyjną na nieruchomościach, na których realizowana będzie inwestycja w wysokości 150% kwoty kredytu, pełnomocnictwem do rachunku, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z zawieranych umów sprzedaży, cesją z polisy ubezpieczeniowej inwestycji oraz przewłaszczeniem praw do dokumentacji technicznej, upoważnień i zezwoleń.

**1.7. Umowa kredytowa na kwotę 2.600.000 zł zawarta przez Hotel Wygoda sp. z o.o. w Cieszynie ze Śląskim Bankiem Hipotecznym S.A. w dniu 10 kwietnia 2003 r.**

W dniu 10 kwietnia 2003 r. Hotel Wygoda sp. z o.o. w Cieszynie (następnie połączona z Emitentem) zawarła ze Śląskim Bankiem Hipotecznym S.A. umowę kredytu na kwotę 2.600.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na sfinansowanie wynagrodzenia należnego Emitentowi od Hotel Wygoda sp. z o.o. z tytułu budowy hotelu przy ul. Granicznej 46 w Cieszynie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 25 listopada 2013 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1Y + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną na nieruchomości położonej w Cieszynie przy ul. Granicznej (KW: 64923) do kwoty 3.900.000 zł, przelewem wierzytelności z polisy ubezpieczeniowej, przewłaszczeniem wyposażenia hotelu oraz pełnomocnictwem do rachunku.

**1.8. Umowa kredytowa na kwotę 2.800.000 zł zawarta przez Hotel Święta Lipka sp. z o.o. z Bankiem Zachodnim WBK S.A. w dniu 22 września 2003 r.**

W dniu 22 września 2003 r. Hotel Święta Lipka sp. z o.o. (następnie połączona z Emitentem) zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowę kredytu na kwotę 2.800.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na sfinansowanie budowy Hotelu 500 w Cieszynie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 31 sierpnia 2011 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą w wysokości 2.800.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 490.000 zł na nieruchomości w Świętej Lipce (KW: 9459), pełnomocnictwem do rachunku, cesją praw z polisy ubezpieczeniowej oraz zastawem rejestrowym na udziałach spółki Hotel Święta Lipka sp. z o.o. Ponadto należy wskazać, iż zgodnie z umową kredytobiorca zobowiązany jest osiągać określone wyniki finansowe, nie zaciągać dodatkowego zadłużenia bez uprzedniej zgody banku, wszystkie prognozowane zyski przekazywać na kapitał zapasowy, podwyższać kapitał w przypadku straty naruszającej kapitał podstawowy, zaciągać żadnych zobowiązań warunkowych, nie wystawiać gwarancji, nie pożyczać środków stronom trzecim lub stowarzyszonym bez uprzedniej zgody banku oraz nie ustanowić ani nie utrzymywać na swoich składnikach obciążeń majątkowych bez uprzedniej zgody banku.

**1.9. Umowa kredytowa na kwotę 23.325.047 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem PKO BP S.A. w dniu 31 marca 2006 r.**

W dniu 31 marca 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem PKO BP S.A. umowę kredytu na kwotę 23.325.047 zł. Kredyt przeznaczony jest na zakup 47 działek przy ul. Lewandów. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 1 czerwca 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką łączną w kwocie 23.325.047 zł oraz hipoteką łączną kaucyjną do kwoty 5.131.510 zł na kilkudziesięciu nieruchomościach (działkach), wekslem własnym in blanco z deklaracją wekslową, pełnomocnictwem do rachunków bankowych Spółki w: BGK, BOŚ S.A., BZ WBK S.A., Invest Bank S.A., Banku Polskiej Spółdzielczości S.A., Banku Millennium S.A., Raiffeisen Bank Polska S.A. oraz Kredyt Bank S.A., oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz klauzulą potrącenia z rachunku.

**1.10. Umowa kredytowa na kwotę 8.564.500 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. w dniu 14 grudnia 2005 r.**

W dniu 14 grudnia 2005 r. Emitent zawarł z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. umowę kredytu na kwotę 8.564.500 zł. Kredyt przeznaczony jest na zakup gruntu przy ul. Łukowskiej w Warszawie. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 27 września 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 6M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą w kwocie 8.564.400 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 3.343.680 zł na nieruchomości przy ul. Łukowskiej w Warszawie (KW: WA6M/00438988/7), wekslem własnym in blanco, pełnomocnictwem do rachunków oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Zgodnie z umową kredytobiorca zobowiązany jest do nie zaciągania zobowiązań w innych bankach lub instytucjach finansowych lub do nie udzielania poręczeń za spłatę zobowiązań innych podmiotów, bez pisemnej zgody banku.

**1.11. Umowa kredytowa na kwotę 28.550.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. w dniu 31 lipca 2006 r.**

W dniu 31 lipca 2006 r. Emitent zawarł z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. umowę kredytu na kwotę 28.550.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na zakup prawa użytkowania wieczystego i budynków na gruncie przy ul. Górczewskiej 181. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 23 grudnia 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą w kwocie 28.550.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 11.163.050 zł na prawie użytkowania wieczystego i własności budynków na gruncie przy ul. Górczewskiej 181 (KW: WA4M/00146188/1), wekslem własnym in blanco wraz z deklaracją wekslową, pełnomocnictwem do rachunków oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Zgodnie z umową kredytobiorca zobowiązany jest do nie zaciągania zobowiązań w innych bankach lub instytucjach finansowych lub do nie udzielania poręczeń za spłatę zobowiązań innych podmiotów, bez pisemnej zgody banku.



**1.12. Umowa kredytowa na kwotę 3.900.000 zł zawarta przez Emitenta z Fortis Bank S.A. w dniu 9 sierpnia 2006 r.**

W dniu 9 sierpnia 2006 r. Emitent zawarł z Fortis Bank S.A. umowę kredytu na kwotę 3.900.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na refinansowanie zakupu gruntu przy ul. Odkrytej 65 w Warszawie (KW: WA3M/00104425/2). Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 8 sierpnia 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą na zabezpieczenie należności głównej 3.900.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 748.000 zł na nieruchomości przy ul. Odkrytej 65 w Warszawie (KW: WA3M/00104425/2) oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji.

**1.13. Umowa kredytowa na kwotę 2.270.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 28 września 2006 r.**

W dniu 28 września 2006 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu na kwotę 2.270.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na zakup gruntu w Warszawie, przy ul. Puławskiej i Bocianiej (KW: WA2M/00110066/5). Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 września 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 3M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką zwykłą na nieruchomości położonej przy ul. Puławskiej i Bocianiej (KW: WA2M/00110066/5) na kwotę 2.270.000 zł, hipoteką kaucyjną do kwoty 1.230.000 zł na tej samej nieruchomości, wekslem in blanco wraz z deklaracją wekslową, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz pełnomocnictwem do rachunku.

**1.14. Umowa kredytu obrotowego na kwotę 6.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 27 lipca 2006 r.**

W dniu 27 lipca 2006 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu obrotowego na kwotę 6.000.000 zł. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 26 lipca 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną na nieruchomości położonej w Sopocie (KW: 9463) do kwoty 9.000.000 zł, wekslem in blanco, cesją praw z polisy ubezpieczeniowej przedmiotowej nieruchomości, pełnomocnictwem do rachunku oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji.

**1.15. Umowa kredytu obrotowego na kwotę 7.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 28 września 2005 r.**

W dniu 28 września 2005 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu obrotowego. Kwota kredytu wynosi 7.000.000 zł. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 26 października 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką łączną kaucyjną na trzech lokalach użytkowych położonych w Warszawie przy ul. Elektoralnej 12a (KW: WA4M/00389347/9, WA4M00389348/6, WA4M00389349/3) do kwoty 7.000.000 zł, cesją praw z polisy ubezpieczeniowej powyższych nieruchomości, wekslem in blanco z deklaracją wekslową, pełnomocnictwem do rachunku. Umowa była czterokrotnie zmieniana w formie aneksu, ostatni aneks z dnia 2 marca 2007r.

**1.16. Umowa kredytu obrotowego na kwotę 15.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 19 grudnia 2006 r.**

W dniu 19 grudnia 2006 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu obrotowego. Kwota kredytu wynosi 15.000.000 zł. Przeznaczenie kredytu stanowi refinansowanie kredytu obrotowego z innego banku, zakup gruntów przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe, refinansowanie zakupów gruntów, finansowanie kosztów prac budowlanych. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 18 grudnia 2008 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 3M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką łączną kaucyjną na nieruchomości w Józefosławiu (KW: WA5M/00243593/0) do kwoty 22.500.000 zł, cesją praw z polisy ubezpieczeniowej powyższej nieruchomości, wekslem in blanco z deklaracją wekslową, pełnomocnictwem do rachunku oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji.

**1.17. Umowa kredytu obrotowego na kwotę 11.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Bankiem Millennium S.A. w dniu 10 grudnia 2001 r.**

W dniu 10 grudnia 2001 r. Emitent zawarł z Bankiem Millennium S.A. umowę kredytu obrotowego. Kwota kredytu wynosi 11.000.000 zł. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 16 maja 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Zabezpieczenie kredytu stanowią: hipoteka łączna kaucyjna do 27.500.000 zł na nieruchomości w Teresinie (KW: 16887), przy al. Jerozolimskich w Warszawie (KW: WA1M/00149632/9) i w Smolicach (KW: 63678) wraz z cesją praw z polis ubezpieczeniowych nieruchomości w Teresinie, zastaw rejestrowy na modułach hotelowych o wartości nie mniejszej niż 10.000.000 zł, weksel własny in blanco wraz z deklaracją wekslową, pełnomocnictwa do dysponowania rachunkami, oświadczenie o poddaniu się egzekucji.

**1.18. Umowa kredytu obrotowego na kwotę 10.000.000 zł zawarta przez Emitenta z PKO BP S.A. w dniu 3 lipca 2006 r.**

W dniu 3 lipca 2006 r. Emitent zawarł z PKO BP S.A. umowę kredytu obrotowego. Kwota kredytu wynosi 10.000.000 zł. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 31 grudnia 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Zabezpieczenie kredytu stanowią: weksel własny in blanco, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, cesja na rzecz banku wierzytelności Spółki w kwocie 10.000.000 zł od Interlokum

sp. z o.o., klauzula potrącenia z rachunku, pełnomocnictwa do rachunków w innych bankach: BGK, BOŚ S.A., BZ WBK S.A., Invest Bank S.A., Bank Polskiej Spółdzielczości S.A., Bank Millennium S.A., Raiffeisen Bank Polska S.A., Kredyt Bank S.A.

**1.19. Umowa kredytu na kwotę 16.000.000 zł zawarta przez Emitenta z Kredyt Bankiem S.A. w dniu 9 marca 2007 r.**

W dniu 9 marca 2007 r. Emitent zawarł z Kredyt Bankiem S.A. umowę kredytu inwestycyjnego na kwotę 16.000.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie i refinansowanie kosztów zakupu działek gruntów położonych w Warszawie przy ul. Zdziarskiej, dzielnica Białołęka, ponad wymagany 30% udział własny. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 czerwca 2009 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Zabezpieczenie kredytu stanowią: hipoteka zwykła łączna w wysokości 100% uruchomionego kredytu oraz hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 25% uruchomionego kredytu na refinansowanie działek zakupionych przed podpisaniem umowy kredytowej, hipoteka zwykła łączna w wysokości 100% uruchomionego kredytu oraz hipoteka kaucyjna łączna w wysokości 25% uruchomionego kredytu na sfinansowanie zakupu działek. Hipoteki ustanowione są na nieruchomościach położonych w Warszawie przy ul. Zdziarskiej. Ponadto, kredyt zabezpieczony jest cesją należności z przyszłych umów sprzedaży mieszkań z etapu I, wekslem własnym in blanco wraz z deklaracją wekslową, sądowym zastawem rejestrowym na rachunku pomocniczym wraz z blokadą środków do wysokości co najmniej 1 miesięcznej raty kapitałowo-odsetkowej i pełnomocnictwem dla Kredyt Banku S.A. do dysponowania tym rachunkiem.

**1.20. Umowa kredytowa na kwotę 9.600.000 zł zawarta przez Emitenta z Invest Bank S.A. w dniu 3 kwietnia 2007 r.**

W dniu 3 kwietnia 2007 r. Emitent zawarł z Invest Bank S.A. umowę kredytu obrotowego na kwotę 9.600.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie 80% kosztów zakupu nieruchomości położonych w Łebie (opis umowy sprzedaży nieruchomości zawarto w pkt 10.6 poniżej). Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 2 maja 2010 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 3M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną łączną na nieruchomościach oraz na udziałach w nieruchomościach położonych w Łebie dla których Sąd Rejonowy w Łęborku prowadzi księgi wieczyste o numerach SL1L/00032459/8; SL1L/00032981/6; oraz na udziałach w nieruchomościach SL1L/00031306/4; SL1L/00032460/8 do kwoty 15.000.000 zł, wekslem własnym in blanco wraz z deklaracją wekslową, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz pełnomocnictwem do dysponowania tym rachunkiem.

## 2. Umowy leasingu Emitenta

Obecnie Emitent jest stroną ponad siedemdziesięciu umów leasingowych, dotyczących głównie leasingu samochodów, sprzętu budowlanego oraz sprzętu komputerowego. Poniżej opisano pięć umów leasingu uznawanych za istotne z punktu widzenia działalności prowadzonej przez Emitenta.

### 2.1. Umowa leasingu nieruchomości oraz umowa przedwstępna sprzedaży nieruchomości pomiędzy Emitentem a Raiffeisen-Leasing Polska S.A. z dnia 30 listopada 2004 r.

Umowa leasingu z dnia 30 listopada 2004 r. (akt notarialny Rep A 12967/2004) dotyczy nieruchomości w Tarnowie Podgórnym, składającej się z działki gruntu na której postawiony jest m.in. hotel. Jednocześnie w tym samym akcie notarialnym zawarto umowę przedwstępną sprzedaży ww. nieruchomości.

Zgodnie z umową sprzedaży z tego samego dnia (akt notarialny - Rep. A 12958/2004) Emitent sprzedał finansującemu przedmiot umowy. Przy kalkulacji opłat leasingowych przyjmuje się zmienną stawkę jednomiesięczny WIBOR powiększony o marżę. Zabezpieczeniami roszczeń finansującego, w szczególności ceny przyszłej odsprzedaży nieruchomości, są: weksel własny in blanco, kaucja gwarancyjna w kwocie 9.545.000 zł, oświadczenia o podaniu się egzekucji, upoważnienie do dysponowania rachunkiem bankowym. Okres leasingu wynosi 10 lat. Po zakończeniu okresu leasingu przedmiot umowy ma być powrotnie sprzedany Emitentowi, zgodnie z umową przedwstępną sprzedaży nieruchomości zawartą w przedmiotowym akcie notarialnym. Cena odsprzedaży ma wynieść 13.810.000 zł netto. Finansujący zobowiązał się przenieść własność nieruchomości w stanie wolnym od obciążeń. W przypadku rozwiązania umowy leasingu przed upływem jej okresu, w szczególności ze względu na naruszenie umowy przez leasingobiorcę, leasingobiorca – zgodnie z dołączonymi do umowy ogólnymi warunkami leasingu - zobowiązany jest zapłaty pozostających zdyskontowanych płatności leasingowych, pomniejszonych o kwotę uzyskaną przez finansującego ze sprzedaży przedmiotu leasingu.

### 2.2. Umowa leasingu nieruchomości położonej w Ząbkach przy ul Radzymińskiej 326 pomiędzy Emitentem a Bankowym Funduszem Leasingowym S.A. z dnia 29 grudnia 2004 r.

Umowa dotyczy zabudowanej nieruchomości położonej w Ząbkach przy ul. Radzymińskiej 326, na której położony jest budynek ekspozycyjno-biurowy - obecne miejsce siedziby Emitenta. Na podstawie umowy leasingu z dnia 29 grudnia 2004 r. z Emitentem, Bankowy Fundusz Leasingowy S.A., (finansujący) zobowiązał się nabyć od spółki JB Financial Trust sp. z o.o. (później połączonej z Emitentem) nieruchomość położoną w Ząbkach przy ul. Radzymińskiej 326, dla której Sąd Rejonowy IV Wydział Ksiąg Wieczystych w Wołominie prowadzi księgę wieczystą nr 31173 i następnie oddać Emitentowi w leasing. Zabezpieczenie umowy stanowią trzy weksle własne in blanco z deklaracją wekslową. Emitent zobowiązany jest na podstawie umowy do wnoszenia depozytu gwarancyjnego w kwocie ok. 70.000 zł miesięcznie.

Okres leasingu wynosi 10 lat. Emitent zobowiązał się, że na żądanie finansującego utworzy spółkę celową, w której finansujący obejmie 100% udziałów. W przypadku rozwiązania umowy leasingu przed upływem jej okresu, w szczególności ze względu na naruszenie umowy przez leasingobiorcę, leasingobiorca zobowiązany jest zapłaty pozostających płatności leasingowych, pomniejszonych m.in. o kwotę uzyskaną przez finansującego ze sprzedaży nieruchomości, chyba że finansującemu nie uda się sprzedać nieruchomości w ciągu 90 dni. Umowa została zawarta w formie pisemnej. W tym samym dniu strony zawarły przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości w formie aktu notarialnego (Rep. A Nr 18917/2004), w której finansujący, jako właściciel nieruchomości zgodnie z umową sprzedaży z dnia 29 grudnia 2004 r. - akt notarialny (Rep. A Nr 18910/2004), zobowiązał się do przeniesienia na korzystającego własności przedmiotu leasingu po zakończeniu umowy.

### 2.3. Umowa leasingu pomiędzy Hotel 500 sp. z o.o. a Bel Leasing sp. z o.o. z dnia 31 sierpnia 2001 r.

Umowa leasingu z dnia 31 sierpnia 2001 r. (akt notarialny Rep A 14099/2001) dotyczy nieruchomości w Zegrzu Południowym-Rybaki, składającej się z działki gruntu o powierzchni 9300 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy IV Wydział Ksiąg Wieczystych w Legionowie prowadzi księgę wieczystą nr IV-19916. Na ww. nieruchomości postawiony jest m.in. budynek hotelowy z częścią gastronomiczną i dwa budynki rekreacyjno-konferencyjne.

Po dniu zawarcia umowy leasingobiorca, Hotel 500 sp. z o.o., został połączony z Emitentem. Okres leasingu wynosi 9 lat. Zabezpieczeniami roszczeń finansującego są: weksel własny in blanco, kaucja gwarancyjna w kwocie 10.292 EUR miesięcznie, poręczenie Spółki, upoważnienie do dysponowania rachunkiem bankowym. Po zakończeniu okresu leasingu Emitentowi przysługuje „opcja nabycia” przedmiotu leasingu za 1.594.558 EUR. W przypadku rozwiązania umowy leasingu przed upływem jej okresu, np. ze względu na naruszenie umowy przez leasingobiorcę, leasingobiorca zobowiązany jest zapłaty pozostających zdyskontowanych płatności leasingowych. W dniu 13 lutego 2007 r. Emitent oraz Millennium Leasing sp. z o.o. (poprzednia nazwa Bel Leasing sp. z o.o.) podpisały aneks do przedmiotowej umowy. Na mocy postanowień wymienionego aneksu zmianie uległy postanowienia umowy leasingu dotyczące miesięcznych rat wynagrodzenia uiszczanego przez Emitenta. Dodane zostało także zobowiązanie Emitenta do pokrycia kosztów związanych z zawartym w dniu 13 lutego 2007 r. przez strony porozumieniem, w którym Millennium Leasing sp. z o.o. wyraziła zgodę na przeprowadzenie przez Emitenta w terminie od lutego 2007 r. do dnia 15 czerwca 2007 r. modernizacji Hotelu 500. Strony ustaliły koszt modernizacji na łączną kwotę 1.829.624,61 zł. Millennium Leasing sp. z o.o. zobowiązana jest do zapłaty powyższej kwoty, pod warunkiem dostarczenia przez Emitenta protokołów powykonawczych, w trzech ratach, ostatnia rata płatna w terminie do dnia 15 czerwca 2007 r. W dniu 17 kwietnia 2007 r. aneksem do porozumienia z dnia 13 lutego 2007 r. Millennium Leasing sp. z o.o. wyraziła zgodę na przeprowadzenie przez Emitenta modernizacji Hotelu 500 w terminie od lutego 2007 r. do dnia 15 września 2007 r. oraz odpowiednią zmianę rozliczeń przedmiotowej modernizacji.

#### **2.4. Umowa leasingu sprzętu komputerowego pomiędzy Emitentem jako leasingobiorcą a ECS International Polska sp. z o.o. jako leasingodawcą**

W dniu 20 października 2003 r. Emitent zawarł z ECS International Polska sp. z o.o. umowę leasingu zwrotnego sprzętu komputerowego, związanych z nim urządzeń peryferyjnych oraz oprogramowania (licencji), obejmujących także świadczenie innych usług na rzecz Emitenta. Przedmiot umowy obejmuje elementy systemu SAP wdrożonego w Spółce przez ComputerLand S.A. na podstawie umowy z 30 września 2003 r. (patrz pkt. 11.1 poniżej). Umowa przewiduje, iż istotne jej postanowienia w tym: przedmiot umowy oraz rata czynszu będą określone w Warunkach Szczególnych stanowiących integralną część umowy i będą one uzależnione od wysokości zamówień dokonywanych przez Emitenta. Zabezpieczeniem umowy są dwa weksle własne in blanco wystawione przez Emitenta. W ramach umowy ECS International Polska sp. z o.o. dokonała cesji na rzecz Emitenta wszelkich praw związanych z rekojmią i gwarancją sprzętu. Umowa przyznawała ECS International Polska sp. z o.o. prawo do rozwiązania umowy ze skutkiem natychmiastowym w przypadku nieuregulowania jakiegokolwiek czynszu w dacie wymagalności lub z zachowaniem 7-dniowego okresu wypowiedzenia w razie naruszenia ściśle określonych zobowiązań umownych Emitenta. W przypadku rozwiązania umowy Emitent zobowiązał się niezwłocznie przekazać sprzęt ECS International Polska sp. z o.o. oraz zapłacić karę umowną będącą równowartością wszystkich czynszów, jakie byłyby należne ECS International Polska sp. z o.o. do końca uzgodnionego czasu trwania umowy.

