



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
POLNORD SA ZA I PÓŁROCZE 2011 ROKU**

GDYNIA, 31 SIERPNIA 2011

SPIS TREŚCI

I. INFORMACJE OGÓLNE	4
II. CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ	4
1. SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ	4
2. WSKAZANIE SKUTKÓW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ, W TYM W WYNIKU POŁĄCZENIA, PRZEJĘCIA LUB SPRZEDAŻY JEDNOSTEK GRUPY KAPITAŁOWEJ SPÓŁKI, INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH, PODZIAŁU, RESTRUKTURYZACJI I ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI	7
3. SPÓŁKI OBJĘTE KONSOLIDACJĄ	7
4. SPÓŁKI WYŁĄCZONE Z KONSOLIDACJI	8
5. SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ (BILANS) - KOMENTARZ	8
6. SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT- KOMENTARZ	11
7. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI GRUPY KAPITAŁOWEJ	12
8. RÓŻNICE POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI, A OSTATNIO PUBLIKOWANĄ PROGNOZĄ	13
9. OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE	13
10. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY	13
11. ISTOTNE ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO SPRAWOZDANIE FINANSOWE	13
III. WŁADZE SPÓŁKI, AKCJONARIAT	13
1. WŁADZE POLNORD SA	13
2. AKCJE SPÓŁKI ORAZ AKCJE I UDZIAŁY W JEDNOSTKACH GRUPY KAPITAŁOWEJ POLNORD POSIADANE PRZEZ CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ SPÓŁKI WG STANU NA DZIEŃ 30.06.2011 R. ORAZ NA DZIEŃ ZATWIERDZENIA SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA I PÓŁROCZE 2011 R. 14	
3. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU SPÓŁKI	14
IV. DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZA GRUPY KAPITAŁOWEJ	15
1. PODSTAWOWE PRODUKTY, TOWARY ORAZ USŁUGI	15
2. GŁÓWNE RYNKI ZBYTU	16