#### **2.5. Umowa leasingu pomiędzy Emitentem jako leasingobiorcą a SG EQUIPMENT LEASING POLSKA sp. z o.o. jako leasingodawcą**

W dniu 20 marca 2007 r. Emitent zawarł z SG EQUIPMENT LEASING POLSKA sp. z o.o. umowę leasingu zwrotnego multifunkcjonalnego sprzętu do obiegu palet do lekkiego betonu i elementów ścian pełnych oraz podłóg pełnych. Przedmiot umowy obejmuje sprzęt zakupiony przez Emitenta od Betonwerk Dessau GmbH & Co. KG. (patrz pkt. 13.1 poniżej). Przy kalkulacji opłat leasingowych strony przyjęły wartość netto przedmiotu leasingu, wszelkie koszty i wydatki poniesione przez finansującego w związku z zakupem przedmiotu leasingu, zmienną stawkę WIBOR 1M powiększoną o marżę. Wstępną (pierwszą) ratę leasingową strony ustaliły na 10% podstawy wyliczenia rat leasingowych powiększonych o podatek VAT. Okres leasingu wynosi 6 lat. Przedmiot leasingu ubezpiecza finansujący. Zgodnie z umową zabezpieczeniem umowy są weksel in blanco, kopia pierwotnej faktury zakupu finansowanego przedmiotu leasingu, potwierdzona za zgodność z oryginałem wraz z kopią dowodu zapłaty potwierdzającego, że przedmiot leasingu został w całości zapłacony, a także oryginał potwierdzenia od Emitenta, że przedmiot stanowi jego własność, jest wolny od jakichkolwiek wad prawnych i obciążeń na rzecz osób trzecich, oraz że nie jest przedmiotem żadnego postępowania bądź zabezpieczenia. Po zakończeniu okresu leasingu Emitentowi przysługuje prawo wykupu przedmiotu leasingu za cenę stanowiącą 6% podstawy wyliczenia rat leasingowych powiększonych o podatek VAT, pod warunkiem wywiązywania się

ze zobowiązań wynikających z umowy leasingu. Do umowy załączono Ogólne Warunki Leasingu stanowiące integralną jej część. Jednocześnie strony umowy leasingu zawarły umowę zlecenia sprzedaży, w której Emitent zobowiązał się do sprzedaży przedmiotu umowy leasingu w imieniu SG EQUIPMENT LEASING POLSKA sp. z o.o. na rzecz osoby trzeciej w ciągu 30 dni od zakończenia umowy, o ile nie skorzysta z prawa wykupu przedmiotu leasingu. W tym samym dniu strony zawarły aneks do umowy, w którym zmieniły niektóre postanowienia umowy oraz ogólnych warunków leasingu i zastrzegły, m.in., że finansujący nie przenosi na Emitenta swoich uprawnień z tytułu rękojmi za wady przysługujących mu wobec Emitenta jako sprzedawcy przedmiotu leasingu. Strony wyłączyły także w aneksie wszelkie uprawnienia Emitenta wobec finansującego wynikające z wad prawnych lub fizycznych przedmiotu leasingu, przy czym Emitent może dochodzić swoich uprawnień z tego tytułu od swojego dostawcy. Odstąpienie Emitenta od umowy z dostawcą strony uwarunkowały zwrotem finansującemu kwoty ceny zakupu pomniejszonej o wpłacone raty leasingowe i powiększonej o odsetki wg stopy WIBOR 1M + marża liczone od dnia zapłaty do dnia zwrotu ceny finansującemu.

### **3. Umowy kredytowe TBS Marki sp. z o.o. zawarte z Bankiem Gospodarstwa Krajowego**

#### **3.1. Umowa kredytowa nr 12001367/122/2000 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 19.216.000 zł w dniu 12 lipca 2000 r.**

W dniu 12 lipca 2000 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 19.216.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na budowę 10 budynków mieszkalnych przy ul. 11 Listopada w Markach na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 70% planowych kosztów przedsięwzięcia. W dniu 22 marca 2002 BGK umorzył kredytobiorcy 2.721.890 zł kredytu na podstawie stosownych przepisów. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP (odsetki do połowy okresu kredytu są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 28.830.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 23093), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 704.000 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 4.200.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym w BGK i Banku Millennium S.A. Kredytobiorca zobowiązał się do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli.

#### **3.2. Umowa kredytowa nr 12001367/234/2001 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 19.900.000 zł w dniu 26 listopada 2001 r.**

W dniu 26 listopada 2001 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 19.900.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na pierwszy etap budowy budynku mieszkalnego przy ul. Kowalczyka w Warszawie na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 69,38% planowych kosztów przedsięwzięcia. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP, nie mniej niż 4,5% (w części okresu kredytu odsetki są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 29.950.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 236979), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 771.300 zł, cesją należności z czynszu garaży zlokalizowanych w Markach przy ul. A. Mickiewicza do kwoty 153.600 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 600.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym. Kredytobiorca zobowiązał się do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli.

#### **3.3. Umowa kredytowa nr 12001367/74/2002 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 31.000.000 zł w dniu 11 lipca 2002 r.**

W dniu 11 lipca 2002 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 31.000.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na drugi etap budowy budynku mieszkalnego przy ul. Kowalczyka w Warszawie na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 68,91%

planowych kosztów przedsięwzięcia. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP, nie mniej niż 4,5% (w części okresu kredytu odsetki są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 46.500.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 236979), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 1.199.000 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 8.500.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym w BGK oraz w Banku Millennium S.A. Kredytobiorca zobowiązał się do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli.

#### **3.4. Umowa kredytowa nr 12001367/103/2002 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 12.900.000 zł w dniu 12 sierpnia 2002 r.**

W dniu 12 sierpnia 2002 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 12.900.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na trzeci etap budowy budynku mieszkalnego przy ul. Kowalczyka w Warszawie na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 69,32% planowych kosztów przedsięwzięcia. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP, nie mniej niż 4,5% (w części okresu kredytu odsetki są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 19.400.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 236979), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 494.000.000 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 3.500.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym w BGK oraz w Banku Millennium S.A. Kredytobiorca zobowiązał się do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli

#### **3.5. Umowa kredytowa nr 12001367/44/2002 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 21.000.000 zł w dniu 7 czerwca 2002 r.**

W dniu 7 czerwca 2002 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 21.000.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na trzeci etap budowy budynku mieszkalnego przy ul. Piłsudskiego w Markach na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 69,62% planowych kosztów przedsięwzięcia. W dniu 8 grudnia 2003 r. BGK umorzył kredytobiorcy 3.016.230 zł kredytu na podstawie stosownych przepisów. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP, nie mniej niż 4,5% (w części okresu kredytu odsetki są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 31.500.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 73202), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 733.000.000 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 4.200.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym w BGK oraz w Banku Millennium S.A. Kredytobiorca zobowiązał się do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli

#### **3.6. Umowa kredytowa nr 12001367/13/2002 zawarta przez TBS Marki sp. z o.o. z Bankiem Gospodarstwa Krajowego na kwotę 5.747.000 zł w dniu 8 kwietnia 2002 r.**

W dniu 8 kwietnia 2002 r. TBS Marki sp. z o.o. zawarła z Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytu na kwotę 5.747.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na trzeci etap budowy budynku mieszkalnego przy ul. Piłsudskiego w Sochaczewie na wynajem. Spłaty określone są zgodnie z ze stosownymi przepisami. Kredyt miał stanowić 68,23% planowych kosztów przedsięwzięcia. Oprocentowanie kredytu ustalono na 50% stopy redyskontowej weksli w NBP, nie mniej niż 4,5% (w części okresu kredytu odsetki są kapitalizowane). Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do kwoty 8.620.000 zł na nieruchomości inwestycji (KW: 24593), cesją praw z umowy ubezpieczenia finansowanej nieruchomości, cesją wierzytelności z tytułu należnych czynszów pochodzących z kredytowanych lokali do kwoty 244.700.000 zł, poręczeniem Spółki do kwoty 1.400.000 zł, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, nieodwołalnym pełnomocnictwem do dysponowania rachunkiem bankowym w BGK oraz w Banku Rozwoju Budownictwa Mieszkaniowego S.A. Kredytobiorca zobowiązał się

do nie zaciągania bez zgody banku innych kredytów, pożyczek oraz zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, wystawiania bądź awalowania weksli.

#### **4. Kredyt inwestycyjny Project 55 sp. z o.o.**

##### **4.1. Umowa kredytowa na kwotę 40.000.000 zł zawarta przez Project 55 sp. z o.o. z Bankiem Millennium S.A. w dniu 28 stycznia 2005 r.**

W dniu 28 stycznia 2005 r. Project 55 sp. z o.o. zawarła z Bankiem Millennium S.A. umowę kredytu na kwotę 40.000.000 zł (z opcją przewalutowania na CHF, EUR, USD). Kredyt przeznaczony jest na częściowe finansowanie nakładów inwestycyjnych związanych z budową osiedla przy ul. Górczewskiej i Powstańców Śląskich. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 grudnia 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką umowną kaucyjną do kwoty 100.000.000 zł, wekslem własnym *in blanco*, pełnomocnictwem do rachunku, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z umów sprzedaży, cesją z umowy z generalnym wykonawcą, cesją praw do dokumentacji oraz poręczeniem Emitenta na pełną kwotę kredytu. Zgodnie z umową wymagana jest zgoda banku na zaciągnięcie kredytu lub pożyczki oraz udzielenie poręczenia lub gwarancji powyżej 200.000 zł, działania mające istotny wpływ na sytuację prawną, strukturę organizacyjną i sytuację majątkową, oraz zmianę generalnego wykonawcy. Ponadto, umowa zawiera rozbudowane obowiązki informacyjne.

#### **5. Kredyt inwestycyjny Lokum sp. z o.o.**

##### **5.1. Umowa kredytowa na kwotę 16.500.000 zł zawarta przez Lokum sp. z o.o. z Bankiem Millennium S.A. w dniu 1 czerwca 2006 r.**

W dniu 1 czerwca 2006 r. Lokum sp. z o.o. zawarła z Bankiem Millennium S.A. umowę kredytu na kwotę 16.500.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na spłatę pożyczki od Spółki do wysokości 2.500.000 zł oraz wydatki na realizację inwestycji „Willa Konstancin”. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 września 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką kaucyjną do wysokości 150% kwoty kredytu na nieruchomości (KW: WA5M/00309397/7), pełnomocnictwem do dysponowania rachunkami, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, poręczeniem Spółki, cesją wierzytelności z zawieranych umów sprzedaży i przedsprzedaży, cesją z polisy ubezpieczeniowej, zastawem rejestrowym na udziałach Lokum sp. z o.o. (do czasu jego ustanowienia - zastawem zwykłym) oraz przewłaszczeniem praw do dokumentacji technicznej, upoważnień i zezwoleń.

#### **6. Kredyt inwestycyjny Interlokum sp. z o.o.**

##### **6.1. Umowa kredytowa na kwotę 20.600.000 zł zawarta przez Interlokum sp. z o.o. z Bankiem PKO BP S.A. w dniu 24 maja 2006 r.**

W dniu 24 maja 2006 r. Interlokum sp. z o.o. zawarła z Bankiem PKO BP S.A. umowę kredytu na kwotę 20.600.000 zł. Kredyt przeznaczony jest na częściowe finansowanie realizacji inwestycji „Skarpa IV”. Ostateczny termin spłaty kredytu wyznaczono na 30 września 2007 r. Oprocentowanie kredytu ustalono na WIBOR 1M + marża banku. Kredyt zabezpieczony jest hipoteką umowną w kwocie 20.600.000 zł oraz hipoteką kaucyjną do kwoty 4.532.000 zł na nieruchomości w Warszawie przy ul. Bukowińskiej (KW: WA2M/00388545/6), cesją praw z polisy ubezpieczenia budowy, wekslem *in blanco* poręczonym przez Spółkę oraz klauzulą potrąceń z rachunku. Kredytobiorca zobowiązał się do występowania do banku o wyrażenie zgody na otwarcie rachunku w innym banku oraz zobowiązał się do nie dokonywania bez zgody banku zmian w projekcie budowlanym.

#### **7. Umowa kredytowa z dnia 24 października 2006 r. zawarta przez Deweloper sp. z o.o. z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A.**

W dniu 24 października 2006 r. Deweloper sp. z o.o. zawarła z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski S.A. umowę kredytu w rachunku bieżącym na kwotę 200.000 zł. Kredyt przeznaczony był na finansowanie bieżących zobowiązań wynikających z prowadzonej przez Deweloper sp. z o.o. działalności. Zakończenie okresu wykorzystania oraz okresu spłaty kredytu przypada na dzień 23 października 2007 r, albo na dzień następujący po dniu złożenia przez Deweloper sp. z o.o. pisemnego oświadczenia o rezygnacji z dalszego

wykorzystania kredytu. Oprocentowanie kredytu wykorzystanego ustalono na WIBOR 1M+ marża banku. Kredyt zabezpieczony był weksłami własnymi in blanco wraz z deklaracjami wekslowymi, klauzulą potrącenia wierzytelności z rachunku bieżącego, przelewem wierzytelności w kwocie 200.000 zł z umowy z dnia 15 grudnia 2005 r. zawartej przez Deweloper sp. z o.o. z Polimex-Mostostal S.A., przelewem wierzytelności w kwocie 200.000 zł z przyszłych kontraktów zawartych przez spółkę Deweloper sp. z o.o. z chwilą wygaśnięcia wierzytelności spółki Deweloper sp. z o.o. z tytułu umowy z Polimex-Mostostal S.A., oświadczeniem o poddaniu się egzekucji ze świadczeń pieniężnych oraz z tytułu wystawionego weksła. Umowa zawiera rozbudowane obowiązki informacyjne oraz zobowiązanie ze strony Emitenta umożliwienia PKO BP S.A. przeprowadzenia inspekcji związanych z wykorzystaniem kredytu i możliwością jego spłaty.

#### **8. Program emisji obligacji Emitenta**

Emitent w dniu 17 listopada 2006 r. zawarł z BRE Bank S.A. umowy dotyczące wdrożenia programu emisji obligacji. BRE Bank został powołany do działania w charakterze agenta emisji, agenta płatniczego, depozytariusza oraz dealera. Maksymalna wartość programu wynosi 250.000.000 zł. Okres programu, tj. okres w którym mogą być emitowane obligacje, wynosi trzy lata, tj. do 17 listopada 2009 r. Obligacje mogą być emitowane w transzach nie mniejszych niż 3.000.000 zł. Obligacje nie są przeznaczone do emisji w ramach oferty publicznej. Postanowienia szczegółowe zawarte w umowach nie odbiegają od zwyczajowych standardów rynkowych.

Zgodnie z powyższymi umowami Emitent zobowiązany jest nie zawierać innych umów w celu emisji instrumentów dłużnych o podobnym charakterze do przedmiotowych obligacji bez zgody BRE Bank S.A., jak też nie emitować innych dłużnych papierów wartościowych zabezpieczonych obciążeniami na majątku lub dochodach Emitenta, chyba że takie same zabezpieczenia ustanowione zostaną dla przedmiotowych obligacji.

Wedle stanu na dzień zatwierdzenia Prospektu, Emitent wyemitował 12 transz krótkoterminowych obligacji na łączną kwotę 210,5 mln. zł. z czego dotychczas, zgodnie z warunkami emisji, wykupiono obligacje za 90 mln zł.

W szczególności, obligacje emitowane były w następujących seriach:

- i) 29 listopada 2006 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 25.000.000 zł, terminie wykupu: 31 stycznia 2007 r.;
- ii) 20 grudnia 2006 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 10.000.000 zł, terminie wykupu: 21 marca 2007 r.;
- iii) 4 stycznia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 15.000.000 zł, terminie wykupu: 7 lutego 2007 r.;
- iv) 15 stycznia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 10.000.000 zł, terminie wykupu: 12 października 2007 r.;
- v) 22 stycznia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 10.500.000 zł, terminie wykupu: 22 października 2007 r.;
- vi) 31 stycznia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 25.000.000 zł, terminie wykupu: 27 kwietnia 2007 r.;
- vii) 7 lutego 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 15.000.000 zł, terminie wykupu: 21 marca 2007 r.;
- viii) 21 marca 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 10.000.000 zł, terminie wykupu: 14 września 2007 r.;
- ix) 21 marca 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 15.000.000 zł, terminie wykupu: 22 czerwca 2007 r.;
- x) 11 kwietnia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 40.000.000 zł, terminie wykupu: 11 kwietnia 2008 r.;
- xi) 27 kwietnia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 25.000.000 zł, terminie wykupu: 27 lipca 2007 r.



- xiii) 27 kwietnia 2007 r. obligacje dyskontowe o łącznej wartości nominalnej 10.000.000 zł, terminie wykupu: 25 kwietnia 2008 r.

## 9. Umowy w systemie generalnego wykonawstwa

Poniżej przedstawiono podsumowanie wszystkich umów w systemie generalnego wykonawstwa zawartych w okresie ostatnich 2 lat, na mocy których Emitent powierzył realizację projektów inwestycyjnych podmiotom trzecim. Umowy te są istotne zarówno ze względu na ich wartość, jak i potencjalne ryzyka związane z ewentualnymi roszczeniami przyszłych nabywców planowanych lokali oraz podwykonawców generalnego wykonawcy, jak w przypadku inwestycji w Łodzi przy ul. Tymienieckiego 16c, opisanej poniżej. Umowy te zawierają zbliżone, standardowe postanowienia, z niewielkimi zmianami w przypadku poszczególnych umów.

Umowy przewidują wynagrodzenie ryczałtowe, które obejmuje wszelkie prace i koszty niezbędne do wykonania przedmiotu umowy. Wynagrodzenie ryczałtowe może ulec zmianie jedynie w przypadku zmiany zakresu robót. Generalny wykonawca realizuje przedmiot umowy z materiałów własnych. Bez uprzedniej zgody Emitenta mogą być wykonywane tylko te roboty nieprzewidziane umową, których natychmiastowe wykonanie jest niezbędne ze względu na bezpieczeństwo lub konieczność zapobieżenia awarii. Umowy wskazują termin zakończenia prac. Zmiana terminu zakończenia umowy lub jego etapów jest dokonywana przez strony w przypadku: (a) błędów w projekcie technicznym ujawnionych w trakcie realizacji przedmiotu umowy uniemożliwiających realizację zadania, których Emitent nie usunie w ciągu 30 dni od daty zgłoszenia przez generalnego wykonawcę, (b) działania siły wyższej, (c) zmiany terminów w harmonogramie spływu dokumentacji powyżej 30 dni (przy czym Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany tego harmonogramu).

Generalny wykonawca udziela gwarancji na przedmiot umowy, zwykle na okres 48 miesięcy od daty odbioru końcowego lub 36 miesięcy od daty uzyskania pozwolenia na użytkowanie. Generalny wykonawca wystawia weksle in blanco na zabezpieczenie uprawnień Emitenta wynikających z udzielonej gwarancji jakości robót. Zazwyczaj Emitent zatrzymuje kaucję gwarancyjną w wysokości 5% (wyjątkowo 8%) wartości netto faktury. Emitent może potrącić z kaucji gwarancyjnej koszty wad i usterek, które nie zostały usunięte przez generalnego wykonawcę. Kaucja gwarancyjna jest sukcesywnie zwalniana albo jest zwalniana w całości w przypadku dostarczenia przez generalnego wykonawcę bezwarunkowej gwarancji bankowej lub ubezpieczeniowej wykonania napraw.

Generalny wykonawca może wykonać przedmiot umowy przy pomocy podwykonawców, za których działania ponosi odpowiedzialność jak za działania własne. Zgoda na wykonanie przedmiotu umowy przy pomocy podwykonawców nie obejmuje robót żelbetowych, z wyjątkiem, kiedy podwykonawca został wskazany imiennie. Zatrudnienie danego podwykonawcy wymaga każdorazowo pisemnej zgody inwestora w trybie określonym w Kodeksie cywilnym. Generalny wykonawca jest zobowiązany zwrócić Emitentowi wynagrodzenie, które Emitent zapłaci na rzecz podwykonawców - kwoty te mogą być potrącone z wynagrodzenia generalnego wykonawcy.

Emitent może odstąpić od umowy m.in. jeżeli zaistniały przesłanki do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości generalnego wykonawcy, generalny wykonawca przerwał wykonywanie robót i nie realizuje ich przez siedem dni roboczych lub nie wykonuje innych obowiązków wynikających z umowy. Zgodnie z umową, w przypadku odstąpienia od umowy przez Emitenta z przyczyn leżących po stronie generalnego wykonawcy, wówczas może on zatrudnić podmiot trzeci w celu dokończenia robót na koszt generalnego wykonawcy, tzn. generalny wykonawca pokryje ewentualną różnicę pomiędzy wynagrodzeniem przypadającym podmiotowi trzeciemu a wynagrodzeniem, które przypadaloby generalnemu wykonawcy. Generalny wykonawca ma prawo wstrzymać wykonanie robót w przypadku, gdy opóźnienie płatności przekroczy 21 dni, pod warunkiem, że wstrzymanie prac poprzedzone będzie pisemnym wezwaniem do zapłaty z wyznaczeniem dodatkowego terminu płatności.

Umowy przewidują kary umowne na rzecz Emitenta za opóźnienie w wykonaniu przedmiotu umowy, poszczególnych etapów lub usunięciu wad, zwykle w wysokości 0,05% (lub 0,2%) odpowiednio wartości netto umowy lub danego etapu (danego elementu) za każdy dzień opóźnienia. Umowy przewidują karę umowną z tytułu odstąpienia od umowy z przyczyn leżących po stronie generalnego wykonawcy zazwyczaj określoną dla różnych inwestycji kwotowo (1.000.000 zł) lub jako 10% wartości robót niewykonanych, a także z tytułu zapłaty wynagrodzenia przez Emitenta na rzecz podwykonawcy, w wysokości 50% wypłaconego wynagrodzenia. Emitent może potrącać karę umowną z wynagrodzenia przysługującego generalnemu wykonawcy, a także dochodzić odszkodowania przenoszącego wysokość zastrzeżonej kary umownej do wysokości faktycznie poniesionej szkody.

Generalny wykonawca ma obowiązek ubezpieczyć przedmiot umowy od wszystkich ryzyk budowy (w tym odpowiedzialność za szkody materialne powstałe w wyniku prowadzenia prac budowlano-montażowych na sumę ubezpieczenia w wysokości wynagrodzenia oraz od odpowiedzialności cywilnej za szkody wyrządzone osobom trzecim). Ubezpieczonym jest Emitent, który zwraca generalnemu wykonawcy 50% poniesionych kosztów. Generalny wykonawca przyjmuje na siebie całkowitą odpowiedzialność oraz zwalnia Emitenta z wszelkiej odpowiedzialności związanej z wszelkimi roszczeniami skierowanymi wobec Emitenta dotyczącymi jakichkolwiek zaistniałych szkód, kosztów i wydatków związanych bezpośrednio lub pośrednio z wykonywaniem przez generalnego wykonawcę robót, działań i czynności wynikających z realizacji przedmiotu umowy. Generalny wykonawca nie może dokonać cesji praw (w tym cesji wierzytelności) ani obowiązków wynikających z umowy bez uprzedniej pisemnej zgody Emitenta.

### **9.1. Umowa dotycząca budowy osiedla mieszkaniowego „CADENA PARK 2” w Gdyni przy ul. Spokojnej**

Umowa Nr 10562/059/11/2003 zawarta z „Wroński” spółka jawna z siedzibą w Kiełpinie (koło Kartuz) w dniu 27 listopada 2003 r. Przedmiotem umowy jest wybudowanie w systemie generalnego wykonawstwa osiedla mieszkaniowego w Gdyni, składającego się z czterech budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z infrastrukturą. Zgodnie z aneksami do umowy, wynagrodzenie ryczałtowe wyniosło 8.732.356,49 zł netto zaś termin całkowitego zakończenia prac został ustalony na dzień 15 czerwca 2005 r.

### **9.2. Umowa dotycząca budowy osiedla Osiedle Leśne w Gdyni**

Umowa Nr 100001104/145/03/06 zawarta z „Wroński” spółka jawna z siedzibą w Kiełpinie (koło Kartuz) w dniu 27 marca 2006 r. Przedmiotem umowy jest rozbiórka istniejących obiektów oraz wybudowanie osiedla, składającego się z dziewięciu budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z garażami i parkingami oraz niezbędną infrastrukturą w zakresie sieci, przyłączy, dróg, parkingów, chodników, zieleni elementów zagospodarowania terenu z podłączeniem do infrastruktury, występującej na sąsiednich działkach, w standardzie określonym w załącznikach. Ustalono wynagrodzenie ryczałtowe w wysokości 29.602.909 zł netto. Wynagrodzenie ryczałtowe jest wynikiem iloczynu uzgodnionej ceny za 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkalnej (1.850 zł) oraz wstępnie przyjętej powierzchni użytkowej mieszkalnej. W przypadku, gdy zestawienie powierzchni lokali mieszkalnych wykonane na podstawie dokumentacji projektowej będzie przewidywało powierzchnię użytkową mieszkalną mniejszą lub większą, to wynagrodzenie ulegnie proporcjonalnej zmianie. Termin całkowitego zakończenia robót ustalono na 24 miesiące od dnia ich rozpoczęcia (dzień przekazania placu budowy). Aneksem nr 1 termin zakończenia robót ustalono na dzień 22 października 2008 r.

### **9.3. Umowa dotycząca budowy osiedla przy ul. Tymienieckiego 16c w Łodzi**

Umowa Nr 100004429/145/03/06 zawarta z NS Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą w Ożarowie Mazowieckim (dawniej: Agencja Handlowo-Consultingowa „New Standard” sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie) w dniu 31 sierpnia 2004 r. Przedmiotem umowy jest wybudowanie w systemie generalnego wykonawstwa osiedla mieszkaniowego przy ul. Tymienieckiego 16c w Łodzi składającego się z czterech budynków mieszkalnych wielorodzinnych wraz z infrastrukturą oraz uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Ustalono wynagrodzenie ryczałtowe w wysokości 35.461.441,26 netto. Wynagrodzenie ryczałtowe jest wynikiem iloczynu uzgodnionej ceny za 1 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej mieszkalnej (1.953 zł netto) oraz wstępnie przyjętej powierzchni mieszkań i lokali usługowych przeznaczonych do sprzedaży oraz 50% powierzchni loggii. Termin zakończenia prac wraz z uzyskaniem pozwolenia na użytkowanie ustalono na dzień 31 marca 2006 r.

Generalny wykonawca może korzystać wyłącznie z podwykonawców wskazanych w umowie. Zakaz cesji nie obowiązuje, w przypadku zwłoki w płatności wynagrodzenia przez Emitenta przekraczającej 90 dni, licząc od terminu płatności danej faktury. Generalny wykonawca może naliczyć karę umowną w wysokości 10% wartości wynagrodzenia umownego należnego za pozostały do wykonania zakres prac z tytułu odstąpienia od umowy przez generalnego wykonawcę, gdy Emitent opóźnia się w zapłacie wynagrodzenia.

Pismem z dnia 6 grudnia 2005 r. generalny wykonawca odstąpił od umowy, podnosząc iż Emitent nie dostarczył ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę, co uniemożliwia wykonywanie umowy. Prawo odstąpienia od umowy na jej mocy przysługiwało generalnemu wykonawcy, gdy: (a) Emitent opóźnia się w zapłacie wynagrodzenia powyżej 60 dni, po uprzednim pisemnym wezwaniu; (b) Emitent zaniecha realizacji inwestycji na czas dłuższy niż 4 miesiące. Emitent kwestionował prawo generalnego wykonawcy do odstąpienia od umowy i wystąpił z propozycją rozliczenia wykonanych prac. Pismem z dnia 20 stycznia 2006 r. Emitent odstąpił od umowy o generalne wykonawstwo, powołując się na naruszenie umowy przez generalnego wykonawcę. Obecnie toczą się postępowania sądowe przeciwko Emitentowi z powództwa podwykonawców NS Inwestycje sp. z o.o. o zapłatę za prace wykonane przez podwykonawców. Opis ww. postępowań został zamieszczony w rozdziale XXXIII pkt 3 prospektu. W dniu 12 września 2006 r. Emitent uzyskał decyzję o zatwierdzeniu projektu budowlanego zamiennego na budowę zespołu mieszkalno-usługowego oraz pozwolenie na wznowienie robót budowlanych. Inwestycja jest obecnie w finalnej fazie realizacji. Na realizację tej inwestycji w dniu 29 kwietnia 2005 r. Emitent zaciągnął kredyt w Banku PKO BP S.A. Kredyt został spłacony.

#### **9.4. Umowa dotycząca budowy budynku przy ul. Marymonckiej w Warszawie**

Umowa Nr 100004834/044/11/04 zawarta z HOLMA sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w dniu 11 listopada 2004 r. Przedmiotem umowy jest wybudowanie domu wielorodzinnego z usługami i garażem podziemnym przy ul. Marymonckiej 14 w Warszawie wraz z infrastrukturą.

Wynagrodzenie ryczałtowe zostanie ustalone w oparciu o powierzchnię użytkową mieszkań i lokali usługowych przeznaczonych do sprzedaży oraz 50% powierzchni loggii i 33% powierzchni tarasów pomnożoną przez cenę jednostkową w wysokości 2.340 zł za 1 m<sup>2</sup> netto. Wstępna wartość kontraktu została ustalona na kwotę 5.873.470,20 zł netto. Termin zakończenia prac określono w umowie na dzień 30 czerwca 2006 r. Prognozowany termin zakończenia prac to czerwiec 2007 r. - obecnie od generalnego wykonawcy naliczane są kary umowne za opóźnienie w realizacji inwestycji.

#### **9.5. Umowa dotycząca budowy budynku pensjonatowego w Sopocie przy ul. Parkowej 67-69**

Umowa Nr 10562/105/05/04 zawarta z „Wroński” spółka jawna z siedzibą w Kiełpinie (koło Kartuz) w dniu 4 maja 2004 r. Przedmiotem umowy jest wybudowanie pensjonatu w Sopocie, składającego się z dwóch budynków pensjonatowych (w standardzie określonym w załącznikach) wraz z infrastrukturą.

Wynagrodzenie ryczałtowe w wysokości 4.193.500 zł netto. Termin całkowitego zakończenia prac został ustalony na dzień 5 grudnia 2005 r., ale w związku z zaskarżeniem pozwolenia na budowę termin ma zostać określony w aneksie do umowy sporządzonym po otrzymaniu przez Emitenta ostatecznej decyzji o zamiennym pozwoleniu na budowę. Emitent nie otrzymał jeszcze tej decyzji. Strony potwierdziły, że nie będą zgłaszać żadnych roszczeń z tytułu przesunięcia terminu realizacji robót budowlanych z powodu zaskarżenia pozwolenia na budowę pensjonatu. Opis postępowania w sprawie wydania ww. decyzji został zawarty w Rozdziale XXXIII pkt. 4 Prospektu

### **10. Umowy dotyczące nabycia praw własności lub użytkowania wieczystego nieruchomości**

Poniżej zostały opisane umowy nabycia nieruchomości przez Emitenta, których jednostkowa cena przekraczała 10.000.000 zł. Ponadto, okresie ostatnich dwóch lat Emitent zawierał umowy nabycia nieruchomości, których cena jednostkowa nie przekraczała tej kwoty, ale łączna cena nabycia nieruchomości pod daną inwestycję przewyższała kwotę 10.000.000 zł. Przykładem takiej transakcji jest nabycie przez Emitenta w 2006 roku od wielu osób fizycznych nieruchomości o łącznej powierzchni ponad 60.000 m<sup>2</sup> pod budowę osiedla Lazurowa w Warszawie (kilka etapów). Emitent prowadzi obecnie proces nabywania nieruchomości od kilkudziesięciu osób

fizycznych pod budowę osiedla Lewandów w Warszawie. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent nabył na ten cel nieruchomości o powierzchni ponad 150.000 m<sup>2</sup>. Ponadto Emitent jest w trakcie nabywania nieruchomości o łącznej powierzchni ponad 160.000 m<sup>2</sup> pod budowę osiedla przy ul. Zdziarskiej w Warszawie, których łączna cena nabycia przekroczy 10.000.000 zł. Emitent nabył dotychczas na cele tej inwestycji grunty o powierzchni ponad 120.000 m<sup>2</sup>. Z uwagi na fakt, iż w ramach powyższych transakcji nabywane są liczne nieruchomości o wartości poniżej 10.000.000 zł, opis ich nabycia został pominięty w Prospekcie.

### **10.1. Nabycie nieruchomości przy ul. Bukowińskiej - Inwestycja Skarpa III**

Na podstawie umowy z dnia 5 maja 2004 r. (akt notarialny Rep. A Nr 7350/2004) Emitent nabył od Dariusza i Katarzyny małżonków Kamińskich niezabudowaną nieruchomość położoną w Warszawie przy ul. Bukowińskiej składającą się z działki o powierzchni 6232 m<sup>2</sup>, dla której prowadzona jest przez Sąd Rejonowy w dla Warszawy Mokotowa - VII Wydział Ksiąg Wieczystych, księga wieczysta nr 341946 oraz działki o powierzchni 1851m<sup>2</sup>, dla której prowadzona jest przez Sąd Rejonowy w dla Warszawy Mokotowa - Wydział Ksiąg Wieczystych, księga wieczysta nr 341947.

Na przedmiotowej nieruchomości na podstawie decyzji nr 64/Mo/A/2003 z 16 maja 2003 r. wydanej z up. Prezydenta m. st. Warszawy, znak UA/A//7351/Mo/3/02/03 zatwierdzającej projekt budowlany i o pozwoleniu na budowę realizowana jest inwestycja polegająca na wybudowaniu kompleksu mieszkalnego z funkcjami usługowo-handlowymi i garażami podziemnymi „SKARPA 3”

### **10.2. Umowa nabycia nieruchomości PORTA-AGRA - Szczecin**

Na podstawie umowy z dnia 10 kwietnia 2006 r. (akt notarialny Rep. A Nr 5113/2006) Emitent nabył od syndyka masy upadłości spółki „PORTA-AGRA” sp. z o.o. w upadłości zorganizowaną część przedsiębiorstwa upadłego, obejmującą własność zabudowanych i niezabudowanych nieruchomości rolnych położonych w województwie pomorskim objętych księgami wieczystymi: nr 33691, Nr 32543, Nr 32545, Nr 30772, Nr 33691, Nr 29705, Nr 32544 prowadzonymi przez Sąd Rejonowy w Goleniowie-Wydział Ksiąg Wieczystych o łącznej powierzchni 2.445,78 ha.

W dniu 1 lutego 2007 r. walne zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę o wyrażeniu zgody na wniesienie opisanej wyżej nieruchomości, w ramach zorganizowanej części przedsiębiorstwa w postaci Oddziału „Zakład Produkcji Rolnej” jako aportu do spółki J.W. Agro sp. z o.o. w ramach podwyższenia kapitału zakładowego J.W. Agro sp. z o.o. o kwotę 8.646.450 zł, tj. do kwoty 8.696.450 zł poprzez utworzenie 172.929 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego J. W. Agro Sp z o.o., w dniu 30 marca 2007 r. Emitent zawarł ostateczną umowę sprzedaży wszystkich udziałów w J.W. Agro Sp. z o.o. na rzecz Pana Józefa Wojciechowskiego, opisaną w rozdziale XXXII w pkt 10.2 Prospektu.

### **10.3. Umowa nabycia prawa użytkowania wieczystego przy ul. Górczewskiej**

Na podstawie umowy z dnia 31 lipca 2006 r. (akt notarialny Rep. A Nr 11989/2006) Emitent nabył od spółki Przedsiębiorstwo Zaopatrzenia Budownictwa „P.Z.-BUD” sp. z o.o. prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Górczewskiej 181 o powierzchni 70.030 m<sup>2</sup>, dla której prowadzona jest przez Sąd Rejonowy w dla Warszawy Mokotowa -VII Wydział Ksiąg Wieczystych, księga wieczysta nr WA4M/00146188/1 wraz z prawem własności znajdujących się na niej budynków i budowli, a także instalacji trwale związanych z gruntem.

Na przedmiotowej nieruchomości na podstawie decyzji nr 311/WOL/05 z 25 września 2005 r. wydanej z up. Prezydenta m. st. Warszawy, znak AM-PU//7331/481/04/JN ustalono warunki i szczegółowe zasady zagospodarowania terenu oraz jego zabudowy dla inwestycji polegającej na wybudowaniu zespołu mieszkaniowego z częścią usługową, pełną infrastrukturą techniczną, dojazdami, dojazdami, drogami wewnętrznymi przy ul. Górczewskiej i Olbrachta. Emitent obok ww. nieruchomości nabył także prawa autorskie do studium programowo-przestrzennego dla działek gruntu zlokalizowanych przy ul. Górczewskiej 181 i 179 wykonanego przez firmę architektoniczną JEMS Architekci sp. z o.o.

#### 10.4. Nabycie nieruchomości w Szczecinie

Na podstawie umowy sprzedaży z dnia 13 grudnia 2006 r. (Rep. A nr 4017/2006) Emitent nabył od Skarbu Państwa prawo własności zabudowanej nieruchomości położonej w Szczecinie przy Al. Wyzwolenia 50, składającej się z działki nr 22/1 o powierzchni 1.478 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Szczecinie XII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr 82677 oraz działki 22/2 o powierzchni 5.261 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Szczecinie XII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr 82676 oraz rzeczy ruchome.

Emitent zamierza wyburzyć istniejące budynki, z wyjątkiem budynku zabytkowego i przeznaczyć nieruchomość pod zabudowę mieszkalno-usługową. Część zabudowy (tzw. stary budynek produkcyjny) znajduje się na terenie ochrony historycznej struktury przestrzennej, co oznacza zakaz wymiany kompozycji zabudowy od strony Al. Wyzwolenia. Część nieruchomości i lokali użytkowych jest przedmiotem najmu i dzierżawy na rzecz osób trzecich. Większość umów najmu wygaśnie 31 lipca 2007 r. Umowa najmu z Polską Telefonią Cyfrową sp. z o.o. obowiązuje do dnia 26 marca 2008 r. a umowa najmu z Pomorską Fundacją Ochrony Zdrowia do dnia 31 lipca 2012 r.

#### 10.5. Nabycie nieruchomości w Katowicach

Na podstawie umów zawartych w dniu 11 stycznia 2007 r. (akty notarialne Rep. A 382/2007, Rep. A 375/2007, Rep. 368/2007) Emitent nabył od AiR sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach oraz Aleksandra Aładja i Jerzego Rzechorzka, następujące nieruchomości położone w Katowicach:

- niezabudowana nieruchomość o łącznej powierzchni 25.502 m<sup>2</sup>, składająca się z działek od 50/4 do 50/33, od 50/35 do 50/44, dla której Sąd Rejonowy w Katowicach XI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KA1K/00039883/7;
- niezabudowana nieruchomość o powierzchni 10.095 m<sup>2</sup>, składająca się z działki 50/46, dla której Sąd Rejonowy w Katowicach XI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KA1K/00071988/9 oraz niezabudowana nieruchomość o powierzchni 1.142 m<sup>2</sup>, składająca się z działki 50/34, dla której Sąd Rejonowy w Katowicach XI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KA1K/00071987/2;
- niezabudowana nieruchomość o powierzchni 8.866 m<sup>2</sup>, składająca się z działek 50/2, 51 i 50/45, dla których Sąd Rejonowy w Katowicach XI Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KA1K/00073066/4.

Na podstawie odrębnej umowy sporządzonej w formie aktu notarialnego AiR Dom sp. z o.o. przeniosła na rzecz Emitenta dokumentację budowlaną składającą się z projektu budowlanego i projektu wykonawczego ze wszystkimi wymaganymi prawem uzgodnieniami za cenę 610.000 zł. Sprzedający wyraził zgodę na przeniesienie na Emitenta uprawnień wynikających z decyzji o pozwoleniu na budowę.

#### 10.6. Umowa nabycia nieruchomości w Łebie

W dniu 22 marca 2007 r., w wykonaniu przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 30 listopada 2006 r. (akt notarialny Rep. A 7095/2006) Emitent zawarł z Mirosław i Mariolą małżonkami Szulc warunkową umowę (akt notarialny Rep. A 1615/2007) sprzedaży:

- zabudowanej nieruchomości składającej się z działki 78/12 o powierzchni 36.367 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Łęborku prowadzi księgę wieczystą nr SL1L/00032981/6, pod warunkiem, że Agencja Nieruchomości Rolnych nie wykona przysługującego jej prawa pierwokupu, zgodnie z ustawą z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. nr 64 poz. 592)
- udziału wynoszącego 546/3822 części w niezabudowanej nieruchomości, składającej się z działki 78/4 o powierzchni 19.749 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Łęborku prowadzi księgę wieczystą nr SL1L/00031306/4; oraz udziału wynoszącego 1613100/10149090 części w niezabudowanej

nieruchomości, składającej się z działki 79 o powierzchni 23.452 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Łęborku prowadzi księgę wieczystą nr SL1L/00032460/8, pod warunkiem, że Gmina Miejska Łeba nie wykona przysługującego jej prawa pierwokupu, zgodnie z ustawą z dnia 21 sierpnia 1998 r. o gospodarce nieruchomościami (t.j. Dz. U z 2004 r. nr 261 poz. 2603).

Jednocześnie strony dokonały zmiany umowy z dnia 30 listopada 2006 r. przedłużając termin zawarcia umowy przyrzeczonej w odniesieniu do zabudowanej nieruchomości składającej się z działki 78/11 o powierzchni 17.405 m<sup>2</sup>, dla której Sąd Rejonowy w Łęborku prowadzi księgę wieczystą nr SL1L/00032459/8 do dnia 8 maja 2007 r.

W dniu 5 kwietnia 2007 r. strony zawarły umowę sprzedaży działki 78/11 (KW nr SL1L/00032459/8) i umowę przeniesienia własności (akt notarialny Rep. A 1934/2007) nieruchomości działek warunkowo sprzedanych. Strony przedłożyły do aktu oświadczenia Burmistrza Miasta Łeby i Dyrektora Agencji Nieruchomości Rolnych o rezygnacji z prawa pierwokupu. Wydanie ww. nieruchomości Emitentowi nastąpiło w dniu 5 kwietnia 2007 r. Zakup przedmiotu umowy finansowany był w części za pomocą kredytu inwestycyjnego Invest Bank S.A w kwocie 9.600.000 zł. Opis umowy kredytowej zawarty został w rozdziale XXXVI punkcie 1.20 prospektu.

#### **10.7. Umowa nabycia nieruchomości w miejscowości Kręczi Kaputy.**

W dniu 19 kwietnia 2007 r., w wykonaniu przedwstępnej umowy sprzedaży z dnia 21 lutego 2007 r. (akt notarialny Rep. A 1673/2007) Emitent zawarł z Lechem i Elżbietą Chodzeń warunkową umowę sprzedaży (akt notarialny Rep. A 5596/2007) niezabudowanej nieruchomości w miejscowości Kręczi Kaputy (KW WA1P/00045796/0), składającej się z kilku działek o łącznej powierzchni 20 ha 2.392 m<sup>2</sup>, pod warunkiem, że Agencja Nieruchomości Rolnych (ANR) nie wykona przysługującego jej prawa pierwokupu, zgodnie z ustawą z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (Dz.U. nr 64 poz. 592). Umowa przenosząca własność zostanie zawarta w terminie 3 dni roboczych od oświadczenia ANR o nieskorzystaniu z przysługującego jej prawa pierwokupu.

### **11. Umowy dotyczące sprzętu komputerowego i oprogramowania**

#### **11.1. Umowa nr JWC/1/2003/CL zawarta w dniu 30 września 2003r. pomiędzy Emitentem a ComputerLand S.A.**

Przedmiotem umowy jest sprzedaż sprzętu, udzielenie licencji na oprogramowanie (w szczególności SAP i PIVOTAL), wdrożenie i serwis oprogramowania oraz sprzętu komputerowego. Umowa była sześciokrotnie aneksowana, rozszerzając zobowiązania ComputerLand S.A m.in. o wdrożenie oprogramowania w spółkach powiązanych Metalcon i Promar, wdrożenie mechanizmu obiegu spraw (*work flow*), automatycznego wczytywania wyciągów bankowych, fakturowania, dostawę i instalację centrum telefonicznego (*contact center*) Całkowita wartość umowy wynosi 1.600.000 zł oraz 1.711.090,74 EUR netto zgodnie z kursem NBP z końca dnia roboczego poprzedzającego wystawienie faktury. ComputerLand S.A. udzielił Emitentowi 3 letniej gwarancji na sprzęt komputerowy, 12 miesięcznej gwarancji na wdrożenie oprogramowania od podpisania odbioru każdego z II etapów wdrożenia. W przypadku zwłoki ComputerLand S.A. w zakończeniu wdrożenia przekraczającej 14 dni Emitent ma prawo do żądania kary umownej za każdy następny dzień zwłoki w wysokości 0,5% od kwoty wynagrodzenia za tę część przedmiotu umowy, którego zwłoka dotyczy, jednak nie więcej niż 10% wartości danego etapu. Naliczone kary umowne mogą być potrącone z płatnościami należnymi ComputerLand S.A. od Emitenta. Całkowitą odpowiedzialność ComputerLand S.A. ze wszystkich tytułów ograniczono do rzeczywistych strat z wyłączeniem utraconych korzyści i ograniczona ze wszystkich tytułów do łącznej kwoty 300.000 zł. Umowa wyłącza odpowiedzialność ComputerLand S.A. z tytułu rękojmi za wady fizyczne sprzętu, dzieła jak i za utracone przez Emitenta dane lub jakiegokolwiek oprogramowanie.

Umowa przewiduje możliwość odstąpienia od umowy sprzedaży w przypadku pozostawania przez ComputerLand S.A. w zwłoce powyżej 30 dni po uprzednim wyznaczeniu dodatkowego 30-dniowego terminu wykonania danego zobowiązania. Wraz z umową zawarta została umowa o świadczenie usług serwisowych między Emitentem i SAP Polska sp. z o.o. umowa o świadczenie usług serwisowych między Emitentem i

Pivotal Polska sp. z o.o. Integralną część umowy stanowi 6 aneksów i załączniki, w tym: specyfikacja cenowa, harmonogram ramowy, wymagania techniczne i funkcjonalne oprogramowania, struktura wdrożenia, umowy licencyjne na oprogramowanie Pivotal, SAP umowy serwisowe SAP i Pivotal, lista i zakres szkoleń, warunki świadczenia usług serwisowych, harmonogram płatności. W aneksie nr 5 strony potwierdziły wykonanie umowy w zakresie sprzedaży i udzielenia licencji, a także uznały za zakończony I Etap wdrożenia oraz zrzekły się wszelkich przysługujących im roszczeń z tytułu dotychczasowej realizacji umowy.

### **11.2. Umowa na świadczenie usług outsourcingowych zawarta w dniu 5 lutego 2004 r. pomiędzy Emitentem a ComputerLand S.A.**

Przedmiotem umowy jest świadczenie przez ComputerLand S.A. odpłatnych usług outsourcingowych, polegających m.in. na udostępnieniu infrastruktury ośrodka outsourcingowego, administrowaniu w ośrodku oprogramowaniem Emitenta (SAP, Pivotal), w tym zarządzaniu backupem danych Emitenta, administrowaniu siecią WAN, zapewnieniu ciągłości działania w sytuacjach awaryjnych. Miejszem świadczenia usług jest ośrodek outsourcingowy, centrala Emitenta w Ząbkach, ośrodek produkcyjny Teresin, oraz inne wybrane przez Emitenta lokalizacje. Wartość umowy w ujęciu rocznym wynosi 242.160 EUR netto. Umowę zawarto na czas nieoznaczony z 3 miesięcznym okresem wypowiedzenia w przypadku Emitenta i 6 miesięcznym w przypadku ComputerLand S.A. Strony umowy dopuściły jej rozwiązanie za wypowiedzeniem jedynie z ważnych przyczyn (gdy istotne naruszenie warunków umowy ma charakter ciągły lub skutki naruszenia nie zostaną usunięte przez ComputerLand S.A. w ciągu 7 dni od daty wezwania oraz w razie miesięcznej zwłoki Emitenta w zapłacie wynagrodzenia) lub z powodu siły wyższej. Miesięczna zwłoka Emitenta w zapłacie wynagrodzenia uprawnia także ComputerLand S.A. do naliczenia kary umownej w wysokości miesięcznego wynagrodzenia. Maksymalna kwota odpowiedzialności odszkodowawczej ComputerLand S.A. za szkody wynikające z jednego zdarzenia zaistniałego w czasie trwania umowy lub, którego skutki ujawniły się po jej ustaniu wynosi równowartość miesięcznego wynagrodzenia, natomiast maksymalna łączna kwota odszkodowania z tytułu wszystkich szkód zaistniałych w danym roku kalendarzowym wynosi równowartość 3 miesięcznego wynagrodzenia. Wyłączenia te nie mają zastosowania do szkód wyrządzonych umyślnie. Wyłączono odpowiedzialność z tytułu utraconych korzyści. ComputerLand S.A. w toku świadczenia usług może korzystać z podwykonawców.

### **11.3. Umowa na świadczenie usług serwisowych zawarta w dniu 25 maja 2006 r. pomiędzy Emitentem a ComputerLand S.A.**

Przedmiotem umowy jest świadczenie przez ComputerLand S.A. odpłatnych usług serwisowych, polegających m.in. pozostawaniu w gotowości serwisowej, transporcie, testowaniu i wymianie części systemu/ oprogramowania. Wartość umowy w ujęciu rocznym wynosi 30.000 EUR netto. Umowę zawarto na okres 12 miesięcy z możliwością przedłużenia w formie aneksu. Strony umowy dopuściły jej rozwiązanie za 3 miesięcznym wypowiedzeniem ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego. W uzasadnionych przypadkach wskazanych w umowie każda ze stron może jednostronnie rozwiązać umowę bez zachowania okresu wypowiedzenia, w szczególności w przypadku uporczywego nienależytego wykonywania umowy, po 30 dniach od uprzedniego wezwania, a także w razie miesięcznej zwłoki Emitenta w zapłacie wynagrodzenia. Ponadto, Emitent zapłaci karę umowną w wysokości 60 EUR netto za każdą rozpoczętą godzinę nieuzasadnionego serwisu tj. okaże się, że usterka nie występuje, albo nie jest związana z wadliwą pracą oprogramowania. Miesięczna zwłoka Emitenta w zapłacie wynagrodzenia uprawnia ComputerLand S.A. do naliczenia kary umownej w wysokości miesięcznego wynagrodzenia. W przypadku zwłoki ComputerLand S.A. w wykonaniu którejkolwiek z usług serwisowych, Emitent może żądać kary umownej w wysokości 1% miesięcznej wartości umowy liczonej za każdy dzień zwłoki. Strony ustaliły ponadto, że całkowita odpowiedzialność odszkodowawcza ComputerLand S.A. za niewykonanie lub nienależyte wykonanie umowy jest ograniczona do 10% wartości umowy. ComputerLand S.A. w toku świadczenia usług może korzystać z podwykonawców.

## **12. Inne umowy i porozumienia**

### **12.1. Umowa sprzedaży udziałów z dnia 13 stycznia 2005 r., zawarta pomiędzy Superhobby Market Budowlany sp. z o.o. a Emitentem**

W dniu 13 stycznia 2005 r. Emitent nabył 100% udziałów (tj. 15.057 po 500 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 7.528.500 zł) w spółce Project 55 sp. z o.o. od Superhobby Market Budowlany sp. z o.o. za cenę w łącznej kwocie 19.656.843,09 zł. Emitent zobowiązał się, że ani on ani spółka Project 55 sp. z o.o. nie będą

rozporządzały nieruchomościami położonymi w Warszawie przy ulicy Górczewskiej i Powstańców Śląskich, o łącznej powierzchni 45.450 m<sup>2</sup>, ani żadną ich częścią na rzecz osoby trzeciej działającej w imieniu lub na rachunek którejkolwiek z następujących sieci handlowych lub jej następców: Praktiker, Leroy Merlin, Castorama w celu prowadzenia działalności handlowej polegającej na oferowaniu usług i produktów do majsterkowania i ogrodnictwa oraz materiałów budowlanych, ani nie udostępnia ich do korzystania pod jakimkolwiek tytułem prawnym takiej osobie trzeciej. Emitent zobowiązał się również, że nie będzie prowadził, sam ani za pośrednictwem innych podmiotów, na ww. nieruchomościach działalności handlowej polegającej na oferowaniu usług i produktów do majsterkowania i ogrodnictwa oraz materiałów budowlanych. Emitent na ww. nieruchomościach zamierza zrealizować inwestycję budowlaną o charakterze mieszkalno-usługowym.

#### **12.2. List intencyjny z dnia 10 października 2006 r. oraz porozumienie z dnia 21 grudnia 2006 r. pomiędzy Energopol Południe S.A. a Emitentem.**

W dniu 10 października 2006 r. Energopol Południe S.A. oraz Józef Wojciechowski podpisali list intencyjny, w sprawie przeprowadzenia działań mających na celu przeprowadzenie transakcji, w ramach, której Józef Wojciechowski nabyłby większościowy pakiet akcji Energopol Południe S.A., natomiast Energopol Południe S.A. nabyłby wszystkie akcje Emitenta.

W dniu 21 grudnia 2006 r. strony zawarły porozumienie, w którym oświadczyły o rezygnacji z dokonania transakcji zgodnie ze strukturą opisaną w liście intencyjnym z dnia 10 października 2006 r. Niemniej jednak strony oświadczyły, że zarówno zamiarem Józefa Wojciechowskiego jak i Energopol Południe S.A. jest prowadzenie dalszych prac analitycznych oraz przygotowawczych w celu realizacji, oraz faktyczna realizacja do końca 2007 r. transakcji stworzenia powiązań kapitałowych pomiędzy Energopol Południe S.A. oraz Józefem Wojciechowskim lub Emitentem. Stworzenie takich powiązań kapitałowych mogłoby nastąpić poprzez wniesienie, jako wkładu niepieniężnego do kapitału zakładowego w ramach opłacenia akcji nowej emisji Energopol Południe S.A., udziałów (akcji spółek) prowadzących obecnie działalność w zakresie budownictwa lub też składników majątkowych służących do prowadzenia takiej działalności. Intencją Emitenta jest, aby powyższe zamierzenia zostały zrealizowane, o ile w wyniku ich realizacji Emitent uzyska kontrolę nad Energopol Południe S.A.

Ponadto, Emitent zobowiązał się przeprowadzenia pierwszej publicznej oferty akcji w terminie do końca drugiego kwartału 2007 r. W ramach pierwszej publicznej oferty akcji, Emitent zobowiązał się do zaoferowania pro rata, 50% oferowanych akcji akcjonariuszom Energopol Południe S.A., z tym zastrzeżeniem, że żaden z akcjonariuszy Energopol Południe S.A. nie będzie uprawniony do złożenia w ramach transzy oferowanej akcjonariuszom Energopol Południe S.A. zapisu i objęcia akcji Emitenta reprezentujących ponad 10% wszystkich akcji oferowanych w ramach pierwszej publicznej oferty, co nie wyłącza to możliwości składania przez akcjonariuszy Energopol Południe S.A. zapisów poza transzą przeznaczoną dla akcjonariuszy Energopol Południe S.A.

#### **13. Umowy nabycia maszyn oraz wykonania dzieła istotne z punktu widzenia działalności prowadzonej przez Emitenta**

Poniżej opisano umowy nabycia maszyn i instalacji oraz wykonania dzieła, które Emitent uznał za istotne z punktu widzenia prowadzonej przez siebie działalności.

##### **13.1. Umowa sprzedaży multifunkcyjnego systemu obiegu palet do lekkiego betonu i elementów ścian pełnych oraz podłóg pełnych z dnia 15 listopada 2006 r. zawarta pomiędzy Emitentem a Betonwerk Dessau GmbH & Co. KG**

W dniu 15 listopada 2006 r. Emitent nabył od Betonwerk Dessau GmbH & Co. KG multifunkcyjny system obiegu palet do lekkiego betonu i elementów ścian pełnych oraz podłóg pełnych za kwotę 420.000 EUR, która nie obejmuje kosztów demontażu ww. systemu oraz transportu z Dessau do Thuszcza. Strony wyłączyły umownie odpowiedzialność z tytułu rękojmi za wady fizyczne, zarówno widoczne jak i ukryte. Zgodnie z umową Emitent obowiązany jest do ubezpieczenia OC z tytułu demontażu oraz ubezpieczenia od ognia w odpowiedniej wysokości za okres do końca demontażu tj. 4 miesiące od dnia zapłaty. Umowa poddana jest niemieckiemu prawu cywilnemu (BGB) i handlowemu (HGB) z wyłączeniem postanowień Konwencji



Narodów Zjednoczonych o Międzynarodowej Sprzedaży (CISG) z dnia 11 kwietnia 1980 r. Właściwym dla rozstrzygnięcia sporów z umowy jest sąd Neumark i.d. Opf w Niemczech.

**13.2. Umowa sprzedaży węzła betoniarskiego z dnia 5 stycznia 2007 r. zawarta pomiędzy Emitentem a Dariuszem Stachnikiem.**

W dniu 5 stycznia 2007 r. Emitent nabył od „Przedsiębiorstwa Geologicznego Budownictwa Wodnego i Inżynieryjnego HYDROTECH Dariusz Stachnik”, używany węzeł betoniarski wraz z nowym komputerowym systemem sterującym za równowartość 158.400 EUR wg kursu średniego NBP z dnia zapłaty oraz dwa używane silosy na cement oraz dwa używane przenośniki ślimakowe za łączną kwotę 56.000 zł. Zapłata ww. ceny ma nastąpić w dwóch ratach. Pierwszą w wysokości 90% w terminie 7 dni od daty zawarcia umowy, druga w wysokości 10% w terminie 7 dni od daty uruchomienia u Emitenta urządzeń będących przedmiotem umowy. Sprzedający zobowiązał się do wydania przedmiotu umowy do dnia 15 lutego 2007 r. Do dnia zatwierdzenia Prospektu przedmiot umowy nie został wydany. Wszystkie elementy węzła betoniarskiego korzystają z gwarancji producenta.

**13.3. Umowa o uruchomienie Zakładu Prefabrykacji Elementów Budowlanych zawarta pomiędzy Emitentem a Jackiem Darmoniem**

W dniu 2 października 2006 r. Emitent zawarł umowę z „HURTEM” Przerób Złomu i Surowców Wtórnych inż. Jacek Darmań o uruchomienie Zakładu Prefabrykacji Elementów Budowlanych produkującego m.in. ściany i płyty stropowe. Wykonawca zobowiązał się do wykonania dzieła do 30 czerwca 2007 r. w zamian za wynagrodzenie w łącznej wysokości 223.000 zł, a także do zachowania w poufności wszelkich informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa Emitenta. W przypadku poniesienia szkody z tego tytułu Emitentowi przysługuje kara umowna w wysokości 50.000 zł, co nie wyłącza odszkodowania przekraczającego karę umowną. Wykonawca przeniósł na rzecz Emitenta autorskie prawa majątkowe do wszelkich utworów związanych z przedmiotową umową, takich jak: opracowania technologii i opracowania organizacji produkcji, oraz opracowanie schematu organizacyjnego Zakładu Prefabrykacji, które mogłyby być objęte ochroną ustawy o prawie autorskim.

## XXXVII. POZOSTAŁE INFORMACJE DODATKOWE

### 1. Doradca w realizacji Oferty i zakres jego usług

Doradcą Spółki w zakresie realizacji Oferty jest Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. Zakres działań Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. w ramach Oferty został przedstawiony w rozdziale XXII pkt. 17.1 niniejszego Prospektu.

### 2. Inne informacje, które zostały zbadane lub przejrane przez uprawnionych biegłych rewidentów, oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport

Firma audytorska BDO Numerica Polska sp. z o.o. (dawniej BDO Polska sp. z o.o.) przeprowadziła badanie oraz wydała opinie na temat skonsolidowanych sprawozdań finansowych za okres od 1 stycznia 2004 r. do 31 grudnia 2004 r., za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2005 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2006 r. stanowiących podstawę informacji zamieszczonych w rozdziale XXXI Prospektu „*Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat*”.

Opinie biegłych rewidentów oraz raport z przeglądu dotyczącego przekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego na MSR/MSSF są zamieszczone w w/w rozdziale Prospektu.

### 3. Informacje pochodzące od osób trzecich, oświadczenia biegłych i oświadczenie dotyczące akcji

Nie zostały złożone żadne oświadczenia biegłych ani oświadczenia dotyczące akcji.

Przy sporządzaniu Prospektu korzystano z informacji pochodzących od osób trzecich, i informacje takie były przytaczane w dokładny sposób. W stopniu, w jakim Emitent jest świadom, oraz w stopniu, w jakim jest on w stanie ocenić to na podstawie informacji opublikowanych przez osoby trzecie, nie zostały pominięte żadne fakty, wskutek których przytoczone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzające w błąd.

Źródła informacji niedostępne publicznie:

- Warszawski Rynek Mieszkaniowy 2006/2007 - raport firmy Reas Konsulting,
- CEE Quarterly October 2006 – Analyses of the UniCredit New Europe Research Network

Zawarte w Prospekcie informacje, co do których nie określono źródła ich pochodzenia, opierają się na wiedzy i doświadczeniu Zarządu.

### **XXXVIII. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU**

Oświadczamy, że przez czas obowiązywania Prospektu w naszej siedzibie można zapoznawać się z następującymi dokumentami (lub ich kopiami):

- (a) Statutem Spółki;
- (b) Regulaminem Zarządu Spółki, Regulaminem Rady Nadzorczej Spółki i Regulaminem Walnego Zgromadzenia,
- (c) Skonsolidowanymi historycznymi informacjami finansowymi Emitenta dwóch lat obrotowych poprzedzających publikację dokumentu rejestracyjnego;

### **XXXIX. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH**

Informacje dotyczące przedsiębiorstw, w których posiadany przez Emitenta udział w kapitale może mieć znaczący wpływ na ocenę jego własnych aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.

Oprócz udziałów w spółkach wchodzących w skład Grupy, wskazanych w części: „*Struktura organizacyjna*”, Emitent nie posiada udziałów w przedsiębiorstwach, w których posiadany przez Emitenta udział w kapitale mógłby mieć znaczący wpływ na jego własne aktywa i pasywa, sytuację finansową oraz zyski i straty.

Emitent posiada natomiast udziały w spółkach: TBS Nowy Dom sp. z o.o. (2% udziałów) oraz Królewski Port Żerań sp. z o.o. w likwidacji (6% udziałów). Spółki te nie mają wpływu na działalność prowadzoną przez Emitenta, a w konsekwencji na ocenę jego własnych aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.

## **LX. ZAŁĄCZNIKI**

1. STATUT SPÓŁKI
2. ODPIS AKTUALNY Z KRS SPÓŁKI
3. LISTA POK
4. WZÓR FORMULARZA ZAPISU DLA INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH
5. WZÓR FORMULARZA ZAPISU DLA INWESTORÓW INSTYTUCJONALNYCH

## 1. Statut Spółki

### „STATUT J.W. CONSTRUCTION HOLDING

### SPÓŁKA AKCYJNA

#### I. POSTANOWIENIA OGÓLNE

##### §1.

1. Spółka działa pod firmą “J.W. Construction Holding” Spółka Akcyjna.-----
2. Spółka działa na podstawie niniejszego Statutu oraz obowiązujących przepisów prawa.-----

##### §2.

1. Siedzibą Spółki jest miasto Ząbki.-----
2. Spółka może działać na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej, jak i poza jej granicami.-----
3. Spółka może powoływać własne oddziały i biura w kraju i za granicą, prowadzić swoje własne przedsiębiorstwa oraz uczestniczyć w innych spółkach w Polsce i za granicą, zarówno z udziałem kapitału polskiego jak i zagranicznego. -----

##### §3.

Spółka została utworzona na czas nieokreślony.-----

#### II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

##### §4.

Przedmiotem działalności Spółki według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest:-----

- 1/ Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek 70.11.Z. -----
- 2/ Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek 70.12.Z. -----
- 3/ Wynajem nieruchomości na własny rachunek 70.20.Z. -----
- 4/ Działalność agencji obsługi nieruchomości 70.31.Z. -----
- 5/ Zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi 70.32.A. -----
- 6/ Zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi 70.32.B. -----
- 7/ Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego 74.20.A. -----
- 8/ Przygotowanie terenu pod budowę 45.1. -----
- 9/ Wznoszenie kompletnych obiektów budowlanych lub ich części inżynieria lądowa i wodna 45.2. -----

- 
- 10/ Wykonywanie instalacji budowlanych 45.3. -----
- 11/ Wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych 45.4. -----
- 12/ Hotele 55.1. -----
- 13/ Pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania 55.2. -----
- 14/ Restauracje i inne placówki gastronomiczne 55.3. -----
- 15/ Bary 55.40.Z. -----
- 16/ Działalność stołówek i catering 55.5. -----
- 17/ Wydobywanie kamienia 14.1. -----
- 18/ Wydobywanie żwiru, piasku i gliny 14.2. -----
- 19/ Sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie 51.1. -----
- 20/ Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu 51.3. -----
- 21/ Sprzedaż hurtowa artykułów użytku domowego i osobistego 51.4. -----
- 22/ Sprzedaż hurtowa półproduktów i odpadów pochodzenia nierolniczego oraz złomu 51.5. -----
- 23/ Sprzedaż hurtowa maszyn, sprzętu i dodatkowego wyposażenia 51.6. -----
- 24/ Pozostała sprzedaż hurtowa 51.7. -----
- 25/ Pozostała sprzedaż detaliczna nowych towarów w wyspecjalizowanych sklepach 52.4. -----
- 26/ Pozostała sprzedaż detaliczna poza siecią sklepową 52.63.Z. -----
- 27/ Transport lądowy pozostały 60.2. -----
- 28/ Pozostała działalność wspomagająca transport lądowy 63.21. Z. -----
- 29/ Pozostałe pośrednictwo finansowe 65.2. -----
- 30/ Działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana 67.13.Z. -----
- 31/ Wynajem samochodów osobowych 71.10.Z. -----
- 32/ Wynajem pozostałych środków transportu 71.2. -----
- 33/ Wynajem maszyn i urządzeń 71.3. -----
- 34/ Pozostała działalność komercyjna 74.84. -----
- 35/ Działalność związana z grami losowymi i zakładami wzajemnymi 92.71. Z. -----
- 36/ Produkcja i dystrybucja ciepła 40.30. -----
- 37/ Pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody 41.00. -----

- 38/ Działalność związana ze sportem 92.6. -----
- 39/ Działalność związana z poprawą kondycji fizycznej 93.04.Z.-----
- 40/ Sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach 52.1. -----
- 41/ Sprzedaż detaliczna żywności, napojów, i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach 52.2. ----
- 42/ Sprzedaż detaliczna wyrobów farmaceutycznych i medycznych, kosmetyków i artykułów toaletowych 52.3.-
- 43/ Śródlądowy transport wodny 61.20.Z. -----
- 44/ Działalność związana z turystyką 63.3. -----
- 45/ Wypożyczanie artykułów użytku osobistego i domowego 71.40.Z. -----
- 46/ Reklama 74.40.Z. -----
- 47/ Działalność związana z tłumaczeniami i usługami sekretarskimi 74.83.Z. -----
- 48/ Projekcja filmów 92.13.Z. -----
- 49/ Inna działalność artystyczna i rozrywkowa 92.3. -----
- 50/ Pozostała działalność rekreacyjna 92.7. -----
- 51/ Działalność związana ze sportem 92.6. -----
- 52/ Działalność usługowa związana z zagospodarowaniem terenów zieleni 01.41.B. -----
- 53/ Produkcja wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa 20.30.Z. -----
- 54/ Produkcja pozostałych wyrobów z drewna 20.51.Z. -----
- 55/ Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych dla budownictwa 25.23.Z. -----
- 56/ Produkcja ceramicznych wyrobów sanitarnych 26.22.Z. -----
- 57/ Produkcja ceramicznych wyrobów pozostałych 26.25.Z. -----
- 58/ Produkcja materiałów i wyrobów ceramicznych ogniotrwałych 26.26.Z. -----
- 59/ Produkcja płytek ceramicznych 26.30.Z. -----
- 60/ Produkcja ceramiki budowlanej 26.40.Z. -----
- 61/ Produkcja wyrobów betonowych oraz gipsowych 26.6 -----
- 62/ Produkcja wyrobów ze skał i kamienia naturalnego 26.70.Z. -----
- 63/ Produkcja wyrobów metalowych przeznaczonych do łazienek i kuchni 28.75.Z. -----
- 64/ Produkcja metalowych elementów konstrukcyjnych 28.1 -----
- 65/ Pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody 41.00 -----



- 66/ Wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską 45.50.Z. -----
- 67/ Magazynowanie i przechowywanie towarów 63.12 -----
- 68/ Pozostałe pośrednictwo pieniężne gdzie indziej nie sklasyfikowane 65.12.B. -----
- 69/ Doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego 72.10.Z. -----
- 70/ Działalność w zakresie oprogramowania 72.20.Z. -----
- 71/ Przetwarzanie danych 72.30.Z. -----
- 72/ Działalność związana z bazami danych 72.40.Z. -----
- 73/ Konserwacja i naprawa maszyn biurowych, księgujących i liczących 72.50.Z. -----
- 74/ Pozostała działalność związana z informatyką 72.60.Z. -----
- 75/ Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie nauk biologicznych i środowiska naturalnego 73.10.D. -----
- 76/ Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych 73.10.G. -----
- 77/ Prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych 73.10.H. -----
- 78/ Badanie rynku i opinii publicznej 74.13.Z. -----
- 79/ Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania 74.14. -----
- 80/ Działalność w zakresie architektury, inżynierii 74.20. -----
- 81/ Odprowadzenie ścieków 90.00.D. -----
- 82/ Pozostałe formy kształcenia, gdzie indziej nie sklasyfikowane 80.42.Z. -----
- 83/ Badania i analizy techniczne 74.30.Z. -----
- 84/ Działalność rachunkowo – księgowa PKD 74.12.Z. -----
- 85/ Uprawy rolne, ogrodnictwo, włączając warzywnictwo 01.1. -----
- 86/ Chów i hodowla zwierząt 01.2. -----
- 87/ Uprawy rolne połączone z chowem i hodowlą zwierząt (działalność mieszana) 01.3. -----
- 88/ Działalność usługowa związana z uprawami rolnymi, chowem i hodowlą zwierząt, z wyłączeniem działalności weterynaryjnej; zagospodarowanie terenów zieleni 01.4. -----
- 89/ Gospodarka łowiecka, hodowla i pozyskiwanie zwierząt łownych, włączając działalność usługową 01.5. ----
- Działalność wymagająca odrębnego zezwolenia lub koncesji będzie podjęta przez Spółkę po uprzednim uzyskaniu stosownego zezwolenia lub koncesji.-----

### III. KAPITAŁ AKCYJNY I AKCJE

#### §5.

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.250.000 /dziesięć milionów dwieście pięćdziesiąt tysięcy/ złotych i dzieli się na 51.250.000 /pięćdziesiąt jeden milionów dwieście pięćdziesiąt tysięcy/ akcji zwykłych na okaziciela serii "A" o numerach od 1 do 51.250.000 o wartości nominalnej 0,20 zł /dwadzieścia groszy/ każda. -----
2. Wszystkie akcje spółki są akcjami zwykłymi, z którymi nie wiążą się żadne szczególne przywileje.
3. Na wniosek Akcjonariusza, Zarząd Spółki zamieni akcje imienne Akcjonariusza na akcje na okaziciela lub odwrotnie, za wyjątkiem akcji na okaziciela dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, które nie mogą być zamieniane na akcje imienne.-----
4. Spółka może emitować obligacje zamienne i obligacje z prawem pierwszeństwa. Spółka może także emitować warranty subskrypcyjne. -----

#### §6.

1. Kapitał zakładowy Spółki może być podwyższony na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia przez emisję nowych akcji lub przez zwiększenie wartości nominalnych dotychczasowych akcji. -----
2. Walne Zgromadzenie może zdecydować o podwyższeniu kapitału zakładowego ze środków spółki na zasadach przewidzianych w art. 442-443 K.s.h. -----

#### §7.

1. Zarząd jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 1.400.000 /jeden milion czterysta tysięcy/ złotych poprzez emisję nowych akcji zwykłych o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 1.400.000 /jeden milion czterysta tysięcy/ złotych w drodze jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych powyżej (kapitał docelowy). -----
2. Upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem trzech lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców zmiany Statutu dokonanej uchwałą Walnego Zgromadzenia nr 2 z dnia 16 lutego 2007 r.-----
3. Warunkiem dokonania przez Zarząd podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego jest uzyskanie zgody Rady Nadzorczej.-----
4. Za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd może pozbawić akcjonariuszy w całości lub w części prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego.-----
5. Zarząd decyduje o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego, z zastrzeżeniem odmiennych postanowień niniejszego paragrafu oraz przepisów Kodeksu Spółek Handlowych. -----
6. Uchwały Zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej akcji w ramach kapitału docelowego lub wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne wymagają zgody Rady Nadzorczej. Ponadto zgody Rady Nadzorczej wymaga zawieranie umów o subemisję inwestycyjną lub subemisję usługową lub innych umów zabezpieczających powodzenie emisji, jak również zawieranie umów, na mocy których poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej wystawiane byłyby kwity depozytowe na akcje. -----
7. Upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 1, obejmuje możliwość emitowania warrantów subskrypcyjnych z terminem wykonania prawa zapisu upływającym z końcem wskazanego tam okresu. Upoważnienie Zarządu do wyłączenia prawa poboru, o którym mowa w ustępie 4, obejmuje także wyłączenie prawa poboru warrantów subskrypcyjnych.-----

#### §8.

1. Akcje mogą zostać umorzone dobrowolnie na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza, którego umorzenie ma dotyczyć (umorzenie dobrowolne). Umorzenie dobrowolne nie może być dokonane częściej niż raz w roku obrotowym.-----

2. Uchwała Walnego Zgromadzenia o umorzeniu akcji określa sposób umorzenia i warunki umorzenia akcji, a w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia (za zgodą danego akcjonariusza) oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.-----

#### IV. WŁADZE SPÓŁKI

##### §9.

Władzami Spółki są: -----

1) Walne Zgromadzenie; -----

2) Zarząd; -----

3) Rada Nadzorcza. -----

#### V. WALNE ZGROMADZENIE

##### §10.

1. Walne Zgromadzenia mogą być zwyczajne lub nadzwyczajne. -----

2. Zwyczajne zgromadzenie powinno odbywać się corocznie najpóźniej w czerwcu.-----

3. Walne Zgromadzenie może odbywać się w siedzibie Spółki lub w Warszawie.-----

4. Uchwały Walnego Zgromadzenia wymaga: -----

1/ rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków, -----

2/ postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru, -----

3/ zbycie lub wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego, -----

4/ emisja obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, -----

5/ wszelkie zmiany Statutu Spółki, łącznie z podwyższeniem i obniżeniem kapitału zakładowego, -----

6/ powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej, ustalenie ich wynagrodzenia, a także ustalanie osobną uchwałą zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej, jeśli Walne Zgromadzenie uzna za potrzebne odrębne ustalenie zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej, -----

7/ podejmowanie uchwał o połączeniu z innymi spółkami, -----

8/ rozwiązanie Spółki, -----

9/ tworzenie i likwidowanie kapitałów rezerwowych i funduszy celowych Spółki, -----

10/ podejmowanie uchwał w sprawie umorzenia akcji, -----

11/ podejmowanie uchwał o podziale zysku lub pokryciu strat, -----

12/ inne sprawy, które według niniejszego Statutu lub bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa należą do kompetencji Walnego Zgromadzenia. -----

5. Nabycie i zbycie nieruchomości lub udziału w nieruchomości nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. -

#### §11.

1. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej i zarządza przeprowadzenie wyboru przewodniczącego Walnego Zgromadzenia. W przypadku, gdyby żaden z nich nie mógł lub nie chciał otworzyć Walnego Zgromadzenia, otwiera je Prezes Zarządu, a gdyby i ten nie mógł lub nie chciał otworzyć Walnego Zgromadzenia, jakkolwiek inny członek Zarządu. -----

2. Walne Zgromadzenie podejmuje wszelkie uchwały bezwzględną większością głosów, chyba że niniejszy Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla podjęcia danej uchwały. Jeśli na Walnym Zgromadzeniu jest reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy zwykła większość głosów.

3. Jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego. -----

#### §12.

1. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub poprzez swoich przedstawicieli. -----

2. Pełnomocnictwa do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i do wykonywania prawa głosu udziela się w formie pisemnej pod rygorem nieważności. -----

3. Członek zarządu i pracownik Spółki nie mogą być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu. -----

4. Akcjonariusz nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. -----

5. Uchwała o zdjęciu z porządku obrad albo zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad jest podejmowana jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w sprawie zdjęcia z porządku obrad albo zaniechania rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad wymaga szczegółowego umotywowania. -----

6. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich wnioskodawców obecnych na Walnym Zgromadzeniu. Uchwała o zdjęciu z porządku obrad bądź zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga większości trzech czwartych głosów. -----

#### §13.

1. Każda akcja Spółki zapewnia 1 /jeden/ głos na Walnym Zgromadzeniu. -----

2. Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy: -----

a) wyborach członków organów Spółki i jej likwidatorów oraz głosowaniu nad ich odwołaniem lub zawieszeniem; -----

b) głosowaniu o pociągnięcie do odpowiedzialności wskazanych wyżej osób; -----

c) głosowaniu w sprawach osobowych; -----

- d) głosowaniu w innych sprawach, jeżeli wniosek o utajnienie głosowania złoży choćby jeden Akcjonariusz lub jego przedstawiciel. -----
3. Walne Zgromadzenie uchwała regulamin Walnego Zgromadzenia, a może uchwalić regulamin dokonywania wyboru członków Rady Nadzorczej. -----

## VI. ZARZĄD

### §14.

1. Zarząd Spółki składa się z trzech do ośmiu członków, w tym Prezesa Zarządu i Prezydenta Holdingu, powoływanych na wspólną kadencję. Liczbę członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Możliwa jest zmiana liczby członków Zarządu w trakcie trwania kadencji. -----
2. Akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania połowy członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu i Prezydenta Holdingu. W przypadku nieparzystej liczby członków Zarządu, akcjonariuszowi, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania odpowiednio: dwóch członków Zarządu (w przypadku Zarządu trzyosobowego), trzech członków Zarządu (w przypadku Zarządu pięciosobowego) oraz czterech członków Zarządu (w przypadku Zarządu siedmioosobowego). Uprawnienia te są wykonywane w drodze doręczanego Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu danego członka Zarządu, czy też powierzeniu lub zwolnieniu z funkcji Prezesa Zarządu lub Prezydenta Holdingu. W przypadku powołania, do oświadczenia o którym mowa w zdaniu poprzedzającym należy załączyć oświadczenie o wyrażeniu przez daną osobę zgody na powołanie w skład Zarządu. Pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. -----
3. Rada Nadzorcza może w czasie trwania kadencji odwoływać członków Zarządu przez siebie powołanych. -----
4. Członek Zarządu może być odwołany lub zawieszony w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie. -----
5. Prawo reprezentowania Spółki przysługuje każdorazowo dwóm członkom Zarządu działającym łącznie. -----
6. Umowy o pracę i inne umowy z członkami Zarządu zawiera w imieniu Spółki Przewodniczący Rady Nadzorczej, na podstawie uchwały Rady Nadzorczej zawierającej, w przypadku umowy o pracę, co najmniej zasady wynagradzania i istotne warunki zatrudnienia danego członka Zarządu. Na podstawie stosownych uchwał Rady Nadzorczej Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej dokonuje innych czynności związanych ze stosunkiem pracy i innymi umowami zawartymi z członkami Zarządu. -----
7. Wspólna kadencja Zarządu trwa trzy lata. -----
8. Rada Nadzorcza uchwała regulamin określający organizację Zarządu i sposób wykonywania czynności. -----
9. Kandydatury na stanowisko członka Zarządu powoływanego przez Radę Nadzorczą mają prawo zgłaszać Przewodniczący Rady Nadzorczej oraz inni członkowie Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może prosić Prezesa Zarządu o przedstawienie opinii na temat kandydatury na członka Zarządu innego niż Prezes Zarządu. -----
10. Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu, przewodniczy posiedzeniom Zarządu.

Prezes Zarządu wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. -----

11. Do kompetencji Prezydenta Holdingu należy planowanie i realizacja długofalowej strategii rozwoju Spółki i grupy kapitałowej, w tym fuzje, przejęcia, tworzenie nowych spółek, inwestycje kapitałowe oraz sprawowanie bezpośredniego zarządu nad strategicznymi z punktu widzenia Spółki i grupy projektami i zarządzanie spółkami zależnymi. -----

12. Zarząd zapewnia należyłą obsługę działania Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia, w szczególności stosowną pomoc sekretarsko-techniczną. -----

## §15.

1. Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę. -----

2. Zarząd działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Radę Nadzorczą. -----

3. Posiedzenia Zarządu są protokołowane. -----

4. Uchwały Zarządu podejmowane są na posiedzeniach i zapadają zwykłą większością głosów przy obecności co najmniej połowy członków Zarządu, z zastrzeżeniem ust. 5 niniejszego paragrafu, chyba że niniejszy Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla podjęcia danej uchwały. Przy równej ilości głosów decydujące znaczenie ma głos Prezesa Zarządu. ----

5. Zarząd może podejmować uchwały również w trybie pisemnym oraz w trybie telekonferencji. Projekty uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub w trybie telekonferencji są przedkładane do podpisu wszystkim członkom Zarządu przez Prezesa Zarządu. -----

6. Wobec Spółki Członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. -----

7. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście, Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzygnięciu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. -----

8. Bez zgody Rady Nadzorczej, członek Zarządu nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Zarządu co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu. -----

## VII. RADA NADZORCZA

### §16.

1. Rada Nadzorcza składa się z 5 /pięciu/ do 9 /dziewięciu/ członków, w tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jednego Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, powoływanych na wspólną kadencję. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa uchwała Walnego Zgromadzenia. Możliwa jest zmiana liczby członków Rady Nadzorczej w trakcie trwania kadencji. -----

2. Akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania połowy członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej. W przypadku nieparzystej liczby członków Rady Nadzorczej, akcjonariuszowi, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym przysługuje osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania odpowiednio: trzech członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej pięcioosobowej), czterech członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej siedmioosobowej) oraz pięciu członków Rady Nadzorczej (w przypadku Rady Nadzorczej dziewięcioosobowej). Uprawnienia te są

wykonywane w drodze doręczanego Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu danego członka Rady Nadzorczej, czy też powierzeniu lub zwolnieniu z funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej. W przypadku powołania, do oświadczenia o którym mowa w zdaniu poprzedzającym należy załączyć oświadczenie o wyrażeniu przez daną osobę zgody na powołanie w skład Rady Nadzorczej. Pozostałych członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. -----

3. Do Rady Nadzorczej mogą być powołani przez Walne Zgromadzenie dwaj niezależni członkowie Rady Nadzorczej, z których jeden powinien pełnić funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej mogą być osoby wolne od powiązań ze Spółką, akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji, to jest spełniające warunki, o których mowa w ustępie 4. Przy zgłoszeniu kandydatury członka rady nadzorczej, a następnie w uchwale powołującej niezależnego członka Rady Nadzorczej lub w podjętej bezpośrednio po wyborach osobnej uchwale zaznacza się, że dana osoba została powołana jako niezależny członek Rady Nadzorczej. -----

4. Niezależnym członkiem rady nadzorczej jest osoba, która spełnia łącznie następujące kryteria:

nie jest i nie była pracownikiem Spółki albo osobą świadczącą na rzecz Spółki pracę lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, -----

nie pełniła w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej żadnych funkcji w Zarządzie Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, -----

nie jest osobą bliską członka organu Spółki lub pracownika Spółki zatrudnionego na stanowisku kierowniczym, co dotyczy również członków organów lub pracowników zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych w podmiotach wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, -----

w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenia poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, nie jest osobą bliską osoby, która w ciągu ostatnich trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenie poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, -----

nie posiada akcji reprezentujących ponad 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki; nie jest osobą bliską akcjonariusza będącego osobą fizyczną i posiadającego akcje reprezentujące ponad 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki, -----

nie reprezentuje akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki; nie jest członkiem organów, pracownikiem albo osobą świadczącą pracę lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej na rzecz akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy akcjonariusz lub akcjonariusze, -----

w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była pracownikiem obecnego lub byłego biegłego rewidenta Spółki, -----

w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była członkiem organu zarządzającego podmiotu, w którym członek Zarządu Spółki pełnił funkcję członka organu nadzorującego. -----

5. Za osobę bliską dla celów ustępu poprzedzającego uznaje się małżonka, wstępnych, zstępnych, przysposobionych i przysposabiających, rodzeństwo i powinowatych w linii prostej do drugiego stopnia. -----

6. Wraz z oświadczeniem zawierającym zgodę na kandydowanie i wybór w skład Rady Nadzorczej kandydat na niezależnego członka Rady Nadzorczej składa pisemne oświadczenie, iż spełnia kryteria wskazane w ustępie 4, wraz ze zobowiązaniem, iż niezwłocznie powiadomi Spółkę o każdym zdarzeniu, które spowoduje niespełnienie przez niego któregokolwiek z kryteriów wskazanych w powołanym ustępie.-----

7. Każdy z członków Rady Nadzorczej może zostać odwołany w trakcie kadencji przed podmiot lub organ, który danego członka powołał. -----

8. Członków Rady Nadzorczej powołuje się na wspólną kadencję trwającą trzy lata. Odwołując wszystkich członków Rady Nadzorczej Walne Zgromadzenie może postanowić o przedterminowym skróceniu kadencji Rady Nadzorczej. -----

Członek Zarządu, prokurent, likwidator, kierownik oddziału lub zakładu oraz zatrudniony w spółce główny księgowy, radca prawny lub adwokat nie może być jednocześnie członkiem Rady Nadzorczej. Postanowienie to stosuje się też wobec innych osób, które podlegają bezpośrednio członkowi Zarządu lub likwidatorowi.

### §17.

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Rada Nadzorcza obraduje w miarę potrzeby, nie rzadziej niż raz na kwartał. -----

2. Szczegółowe zasady działania Rady Nadzorczej określone zostaną w Regulaminie Rady Nadzorczej uchwalonym przez Walne Zgromadzenie. Regulamin Rady Nadzorczej lub osobna uchwała Walnego Zgromadzenia może przewidywać powstanie w ramach Rady Nadzorczej komitetów, w szczególności komitetu audytu oraz komitetu wynagrodzeń. -----

3. Posiedzenie Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący, a w przypadku jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej. W przypadku gdyby w danej chwili nieobsadzone pozostawały stanowiska zarówno Przewodniczącego, jak i Wiceprzewodniczącego posiedzenie w celu nominacji osób pełniących funkcje Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego może zwołać inny członek Rady Nadzorczej. -----

4. Zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej następuje za pomocą telefaksu z potwierdzeniem jego nadania lub za pomocą listów poleconych. Zaproszenie na posiedzenie Rady Nadzorczej należy skierować na ostatni adres wskazany Spółce przez członka Rady Nadzorczej. W zaproszeniu na posiedzenie Rady Nadzorczej należy oznaczyć miejsce, dzień, godzinę i porządek obrad posiedzenia. Zaproszenie na posiedzenie Rady Nadzorczej winno zostać wystosowane do członka Rady Nadzorczej przynajmniej na tydzień przed wyznaczonym terminem posiedzenia, a w sytuacjach nagłych na 3 dni przed wyznaczonym terminem posiedzenia. -----

5. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej, podjętych na posiedzeniu, wymagane jest, aby wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali zaproszeni na jej posiedzenie zgodnie z postanowieniami ust. 4 niniejszego paragrafu. -----

6. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów z zastrzeżeniem, że przy równej ilości głosów decydujące znaczenie ma głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Jednak uchwały w sprawie:

j) wyrażenia zgody na świadczenie przez Spółkę na rzecz członka Zarządu z jakiegokolwiek tytułu,-----

k) wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę istotnej umowy, której wartość przewyższa kwotę 10.000.000,00 (dziesięć milionów) złotych, a w przypadkach umów na wykonywanie robót budowlanych 15.000.000,00 (piętnaście milionów) złotych, z podmiotem wchodzącym w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu lub ich osobami bliskimi (w rozumieniu § 16 ust. 5),-----

i) wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki, -----

wymagają dla swojej ważności oddania głosu za podjęciem takiej uchwały przez co najmniej jednego niezależnego członka Rady Nadzorczej, o ile którykolwiek z członków niezależnych jest obecny na danym posiedzeniu Rady Nadzorczej, przy czym w sprawach wskazanych w lit. a) i b) powyżej uchwała może także



upoważniać Przewodniczącego Rady Nadzorczej do wyrażenia zgody na warunkach i zasadach w niej określonych. -----

7.Uchwały Rady Nadzorczej mogą zostać podjęte również w trybie pisemnym oraz w trybie telekonferencji, z wyłączeniem uchwał, o których mowa w art. 388 § 4 K.s.h. Projekty uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub w trybie telekonferencji są przedkładane członkom Rady Nadzorczej przez jej Przewodniczącego, a razie jego nieobecności przez Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Procedurę podejmowania uchwał w trybie pisemnym lub w trybie telekonferencji określi Regulamin Rady Nadzorczej. -----

8.Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

9.W razie wyboru Rady Nadzorczej grupami Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej wybiera sama Rada ze swego grona.-----

10.Brak w składzie Rady Nadzorczej członków niezależnych, zmniejszenie się liczby członków Rady Nadzorczej poniżej liczby członków Rady Nadzorczej wyznaczonej w aktualnie obowiązującej uchwale w tym przedmiocie (jednak, o ile w danym momencie Rada Nadzorcza ma co najmniej pięciu członków) nie powodują braku zdolności Rady Nadzorczej do podejmowania uchwał. Zarząd winien w takiej sytuacji działać w celu doprowadzenia składu Rady Nadzorczej do zgodnego ze Statutem i obowiązującymi w danym czasie uchwałami Walnego Zgromadzenia. W razie gdyby z Rady Nadzorczej ustąpił Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (czy też osoby te zrzekłyby się swoich funkcji), Rada Nadzorcza, na czas do momentu wyboru Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego przez uprawnione podmioty, ze swego grona wybiera w głosowaniu tajnym, zależnie od okoliczności, osoby pełniące obowiązki Przewodniczącego Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, które to osoby wyposażone są wszystkie kompetencje Przewodniczącego, względnie Wiceprzewodniczącego. -----

#### §18.

1.Posiedzenie Rady Nadzorczej prowadzi Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w przypadku jego nieobecności – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej lub inny członek Rady Nadzorczej wyznaczony przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej. -----

2.Posiedzenia Rady Nadzorczej są protokołowane. -----

#### §19.

Członkowie Rady Nadzorczej z tytułu swej działalności w Radzie otrzymują wynagrodzenie w wysokości ustalonej przez Walne Zgromadzenie. -----

#### §20.

1.Do kompetencji Rady Nadzorczej, poza zadaniami ustawowymi i wymienionymi w innych postanowieniach niniejszego Statutu, należy:

powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, o których mowa w § 14 ust. 2 Statutu; -----

uchwalanie regulaminu pracy Zarządu; -----

opiniowanie wszelkich spraw wnoszonych pod obrady Walnego Zgromadzenia; -----

wybór biegłego rewidenta do badania sprawozdań finansowych Spółki; -----

zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności.-----

2. W przypadku niemożności sprawowania czynności przez Członka Zarządu Rada Nadzorcza powinna niezwłocznie podjąć odpowiednie działania w celu dokonania zmiany w składzie Zarządu. -----

## VIII. RACHUNKOWOŚĆ SPÓŁKI

### §21.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy. -----

### §22.

Sprawozdanie zarządu z działalności spółki oraz sprawozdania finansowe za ubiegły rok obrotowy winny być sporządzone przez Zarząd zgodnie z właściwymi przepisami o rachunkowości w ciągu pierwszych trzech miesięcy kalendarzowych roku następnego i przedłożone Radzie Nadzorczej do sprawdzenia i zaopiniowania. -----

### §23.

1. Spółka tworzy kapitał zapasowy na pokrycie strat bilansowych. Do kapitału zapasowego przelewa się 8% /osiem procent/ czystego zysku rocznego, dopóki kapitał ten nie osiągnie przynajmniej 1/3 /jednej trzeciej/ kapitału zakładowego. -----

2. Do kapitału zapasowego będą ponadto przelewane nadwyżki osiągnięte przy wydawaniu akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałe po pokryciu kosztów wydania akcji. -----

3. Do kapitału zapasowego przelewa się także dopłaty uiszczane przez Akcjonariuszy w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjom bez podwyższenia kapitału zakładowego, o ile dopłaty te nie będą zużyte na wyrównanie nadzwyczajnych odpisów lub strat.

4. O użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednakże części kapitału zapasowego w wysokości 1/3 /jednej trzeciej/ kapitału zakładowego użyć można jedynie na pokrycie strat bilansowych. -----

5. Niezależnie od kapitału zapasowego w Spółce mogą być tworzone kapitały rezerwowe oraz inne fundusze celowe na pokrycie szczególnych strat i wydatków. O ich utworzeniu i przeznaczeniu decyduje Walne Zgromadzenie. -----

## IX. PODZIAŁ ZYSKU I POKRYCIE STRAT

### §24.

1. Zysk netto jest dzielony zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia i może być przeznaczony na:

r) odpisy na kapitał zapasowy, -----

s) wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy, -----

t) kapitał rezerwowy lub inne fundusze celowe, -----

u) inne cele określone przez Walne Zgromadzenie. -----

2. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu propozycję podziału zysku po uprzednim zaopiniowaniu tej propozycji przez Radę Nadzorczą.

3. O pokryciu strat rozstrzyga Zwyczajne Walne Zgromadzenie w drodze uchwały. -----

4.Straty bilansowe mogą zostać pokryte w szczególności z kapitału zapasowego, rezerwowego lub innych funduszy. -----

5.Zarząd Spółki może, za zgodą Rady Nadzorczej i na zasadach określonych przepisami prawa, wypłacać akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy. -----

6.Dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. -----

## X. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

### §25.

Rozwiązanie Spółki powoduje: -----

v) uchwała Walnego Zgromadzenia o rozwiązaniu Spółki lub przeniesieniu siedziby Spółki za granicę,-

w) ogłoszenie upadłości Spółki,-----

x) inne przyczyny prawem przewidziane. -----

### §26.

1.Rozwiązanie Spółki następuje po przeprowadzeniu likwidacji. -----

2.Likwidatorami Spółki są członkowie Zarządu, chyba że Walne Zgromadzenie postanowi inaczej. ----

### §27.

Wymagane przez prawo ogłoszenia dotyczące lub pochodzące od Spółki są publikowane w dzienniku urzędowym "Monitor Sądowy i Gospodarczy", chyba że ustawa stanowi inaczej. -----

### §28.

W sprawach nie uregulowanych niniejszym Statutem zastosowanie mają przepisy Kodeksu spółek handlowych, jak też inne właściwe przepisy prawa polskiego. -----

### §29.

W dniu podejmowania uchwały o zmianie Statutu wprowadzającej uprawnienia przyznane osobiście akcjonariuszem posiadającym więcej niż 50% akcji Spółki jest Józef Kazimierz Wojciechowski. W przypadku wystąpienia zdarzenia, w wyniku którego Józef Kazimierz Wojciechowski nie będzie posiadać więcej niż 50% akcji Spółki prawa przyznane osobiście wygasają, a stosuje się odpowiednie przepisy Kodeksu spółek handlowych, z zastrzeżeniem, iż nie dotyczy to przypadku w którym Józef Kazimierz Wojciechowski posiadać będzie co najmniej jedną akcję Spółki, a wraz z podmiotami od niego zależnymi w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej lub podmiotami nad którymi sprawuje kontrolę w rozumieniu przepisów z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2002 r. Nr. 76 poz.694 z późn. zm) w brzmieniu tych ustaw obowiązującym w dniu wpisania do rejestru przedsiębiorców zmiany Statutu dokonanej uchwałą Walnego Zgromadzenia nr 2 z dnia 16 lutego 2007 r., posiadać będzie łącznie, pośrednio i bezpośrednio, więcej niż 50% akcji Spółki. W przypadku wygaśnięcia lub zrzeczenia się uprawnień

osobistych, postanowienia Statutu dotyczące takich praw osobistych, które wygasły lub których się zrzeciono, zastąpione zostaną przez odpowiednie przepisy Kodeksu spółek handlowych. Niewykonanie lub niewykonywanie uprawnień osobistych nie powoduje ich wygaśnięcia. -----

### §30.

W związku ze zmianami Statutu dokonanymi przez Walne Zgromadzenie w dniu 16 lutego 2007 r. wprowadza się następujące postanowienia przejściowe:

1) Dokonując wyboru członków Rady Nadzorczej Walne Zgromadzenie może wskazać, także przed dniem rejestracji zmian Statutu o których mowa powyżej, którzy członkowie Rady będą uważani za powołanych przez Walne Zgromadzenie w rozumieniu i na potrzeby § 16 ust. 2 zdanie ostatnie Statutu w brzmieniu ustalonym w dniu 16 lutego 2007 r. W terminie miesiąca od dnia zarejestrowania zmian w Statucie, o których mowa powyżej, akcjonariusz posiadający więcej niż 50% akcji Spółki ma prawo wskazać członków Rady Nadzorczej, których uważa za powołanych przez siebie w rozumieniu i na potrzeby § 16 ust. 2 Statutu w brzmieniu ustalonym w dniu 16 lutego 2007 r. W przypadku nie skorzystania przez akcjonariusza posiadającego więcej niż 50% akcji Spółki z uprawnienia określonego w zdaniu poprzedzającym, bądź niemożności jednoznacznego określenia, którzy spośród członków Rady Nadzorczej uznawani są za powołanych przez Walne Zgromadzenie bądź przez uprawnionego akcjonariusza na zasadach określonych w § 16 ust. 2 Statutu, Zarząd niezwłocznie zwoła Walne Zgromadzenie, w porządku obrad którego znajdzie się punkt dotyczący zmian w składzie Rady Nadzorczej. -----

2) Rada Nadzorcza może wskazać, także przed dniem rejestracji zmian Statutu o których mowa powyżej, których członków Zarządu uznaje za powołanych przez Radę Nadzorczą w rozumieniu i na potrzeby § 14 ust. 2 zdanie ostatnie Statutu w brzmieniu ustalonym w dniu 16 lutego 2007 r. W terminie miesiąca od dnia zarejestrowania zmian w Statucie, o których mowa powyżej, akcjonariusz posiadający więcej niż 50% akcji Spółki ma prawo wskazać członków Zarządu, których uważa za powołanych przez siebie w rozumieniu i na potrzeby § 14 ust. 2 Statutu. W przypadku nie skorzystania przez akcjonariusza posiadającego powyżej 50% akcji Spółki z uprawnienia określonego w zdaniu poprzedzającym, bądź niemożności jednoznacznego określenia, którzy spośród członków Zarządu uznawani są za powołanych przez Radę Nadzorczą bądź przez uprawnionego akcjonariusza na zasadach określonych w § 14 ust. 2 Statutu, Przewodniczący Rady Nadzorczej niezwłocznie zwoła posiedzenie Rady Nadzorczej w celu dokonania odpowiednich zmian w składzie Zarządu.” -----

## 2. Odpis aktualny z KRS Spółki

CODO C1/04.04/117/2007 Operator: WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA Strona 1 z 14

CENTRALNA INFORMACJA  
KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO  
ul. Ostrobramska 75  
04175 Warszawa

## KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 04.04.2007 godz. 09:27:53

Numer KRS: **000028142**

**ODPIS AKTUALNY**  
**Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW**



Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym	16.07.2001			
Ostatni wpis	Numer wpisu	30	Data dokonania wpisu	28.02.2007
	Sygnatura aktu	WA.XIV NS-REJ.KRS/3184/07/507		
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XIV WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO		

## Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1. Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2. Numer REGON/NIP	REGON: 010621332, NIP: 1250028307
3. Firma, pod którą spółka działa	J.W. CONSTRUCTION HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
4. Dane o wcześniejszej rejestracji	RHB 63464 SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY-REJESTROWY
5. Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6. Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	---

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1. Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WOŁOMIŃSKI, gmina ZĄBKI, miejsc. ZĄBKI
2. Adres	ul. RADZYMIŃSKA, nr 326, lok. ---, kod 05-091, poczta ZĄBKI

Rubryka 3 - Oddziały		
1	1. Firma oddziału	J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. ODDZIAŁ "HOTEL 500" W ZĄBKACH
	2. Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WOŁOMIŃSKI, gmina ZĄBKI, miejsc. ZĄBKI
	3. Adres	ul. RADZYMIŃSKA, nr 326, lok. ---, kod 05-091, poczta ZĄBKI
2	1. Firma oddziału	J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. ODDZIAŁ "ZAKŁAD PRODUKCJI ROLNEJ"
	2. Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WOŁOMIŃSKI, gmina ZĄBKI, miejsc. ZĄBKI
	3. Adres	ul. RADZYMIŃSKA, nr 326, lok. ---, kod 05-091, poczta ZĄBKI

3	Lp. poz. poz. poz.	I.W.CONSTRUCTION HOLDING S.A. ODDZIAŁ "ZAKŁAD PRZEBIORYCZOŚCI BUDOWLANIEJ" kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WOLDMIŃSKI, gmina ZĄBKÓ, miejsc. Ząbki ul. RADZYMIŃSKA, nr 326, lok. --, kod 05-091, poczta ZĄBKÓ
---	--------------------	---



	28.12.2000 R. KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI NOTARIUSZ W WARSZAWIE REP./A 16595/2000 STATUT SPÓŁKI 07.06.2003 R. AGESOR ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA KRZYSZTOFA KRUSZCZYŃSKIEGO W WARSZAWIE REP. A 10526/2003 PAR.1 I ZMIANA, PAR.4 ZMIANA, PAR.5 SKREŚLONY, PAR.6 ZMIANA, PAR.7 ZMIANA, PAR.8 ZMIANA, PAR.9 ZMIANA, PAR.10 ZMIANA, PAR.11 ZMIANA, PAR.12 SKREŚLONY, PAR.13 ZMIANA, PAR.14 ZMIANA, PAR.15 UST.3 I UST.4 ZMIANA, PAR.16 UST.1 UST.4 I UST.5 ZMIANA, PAR.17 UST.3 I UST.4 SKREŚLONE UST.1 I UST.2 ZMIANA, PAR.18 ZMIANA, PAR.20 ZMIANA, PAR.21 ZMIANA, PAR.23 ZMIANA, PAR.24 ZMIANA, PAR.25 ZMIANA, PAR.26 ZMIANA, PAR.28 ZMIANA 06.12.2002 R. REP. A NR 2317/2002 AGESOR ANNA SOTA ZASTĘPCA NOTARIUSZA KRZYSZTOFA KRUSZCZYŃSKIEGO NOTARIUSZA W WARSZAWIE, ZMIANA PAR.6.1 STATUTU AKT NOTARIALNY SKŁADAJĄCY DNIA 27.06.2002 R. PODZ NOTARIUSZA KRZYSZTOFA KRUSZCZYŃSKIEGO W KANCELARII NOTARIALNEJ W WARSZAWIE REPERTORIUM A NR 5141/2002, ZMIANA PAR.4 STATUTU 23.10.2003 R. REP. A NR 12417/2003 NOTARIUSZ ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. PAR.4 STATUTU ZMIANA, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI STATUTU 17.12.2003 R. REP. A NR 17502/2003 NOTARIUSZ ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. PAR.15 ZMIANA, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI 28.05.2004 R. REP. A NR 14802/2004 NOTARIUSZ ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. - W PAR.4 DODANO PUSTY 28.10.2004 R. REP. A NR 15854/2004 NOTARIUSZ ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. - PAR.16 ZMIANA, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI STATUTU 08.06.2005 R. REP. A NR 8201/2005 KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI NOTARIUSZ W WARSZAWIE KANCELARIA NOTARIALNA KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. ZMIANA PAR.15 UST.1, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI 30.11.2005 R. REP. A NR 33004/2005 ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. PAR.4 ENCHANO PUSTY 84, 85, 87, 88 I 89, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI STATUTU 25.12.2005 R. REP. A NR 14826/2005 ANNA SOTA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI ANNA SOTA S.C. PAR.5 UST.1 - ZMIANA, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI STATUTU 18.02.2006 R. REP. A NR 12024/2006 ANNA SOTA NOTARIUSZ W WARSZAWIE - PAR.13 ZMIANA, ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI 14.02.2007 R. REP. A NR 12024/2007 ANNA SOTA NOTARIUSZ W WARSZAWIE, KANCELARIA NOTARIALNA KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI - NOTARIUSZ, ANNA SOTA - NOTARIUSZ, KRZYSZTOF KRUSZCZYŃSKI - NOTARIUSZ S.C. - PAR.1 DO PAR.27 NOWE BRZEMIEŃ, DODANO NOWE PAR.18, PAR.19, PAR.20 - ZAWIERA TEKST IDEALNOŚCI
--	--

	NIEZNAJOMY
--	------------

ODOO CI/04.04/117/2007 Operator: WIŚNIEWSKA MARGORZATA Strona 3 z 14

Sądowy i Gospodarczy, przeznaczony do ogłoszeń sądowych	
4. Czy statut przyznaje uprawnienia osobom równoległym akcjonariuszom lub byłym uczestnikom w podziale lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
	NIE



[Redacted]
Brak wpisów

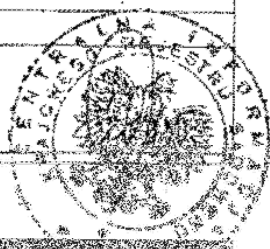
[Redacted]
Brak wpisów

[Redacted]	[Redacted]
	10 250 000,00 zł
	1 400 000,00 zł
	500 000,00 zł
	10 250 000,00 zł
Brak wpisów	

[Redacted]	A
	1 000 000,00 zł
	100 000,00 zł
	100 000,00 zł
Brak wpisów	

1. Nazwa akcji	C
2. Kod akcji	
3. Rodzaj akcji	
4. Liczba akcji	
5. Wartość nominalna	
6. Wartość rynkowa	
7. Wartość w zł	
8. Wartość w zł	
9. Wartość w zł	
10. Wartość w zł	
11. Wartość w zł	
12. Wartość w zł	
13. Wartość w zł	
14. Wartość w zł	
15. Wartość w zł	
16. Wartość w zł	
17. Wartość w zł	
18. Wartość w zł	
19. Wartość w zł	
20. Wartość w zł	
21. Wartość w zł	
22. Wartość w zł	
23. Wartość w zł	
24. Wartość w zł	
25. Wartość w zł	
26. Wartość w zł	
27. Wartość w zł	
28. Wartość w zł	
29. Wartość w zł	
30. Wartość w zł	
31. Wartość w zł	
32. Wartość w zł	
33. Wartość w zł	
34. Wartość w zł	
35. Wartość w zł	
36. Wartość w zł	
37. Wartość w zł	
38. Wartość w zł	
39. Wartość w zł	
40. Wartość w zł	
41. Wartość w zł	
42. Wartość w zł	
43. Wartość w zł	
44. Wartość w zł	
45. Wartość w zł	
46. Wartość w zł	
47. Wartość w zł	
48. Wartość w zł	
49. Wartość w zł	
50. Wartość w zł	
51. Wartość w zł	
52. Wartość w zł	
53. Wartość w zł	
54. Wartość w zł	
55. Wartość w zł	
56. Wartość w zł	
57. Wartość w zł	
58. Wartość w zł	
59. Wartość w zł	
60. Wartość w zł	
61. Wartość w zł	
62. Wartość w zł	
63. Wartość w zł	
64. Wartość w zł	
65. Wartość w zł	
66. Wartość w zł	
67. Wartość w zł	
68. Wartość w zł	
69. Wartość w zł	
70. Wartość w zł	
71. Wartość w zł	
72. Wartość w zł	
73. Wartość w zł	
74. Wartość w zł	
75. Wartość w zł	
76. Wartość w zł	
77. Wartość w zł	
78. Wartość w zł	
79. Wartość w zł	
80. Wartość w zł	
81. Wartość w zł	
82. Wartość w zł	
83. Wartość w zł	
84. Wartość w zł	
85. Wartość w zł	
86. Wartość w zł	
87. Wartość w zł	
88. Wartość w zł	
89. Wartość w zł	
90. Wartość w zł	
91. Wartość w zł	
92. Wartość w zł	
93. Wartość w zł	
94. Wartość w zł	
95. Wartość w zł	
96. Wartość w zł	
97. Wartość w zł	
98. Wartość w zł	
99. Wartość w zł	
100. Wartość w zł	

AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE



Brak wpłat

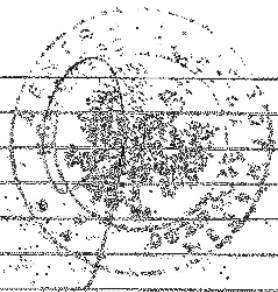
[Redacted area]

Strona 2

1. Nazwa	
2. Kod	
3. Rodzaj	
4. Liczba	
5. Wartość nominalna	
6. Wartość rynkowa	
7. Wartość w zł	
8. Wartość w zł	
9. Wartość w zł	
10. Wartość w zł	
11. Wartość w zł	
12. Wartość w zł	
13. Wartość w zł	
14. Wartość w zł	
15. Wartość w zł	
16. Wartość w zł	
17. Wartość w zł	
18. Wartość w zł	
19. Wartość w zł	
20. Wartość w zł	
21. Wartość w zł	
22. Wartość w zł	
23. Wartość w zł	
24. Wartość w zł	
25. Wartość w zł	
26. Wartość w zł	
27. Wartość w zł	
28. Wartość w zł	
29. Wartość w zł	
30. Wartość w zł	
31. Wartość w zł	
32. Wartość w zł	
33. Wartość w zł	
34. Wartość w zł	
35. Wartość w zł	
36. Wartość w zł	
37. Wartość w zł	
38. Wartość w zł	
39. Wartość w zł	
40. Wartość w zł	
41. Wartość w zł	
42. Wartość w zł	
43. Wartość w zł	
44. Wartość w zł	
45. Wartość w zł	
46. Wartość w zł	
47. Wartość w zł	
48. Wartość w zł	
49. Wartość w zł	
50. Wartość w zł	
51. Wartość w zł	
52. Wartość w zł	
53. Wartość w zł	
54. Wartość w zł	
55. Wartość w zł	
56. Wartość w zł	
57. Wartość w zł	
58. Wartość w zł	
59. Wartość w zł	
60. Wartość w zł	
61. Wartość w zł	
62. Wartość w zł	
63. Wartość w zł	
64. Wartość w zł	
65. Wartość w zł	
66. Wartość w zł	
67. Wartość w zł	
68. Wartość w zł	
69. Wartość w zł	
70. Wartość w zł	
71. Wartość w zł	
72. Wartość w zł	
73. Wartość w zł	
74. Wartość w zł	
75. Wartość w zł	
76. Wartość w zł	
77. Wartość w zł	
78. Wartość w zł	
79. Wartość w zł	
80. Wartość w zł	
81. Wartość w zł	
82. Wartość w zł	
83. Wartość w zł	
84. Wartość w zł	
85. Wartość w zł	
86. Wartość w zł	
87. Wartość w zł	
88. Wartość w zł	
89. Wartość w zł	
90. Wartość w zł	
91. Wartość w zł	
92. Wartość w zł	
93. Wartość w zł	
94. Wartość w zł	
95. Wartość w zł	
96. Wartość w zł	
97. Wartość w zł	
98. Wartość w zł	
99. Wartość w zł	
100. Wartość w zł	



4. Numer XIS	WSEW
5. Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
6. Czy osoba wyznaczona w zarządzie została wyznaczona w tym przedsiębiorstwie	NIE
7. Data wyjęcia osoby wyznaczona	
[Redacted]	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA
	WALIKOWSKA



4. Czy osoba wykonująca w ramach umowy została zwolniona w całości?	NIE
7. Data umieszczenia ogłoszenia	



RADA NADZORCZA	
	WJCIECHOWSKI
	JÓZEF KAZIMIERZ
	PIETNAGORSKI
	WIKENTY
	WISŁOZIŃSKI
	KOSIŃSKI
	ROMAN ANDREJ
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY
	WIKENTY

Brak wpisów

### Dział 3

51.3.	SPRZEDAŻ HURTOWA ŻYWIWNOŚCI, NAPIOKÓW I TYTONIU
51.4.	SPRZEDAŻ HURTOWA ARTYKUŁÓW UŻYTKU DÓMOWEGO I OSOBISTEGO
51.5.	SPRZEDAŻ HURTOWA FIRMOWANYCH I ODPADÓW POCHODZENIA NIEZŁOŻYWIENEGO ORAZ SŁOMU
51.6.	SPRZEDAŻ HURTOWA MASZYN, SPRZĘTU I BIŻUTERYJNEGO WYPOSAŻENIA
51.7.	POZOSTAŁA SPRZEDAŻ HURTOWA
52.4.	POZOSTAŁA SPRZEDAŻ DETALICZNA NOWYCH TOWARÓW W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
52.52.2.	POZOSTAŁA SPRZEDAŻ DETALICZNA POZA SIĘCIA SKLEPIONA
60.2.	TRANSPORT LĄDOWY POZOSTAŁY
60.23.2.	POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ WSPOMAGAJĄCA TRANSPORT LĄDOWY

CODo CI/04.04/117/2007 Operator: WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA Strona 7 z 14

10	65, 2, , POZOSTAŁE POŚREDNICTWO FINANSOWE
11	67, 13, Z, DZIAŁALNOŚĆ POMOCNICZA FINANSOWA, GDZIE INDEKS NIE SKLASYFIKOWANA
12	71, 10, Z, WYNAJEM SAMOCHODÓW OSOBOWYCH
13	71, 2, , WYNAJEM POZOSTAŁYCH ŚRODKÓW TRANSPORTU
14	71, 3, , WYNAJEM MASZYN I URZĄDZEŃ
15	74, 84, , POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ KOMERCYJNA
16	92, 71, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z GRAMI LOSOWYMI I ZAKŁADAMI WZajemNYMI
17	70, 11, Z, ZAGOSPODAROWANIE I SPRZEDAŻ NIERUCHOMOŚCI NA WŁASNY RACHUNEK
18	70, 12, Z, KUPNO I SPRZEDAŻ NIERUCHOMOŚCI NA WŁASNY RACHUNEK
19	70, 20, Z, WYNAJEM NIERUCHOMOŚCI NA WŁASNY RACHUNEK
20	70, 31, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENCJI OBSŁUGI NIERUCHOMOŚCI
21	70, 32, A, ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI MIESZKALNYMI
22	70, 32, B, ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI NIEMIESZKALNYMI
23	74, 20, A, DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE PROJEKTOWANIA BUDOWLANEGO, URBANISTYCZNEGO, TECHNOLOGICZNEGO
24	45, 1, , PRZYGOTOWANIE TERENU POD BUDOWĘ
25	45, 2, , WZNOŚCENIE KOMPLETNYCH OBIEKTÓW BUDOWLANYCH LUB ICH CZĘŚCI; INŻYNIERIA LĄDOWA I WODNA
26	45, 3, , WYKONYWANIE INSTALACJI BUDOWLANYCH
27	45, 4, , WYKONYWANIE ROBÓT BUDOWLANYCH WYKOŃCZENIOWYCH
28	55, 1, , HOTELE
29	55, 3, , RESTAURACJE I INNE PLACÓWKI GASTRONOMICZNE
30	55, 40, Z, BARY
31	55, 5, , DZIAŁALNOŚĆ STOŁÓWEK I KATERING
32	14, 1, , WYDOBYWANIE KAMIENIA
33	14, 2, , WYDOBYWANIE ŻWIRU, PIASKU I GLINY
34	51, 1, , SPRZEDAŻ HURTOWA REALIZOWANA NA ZLECENIE
35	93, 04, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z POPRAWĄ KONDYCJI FIZYCZNEJ
36	55, 2, , POZOSTAŁE OBIEKTY NOCLEGOWE TURYSTYKI I INNE MIEJSCA KRÓTKOTRWALEGO ZAKWATEROWANIA
37	92, 6, , DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA ZE SPORTEM
38	92, 7, , POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ REKREACYJNA
39	92, 3, , INNA DZIAŁALNOŚĆ ARTYSTYCZNA I ROZRYWKOWA
40	92, 13, Z, PROJEKCJA FILMÓW
41	74, 83, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z TŁUMACZENIAMI I USŁUGAMI SEKRETARSKIMI
42	74, 40, Z, REKLAMA
43	71, 40, Z, WYPOŻYCZANIE ARTYKUŁÓW UŻYTKU OSOBISTEGO I DOMOWEGO
44	63, 3, , DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z TURYSTYKĄ
45	61, 20, Z, ŚRÓDLĄDOWY TRANSPORT WODNY
46	52, 3, , SPRZEDAŻ DETALICZNA WYROBÓW FARMACEUTYCZNYCH I MEDYCZNYCH, KOSMETYKÓW I ARTYKUŁÓW TOALETOWYCH
47	52, 2, , SPRZEDAŻ DETALICZNA ŻYWNOSCI, NAPOJÓW I WYROBÓW TYTONIOWYCH W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
48	52, 1, , SPRZEDAŻ DETALICZNA W NIE WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
49	41, 00, , POBÓR, UZDATNIANIE I ROZPROWADZANIE WODY
50	40, 30, , PRODUKCJA I DYSTRYBUCJA CIEPŁA

CODo	CI/04.04/117/2007	Operator: WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA	Strona 8 z 14
51	28, 75, Z, PRODUKCJA WYROBÓW METALOWYCH PRZEZNACZONYCH DO ŁAZIENEK I KUCHNI		
52	28, 1, , PRODUKCJA METALOWYCH ELEMENTÓW KONSTRUKCYJNYCH		
53	45, 50, Z, WYNAJEM SPRZĘTU BUDOWLANEGO I BURZĄCEGO Z OBSŁUGĄ OPERATORSKĄ		
54	63, 12, , MAGAZYNOWANIE I PRZECHOWYWANIE TOWARÓW		
55	65, 12, B, POZOSTAŁE POŚREDNICTWO PIENIĘŻNE, GDZIE INDZIEJ NIE SKLASYFIKOWANE		
56	72, 10, Z, DORADZTWO W ZAKRESIE SPRZĘTU KOMPUTEROWEGO		
57	72, 20, Z, DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE OPROGRAMOWANIA		
58	72, 30, Z, PRZETWARZANIE DANYCH		
59	72, 40, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z BAZAMI DANYCH		
60	72, 50, Z, KONSERWACJA I NAPRAWA MASZYN BIUROWYCH, KSIĘGUJĄCYCH I LICZĄCYCH		
61	72, 60, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z INFORMATYKĄ		
62	73, 10, D, PRACE BADAWCZO-ROZWOJOWE W DZIEDZINIE NAUK BIOLOGICZNYCH I ŚRODOWISKA NATURALNEGO		
63	73, 10, G, PRACE BADAWCZO-ROZWOJOWE W DZIEDZINIE NAUK TECHNICZNYCH		
64	73, 10, H, PRACE BADAWCZO-ROZWOJOWE W DZIEDZINIE POZOSTAŁYCH NAUK PRZYRODNICZYCH I TECHNICZNYCH		
65	74, 13, Z, BADANIE RYNKU I OPINII PUBLICZNEJ		
66	74, 30, Z, BADANIA I ANALIZY TECHNICZNE		
67	80, 42, Z, POZASZKOLNE FORMY KSZTAŁCENIA, GDZIE INDZIEJ NIE SKLASYFIKOWANE		
68	90, 00, D, ODPROWADZENIE ŚCIEKÓW		
69	74, 20, , DZIAŁALNOŚĆ W ZAKRESIE ARCHITEKTURY, INŻYNIERII		
70	01, 41, B, DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA ZWIĄZANA Z ZAGOSPODAROWANIEM TERENÓW ZIELENI		
71	20, 30, Z, PRODUKCJA WYROBÓW STOLARSKICH I CIESIELSKICH DLA BUDOWNICTWA		
72	20, 51, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z DREWNA		
73	25, 23, Z, PRODUKCJA WYROBÓW Z TWORZYW SZTUCZNYCH DLA BUDOWNICTWA		
74	26, 22, Z, PRODUKCJA CERAMICZNYCH WYROBÓW SANITARNYCH		
75	26, 25, Z, PRODUKCJA WYROBÓW CERAMICZNYCH POZOSTAŁYCH		
76	26, 26, Z, PRODUKCJA MATERIAŁÓW I WYROBÓW CERAMICZNYCH OGNIOTRWAŁYCH		
77	26, 30, Z, PRODUKCJA PŁYTEK CERAMICZNYCH		
78	26, 40, Z, PRODUKCJA CERAMIKI BUDOWLANEJ		
79	26, 6, , PRODUKCJA WYROBÓW BETONOWYCH ORAZ GIPSOWYCH		
80	26, 70, Z, PRODUKCJA WYROBÓW ZE SKAŁ I KAMIENIA NATURALNEGO		
81	71, 14, , DORADZTWO W ZAKRESIE PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZARZĄDZANIA		
82	74, 12, Z, DZIAŁALNOŚĆ RACHUNKOWO-KSIĘGOWA		
83	01, 1, , UPRAWY ROLNE; OGRODNICTWO, WŁĄCZAJĄC WARZYWNICTWO		
84	01, 2, , CHÓW I HODOWLA ZWIERZĄT		
85	01, 3, , UPRAWY ROLNE POŁĄCZONE Z CHOWEM I HODOWLĄ ZWIERZĄT (DZIAŁALNOŚĆ MIESZANA)		
86	01, 4, , DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA ZWIĄZANA Z UPRAWAMI ROLNYMI, CHOWEM I HODOWLĄ ZWIERZĄT, Z WYŁĄCZENIEM DZIAŁALNOŚCI WETERYNARYJNEJ; ZAGOSPODAROWANIE TERENÓW ZIELENI		
87	01, 5, , GOSPODARKA ŁOWIECKA, HODOWLA I POZYSKIWANIE ZWIERZĄT ŁOWNYCH, WŁĄCZAJĄC DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWĄ		

CODO 01/04.01/117/2007 Operator: WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA Strona 9 z 14

Rubryka 2 – Wzrostki przeliczonych dokumentacji

Rodzaj dokumentacji	Wzrostki w opisie	Data złożenia	Zakres okresu
1. Wzrostki przeliczeniowe (rozliczenia) (dotyczy dokumentacji)	1	19.07.2002	OD DNIA 15.01.2001 R. DO DNIA 31.12.2001 R.
		01.10.2003	OD DNIA 01.01.2002 R. DO DNIA 31.12.2002 R.
		03.11.2004	OD DNIA 01.01.2003 R. DO DNIA 31.12.2003 R.
		19.02.2005	OD DNIA 01.01.2004 R. DO DNIA 31.12.2004 R.
		05.04.2005	OD DNIA 01.01.2005 R. DO DNIA 31.12.2005 R.
		04.05.2006	OD DNIA 15.01.2005 R. DO DNIA 31.12.2005 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.
		07.06.2006	OD DNIA 01.01.2006 R. DO DNIA 31.12.2006 R.

Brak wpisów

Brak wpisów

Dział 4

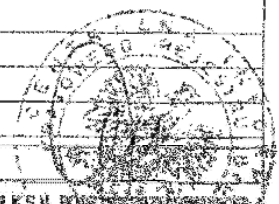
Brak wpisów

Brak wpisów





1. Nazwa i adres siedziby przedsiębiorcy	KRAJOWY REJESTR SĄDOWY
2. NIP	0000080157
3. Naczynia i akty prawne, których treści	*****
4. Numer KRS	014584965



**PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI**  
POLĄCZENIE NASTĘPUJE W TRYBIE ART.462 PAR.1 Pkt 1 K.S.M. POPRZEZ PRZEBIECZENIE CARLEO MAJAYTU: SPÓŁKI HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE (Dalej SPÓŁKA HOTEL W BRANIEŹ LIPCI SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W BRANIEŹ LIPCI SPÓŁKA PRZEMOIANA) ORAZ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE (SPÓŁKA PRZEMOIANA). SPÓŁKA PRZEMOIANA PODDAŁA WSZYSTKIE LICZBY W LICZBACH PRZEMOIANYCH. POLĄCZENIE NASTĘPIŁO NA PODSTAWIE PODJETCI LICHNAŁ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE I CHWAŁA Z DNIA 07.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ WALNE ZEBRANIE WSZYSTKICH ZAPROKONOWANYCH PRZEZ ANEKSOTY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004 HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE: LICZBAŁA Z DNIA 02.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ ZEBRANIE WSZYSTKICH WSPÓLNICZKI WZMOCNIONĄ PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004 HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE: LICZBAŁA Z DNIA 02.12.2004R. POLĄCZENIE PODDAŁO WSZYSTKIE LICZBY W LICZBACH PRZEMOIANA PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004

**INNE WNIOSY**

**HOTEL WYHEDA SPÓŁKA Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE**  
PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI  
POLĄCZENIE NASTĘPIŁO W TRYBIE ART.462 PAR.1 Pkt 1 K.S.M. POPRZEZ PRZEBIECZENIE CARLEO MAJAYTU: SPÓŁKI HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE (Dalej SPÓŁKA HOTEL W BRANIEŹ LIPCI SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W BRANIEŹ LIPCI SPÓŁKA PRZEMOIANA) ORAZ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE (SPÓŁKA PRZEMOIANA). SPÓŁKA PRZEMOIANA PODDAŁA WSZYSTKIE LICZBY W LICZBACH PRZEMOIANYCH. POLĄCZENIE NASTĘPIŁO NA PODSTAWIE PODJETCI LICHNAŁ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE I CHWAŁA Z DNIA 07.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ WALNE ZEBRANIE WSZYSTKICH ZAPROKONOWANYCH PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004 HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE: LICZBAŁA Z DNIA 02.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ ZEBRANIE WSZYSTKICH WSPÓLNICZKI WZMOCNIONĄ PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004

**PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI**

POLĄCZENIE NASTĘPIŁO W TRYBIE ART.462 PAR.1 Pkt 1 K.S.M. POPRZEZ PRZEBIECZENIE CARLEO MAJAYTU: SPÓŁKI HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE (Dalej SPÓŁKA HOTEL W BRANIEŹ LIPCI SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W BRANIEŹ LIPCI SPÓŁKA PRZEMOIANA) ORAZ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE (SPÓŁKA PRZEMOIANA). SPÓŁKA PRZEMOIANA PODDAŁA WSZYSTKIE LICZBY W LICZBACH PRZEMOIANYCH. POLĄCZENIE NASTĘPIŁO NA PODSTAWIE PODJETCI LICHNAŁ J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE I CHWAŁA Z DNIA 07.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ WALNE ZEBRANIE WSZYSTKICH ZAPROKONOWANYCH PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004 HOTEL WYHEDA SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W CZECHOWIE: LICZBAŁA Z DNIA 02.12.2004R. PODJĘTA PRZEZ ZEBRANIE WSZYSTKICH WSPÓLNICZKI WZMOCNIONĄ PRZEZ ANEKSY NOTARIUSZA W WARSZAWIE REP. A NR 10952/2004

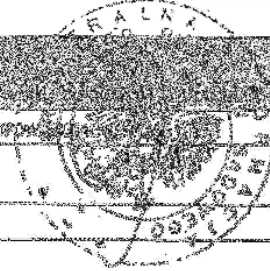


NOTARIUSZA W WARSZAWIE ANNE SOTĘ REP.A NR 13625/2006.

Podtrzymania

Dane podmiotów powstałych w wyniku połączenia, pozycji lub przekształcenia albo zmian podmiotów przejmujących całość lub część majątku spółki

Brak wpisów



OBIEKT FINANCIAL TRUST SPÓŁKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ  
 KRÓLEWY WIKTORJI SĄDOWY  
 010165705  
 010165706

PROSPEKT EMISYJNY  
 POŁĄCZENIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ: POLSKIE PRÓBNICTWO  
 OBRÓBKI WŁASNOŚCI WYKONAWCZĄ I KENI. POLSKIE PRÓBNICTWO  
 OBRÓBKI WŁASNOŚCI WYKONAWCZĄ I KENI S.P.A. (SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ  
 ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ) W WARSZAWIE, SIEDZIWA W WARSZAWIE, ULICA WIEJOWYMA  
 27, 01-037, 14 000 000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000  
 POLSKIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ:  
 FWAAGSTADT HOLDING S.A. Z SIEDZIBĄ W ZAKOPANIE, ULICA WIEJOWYMA  
 27, 01-037, 14 000 000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000 0000  
 POLSKIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ:  
 POLSKIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ:  
 POLSKIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ:  
 POLSKIE WARTEMAG NA WŁASNOŚĆ PODJĘTĄ PRZEZ:

Brak wpisów

WIELKA GIEŚCIOWA – WÓJTA ZOSPRAWNIEŃ ODP. WIELKOPOLSKA  
 KRÓLEWY WIKTORJI SĄDOWY  
 010165705  
 010165706

Brak wpisów

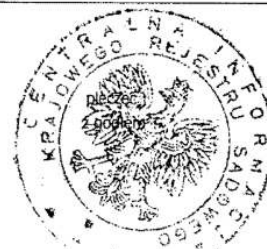
Brak wpisów

CODo CI/04.04/117/2007 Operator: WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA Strona 14 z 14

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym  
Brak wpisów

Warszawa, 04.04.2007 godz: 09:27:55

Podpis  
WIŚNIEWSKA MAŁGORZATA



## 3. Lista POK

LISTA PUNKTÓW OBSŁUGI KLIENTÓW CENTRALNEGO DOMU MAKLERSKIEGO  
PEKAO S.A. PRZYJMUJĄCYCH ZAPISY NA AKCJE OFEROWANE

L.P.	Kod	Miejscowość	Adres
1	21-500	Biała-Podlaska	Pl. Wolności 23
2	15-443	Białystok	Al. Piłsudskiego 11/2
3	43-300	Bielsko-Biała	ul. Stojalowskiego 31
4	49-300	Brzeg	ul. Bolesława Chrobrego 14C
5	85-824	Bydgoszcz	ul. Wojska Polskiego 20a
6	85-034	Bydgoszcz	ul. Długa 57
7	22-100	Chelm	Pl. Niepodległości 1
8	42-200	Częstochowa	ul. Kopernika 17/19
9	39-200	Dębica	ul. Kolejowa 29
10	82-300	Elbląg	ul. Stary Rynek 18A
11	19-300	Ełk	ul. Piłsudskiego 14
12	08-400	Garwolin	ul. Kościuszki 32
13	80-244	Gdańsk	ul. Grunwaldzka 92/98
14	80-391	Gdańsk	ul. Kołobrzeska 43
15	81-319	Gdynia	ul. Śląska 23/25
16	44-100	Gliwice	ul. Berbeckiego 4
17	66-400	Gorzów Wielkopolski	ul. Wełniany Rynek 18
18	86-300	Grudziądz	ul. Chełmińska 68
19	14-200	Łąwa	ul. Jana III Sobieskiego 47
20	37-500	Jarosław	Pl. Mickiewicza 2
21	38-200	Jasło	ul. Kościuszki 33
22	43-600	Jaworzno	ul. Mickiewicza 17
23	58-500	Jelenia Góra	Pl. Wyszyńskiego 35
24	62-800	Kalisz	ul. Śródmiejska 29
25	40-121	Katowice	ul. Chorzowska 1
26	25-301	Kielce	ul. Sienkiewicza 18
27	46-203	Kluczbork	ul. Grunwaldzka 13c
28	57-300	Kłodzko	Pl. Bolesława Chrobrego 20
29	62-510	Konin	ul. Kosmonautów 14
30	75-204	Koszalin	ul. Jana z Kolna 11
31	30-005	Kraków	ul. Bracka 1a

32	23-203	Kraśnik	ul. Kochanowskiego 1
33	38-400	Krosno	ul. Powstańców Warszawskich 3
34	99-300	Kutno	ul. 29 Listopada 15
35	64-100	Leszno	ul. Wróblewskiego 6
36	59-300	Lubin	ul. Bankowa 16a
37	20-104	Lublin	ul. Królewska 1
38	20-076	Lublin	ul. Krakowskie Przedmieście 62
39	18-400	Łomża	ul. Małachowskiego 1
40	99-400	Łowicz	ul. Długa 27
41	90-418	Łódź	Al. Kościuszki 3
42	90-361	Łódź	ul. Piotrkowska 270
43	90-051	Łódź	Al. Piłsudskiego 12
44	39-300	Mielec	ul. Pisarka 10
45	05-300	Mińsk Mazowiecki	ul. Warszawska 133
46	34-400	Nowy Targ	Al. Tysiąclecia 35A
47	48-300	Nysa	ul. Marcinkowskiego 1
48	10-118	Olsztyn	ul. 1-go Maja 10
49	45-027	Opole	ul. Osmańczyka 15
50	27-400	Ostrowiec Świętokrzyski	ul. Kilińskiego 15
51	64-920	Piła	ul. Browarna 21
52	97-300	Piotrków Trybunalski	ul. Armii Krajowej 24
53	09-400	Płock	ul. Jachowicza 32
54	61-807	Poznań	ul. Św. Marcin 52/56
55	61-767	Poznań	ul. Masztalarska 8a
56	37-700	Przemyśl	ul. Mickiewicza 6
57	24-100	Puławy	ul. Partyzantów 8
58	26-610	Radom	ul. Kilińskiego 15/17
59	97-500	Radomsko	ul. Piastowska 16
60	41-709	Ruda Śląska	ul. Niedurnego 34
61	35-959	Rzeszów	Al. Ciepłińskiego 1
62	27-600	Sandomierz	ul. Kościuszki 4
63	38-500	Sanok	ul. Kościuszki 12
64	08-110	Siedlce	ul. Wojskowa 24
65	26-100	Skarżysko-Kamienna	ul. Bolesława Prusa 12
66	76-200	Słupsk	ul. Tuwima 30
67	81-874	Sopot	ul. Mikołaja Reja 13/15

68	37-450	Stalowa Wola	ul. Jana Pawła II 13
69	73-110	Stargard Szczeciński	ul. Czarnieckiego 16
70	16-400	Suwałki	ul. Kościuszki 72
71	71-419	Szczecin	Pl. Żołnierza Polskiego 16
72	70-400	Szczecin	ul. Bogurodzicy 5
73	70-412	Szczecin	Al. Niepodległości 31
74	58-100	Świdnica	ul. Rynek 30
75	72-600	Świnoujście	ul. Piłsudskiego 4
76	33-100	Tarnów	Pl. Kazimierza Wielkiego 3a
77	97-200	Tomaszów Mazowiecki	ul. Mościckiego 31/33
78	87-100	Toruń	ul. Grudziądzka 29
79	58-300	Wałbrzych	ul. Sienkiewicza 8
80	00-549	Warszawa	ul. Piękna 18
81	00-095	Warszawa	Pl. Bankowy 2
82	00-043	Warszawa	ul. Czackiego 21/23
83	00-828	Warszawa	ul. Jana Pawła II 15
84	03-472	Warszawa	ul. Brechta 3
85	02-019	Warszawa	ul. Grójecka 1/3
86	02-675	Warszawa	ul. Wołoska 18
87	02-776	Warszawa	ul. Dereniowa 9
88	98-300	Wieluń	Pl. Kazimierza Wielkiego 3
89	87-800	Włocławek	Pl. Wolności 15
90	50-125	Wrocław	ul. Św. Mikołaja 8-11
91	50-123	Wrocław	ul. Oławska 2
92	22-400	Zamość	ul. Grodzka 2
93	98-220	Zduńska Wola	Al. Kościuszki 2
94	65-054	Zielona Góra	ul. Dr. Pieniężnego 24

**LISTA PUNKTÓW OBSŁUGI KLIENTÓW BIURA MAKLERSKIEGO BANKU BPH S.A.  
PRZYJMUJĄCYCH ZAPISY NA AKCJE OFEROWANE**

L.P.	Kod	Miejscowość	Adres
1	15-950	Białystok	Rynek Kościuszki 7
2	17-100	Bielsk Podlaski	ul. Adama Mickiewicza 53
3	43-300	Bielsko Biała	ul. R. Dmowskiego 16
4	32-700	Bochnia	ul. Kazimierza Wielkiego 9
5	85-004	Bydgoszcz	ul. Jagiellońska 34
6	89-600	Chojnice	ul. Stary Rynek 11/13
7	32-500	Chrzanów	al. Henryka 20
8	32-500	Chrzanów	al. Henryka 50
9	39-200	Dębica	ul. Tadeusza Kościuszki 6
10	80-237	Gdańsk	ul. Jana Uphagena 27
11	44-100	Gliwice	ul. Studzienna 5
12	88-100	Inowrocław	ul. Solankowa 2
13	40-161	Katowice	al. Wojciecha Korfańskiego 56
14	47-220	Kędzierzyn Koźle	al. Jana Pawła II 7
15	25-519	Kielce	al. 1000 lecia Państwa Polskiego 4
16	78-100	Koło	ul. Ppor. Edmunda Łopuskiego 6
17	30-955	Kraków	ul. Józefińska 18
18	30-019	Kraków	ul. Mazowiecka 25
19	31-072	Kraków	ul. Starowiślna 2
20	38-400	Krosno	ul. Tysiąclecia 1
21	20-076	Lublin	ul. Krakowskie Przedmieście 72
22	18-400	Łomża	ul. Zawadzka 4
23	90-950	Łódź	al. Tadeusza Kościuszki 63
24	90-950	Łódź	ul. Pilota Stanisława Wigury 21
25	06-500	Mława	ul. Joachima Lelewela 6
26	41-400	Mysłowice	ul. Mikołowska 6
27	33-300	Nowy Sącz	ul. Jagiellońska 26
28	32-300	Olkusz	ul. Kazimierza Wielkiego 49
29	10-959	Olsztyn	ul. Dąbrowszczaków 11
30	45-018	Opole	pl. Wolności 3
31	07-410	Ostrołęka	ul. Inwalidów Wojennych 23/2
32	32-600	Oświęcim	ul. Władysława Jagiełły 12

33	09-400	Płock	ul. Tysiąclecia 10
34	61-738	Poznań	pl. Wolności 18
35	05-800	Pruszków	al. Wojska Polskiego 23
36	26-600	Radom	ul. Tadeusza Kościuszki 2
37	44-200	Rybnik	ul. Chrobrego 8
38	35-017	Rzeszów	ul. Bernardyńska 7
39	41-200	Sosnowiec	ul. Małachowskiego 3
40	70-233	Szczecin	Pl. Zwycięstwa 1
41	33-100	Tarnów	ul. Wałowa 10
42	34-100	Wadowice	ul. Lwowska 9
43	00-513	Warszawa	ul. Nowogrodzka 11
44	00-958	Warszawa	ul. Towarowa 25
45	00-374	Warszawa	al. Jerozolimskie 2
46	00-987	Warszawa	ul. ks. I. Kłopotowskiego 15
47	00-693	Warszawa	ul. Nowogrodzka 50
48	00-060	Warszawa	ul. Królewska 27
49	87-800	Włocławek	ul. Reja 7/9
50	50-950	Wrocław	ul. Rуска 51
51	41-800	Zabrze	pl. Warszawski 9
52	65-213	Zielona Góra	ul. Podgórna 9a
53	34-300	Żywiec	ul. Kościuszki 46

## 4. Wzór formularza zapisu dla inwestorów indywidualnych

.....  
(pieczęć domu maklerskiego).....  
(miejsowość i data)**FORMULARZ ZAPISU NA AKCJE OFEROWANE SPÓŁKI J.W. CONSTRUCTION HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA**

Niniejszy dokument stanowi zapis na Akcje Oferowane tj. na akcje zwykłe na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowane na podstawie uchwały nr 2 Zarządu spółki J.W. Construction Holding S.A. z siedzibą w Żąbkach („Spółka”, „Emitent”) z dnia 22 marca 2007 r. i akcje zwykłe na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,20 zł każda, sprzedawane przez Sezam II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (łącznie zwane „Akcjami Oferowanymi”). Akcje Oferowane oferowane są na warunkach i zgodnie z zasadami opisanymi w prospekcie emisyjnym spółki J.W. Construction Holding S.A., zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu [...] 2007 r. (dalej „Prospekt”).

Wartość nominalna jednej Akcji Oferowanej: 0,20 zł.

**Subskrybent:**

Imię i Nazwisko: .....

Dokument tożsamości: .....

PESEL: .....

Adres: .....

Adres do korespondencji: .....

**Pełnomocnik dokonujący zapisu:**

Imię i Nazwisko: .....

Dokument tożsamości: .....

PESEL: .....

Adres : .....

**Akcje Oferowane:**

Cena: [...] zł słownie: [...]

Liczba Akcji Oferowanych objętych zapisem: .....

Rodzaj Akcji Oferowanych: akcje zwykłe na okaziciela

Forma wpłaty na Akcje Oferowane: .....

Kwota wpłaty na Akcje Oferowane: .....

Słownie zł: .....

Forma zwrotu środków w przypadku nadpłaty, nieprzydzielenia części lub całości Akcji Oferowanych lub odstąpienia przez Emitenta i Sprzedającego od Oferty Akcji Oferowanych: .....

Bank: .....

Oddział: .....

Nr rachunku: .....

Właściciel: .....

**Uwaga:** w przypadku podania niepełnego lub niewłaściwego numeru rachunku Emitent, Sprzedający lub osoby działające w ich imieniu nie ponoszą odpowiedzialności za nieterminowy zwrot wpłaty.

**Oświadczam,** że zapoznałem(a)m się z treścią Prospektu i Statutu spółki J.W. Construction Holding S.A. i wyrażam zgodę na brzmienie Statutu Spółki oraz akceptuję warunki Oferty. Zgadzam się na przydzielenie mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż liczba Akcji Oferowanych, na którą złożony został zapis lub nieprzydzielenie ich wcale, zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie.

**Dyspozycja deponowania:**

Proszę o zdeponowanie przydzielonych mi Akcji Oferowanych spółki J.W. Construction Holding S.A. na rachunku inwestycyjnym.

Nr rachunku: .....

Nazwa rachunku: .....

w: .....

Potwierdzam poprawność danych zawartych w dyspozycji deponowania i zobowiązuję się do poinformowania na piśmie POK, w którym dokonałem(a)m zapisu, o wszelkich zmianach dotyczących mojego rachunku papierów wartościowych oraz stwierdzam nieodwołalność niniejszej dyspozycji.

**Uwaga:** W przypadku nie złożenia dyspozycji deponowania, przydzielone inwestorowi Akcje Oferowane zostaną zapisane na rzecz inwestora w rejestrze sponsora emisji prowadzonym dla akcji Spółki przez CDM Pekao S.A.

Potwierdzam dobrowolnie przekazanie przeze mnie danych osobowych oraz poinformowanie mnie o tym, że:

a) administratorem danych w rozumieniu przepisów o ochronie danych osobowych jest Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wołoskiej 18,

b) posiadam prawo wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania,

c) wyrażam zgodę na przetwarzanie moich danych osobowych w zakresie niezbędnym do prowadzenia rejestru nabywców Akcji Oferowanych oraz przekazanie moich danych osobowych Emitentowi i Sprzedającemu, w celu dokonania przydziału Akcji Oferowanych.

(podpis Subskrybenta)

(pieczęć i podpis przyjmującego zapis)

**Adres podmiotu upoważnionego do przyjmowania zapisów i wpłat na Akcje Oferowane:**

.....



## 5. Wzór formularza zapisu dla inwestorów instytucjonalnych

Miejscowość:	Data: 2 0 0 7 - -
--------------	-------------------

pieczęć domu maklerskiego	ZAPIS NA AKCJE OFEROWANE SPÓŁKI J.W. CONSTRUCTION HOLDING S.A.
---------------------------	--

Niniejszy dokument stanowi zapis na Akcje Oferowane tj. na akcje zwykłe na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,20 zł każda, wyemitowane na podstawie uchwały nr 2 Zarządu spółki J.W. Construction Holding S.A z siedzibą w Ząbkach z dnia 22 marca 2007 r. i akcje zwykłe na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,20 zł każda, sprzedawane przez Sezam II Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (łącznie zwane „Akcjami Oferowanymi”). Akcje Oferowane oferowane są na warunkach i zgodnie z zasadami opisanymi w prospekcie emisyjnym spółki J.W. Construction Holding S.A., zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu [...] 2007 r. (dalej „Prospekt”).

## 1. Dane Inwestora Instytucjonalnego

Firma osoby prawnej:											
Status dewizowy:	rezydent	nierezydent									
REGON lub numer właściwego Rejestru zagranicznego:											
Siedziba:											
Adres do korespondencji:											
Osoby upoważnione do składania oświadczeń w imieniu inwestora:	1.		2.								
Numer i seria dokumentu tożsamości osób upoważnionych do składania zapisów:	1.		2.								

## 2. Akcje Oferowane

Liczba Akcji Oferowanych, na jaką składany jest zapis	Cena za jedną Akcję Oferowaną	Kwota wpłaty na Akcje Oferowane
<input type="text"/>	<input type="text"/> , <input type="text"/> zł	<input type="text"/> zł
Rodzaj akcji: Akcje zwykłe na okaziciela		
Słownie: .....	Słownie: .....	Słownie: .....
Określenie sposobu płatności:		
Rachunek bankowy lub inwestycyjny, na który ma być dokonany ewentualny zwrot nadpłaty lub wpłaconej kwoty, w przypadku przydzielenia mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż wynikają z dokonanej wpłaty lub nieprzydzielenia ich wcale.		
Nr rachunku:	Nazwa Banku:	

**Uwaga:** Wszelkie konsekwencje wynikające z nieprawidłowego lub niepełnego wypełnienia formularza niniejszego zapisu na Akcje Oferowane ponosi inwestor.

## 3. Oświadczenia inwestora składającego zapis

Ja, niżej podpisany(a), niniejszym oświadczam, że:

- (a) zapoznałem(am) się z treścią Prospektu i Statutu spółki J.W. Construction Holding S.A. i wyrażam zgodę na brzmienie Statutu i akceptuję warunki Oferty określone w Prospekcie;
- (b) zgadzam się na przydzielenie Akcji Oferowanych zgodnie z zasadami przydziału opisanymi w Prospekcie;
- (c) potwierdzam poprawność danych zawartych w formularzu zapisu.

## 4. Dyspozycja deponowania wszystkich przydzielonych Akcji Oferowanych

Dyspozycja deponowania ważna jest jedynie łącznie z zapisem.

Proszę o zdeponowanie na rachunku papierów wartościowych nr:	
Prowadzony przez (pełna nazwa domu maklerskiego lub banku):	
na rzecz: .....	

**UWAGA!** Dyspozycja nie zawierająca pełnego numeru rachunku oraz nazwy domu maklerskiego lub Banku prowadzącego rachunek jest nieważna. W przypadku nie złożenia dyspozycji deponowania, akcje zostaną zapisane na rzecz inwestora w rejestrze sponsora emisji prowadzonym dla akcji Spółki przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.

OŚWIADCZENIE - Zobowiązuję się do niezwłocznego poinformowania na piśmie POK, w którym dokonałem(am) zapisu oraz niniejszej dyspozycji, o wszelkich zmianach dotyczących numeru mojego rachunku papierów wartościowych lub podmiotu prowadzącego rachunek.

.....  
Data, podpis inwestora składającego zapis  
Adres podmiotu upoważnionego do przyjmowania zapisów i wpłat na Akcje Oferowane:  
.....

.....  
Data przyjęcia oraz podpis osoby przyjmującej zapis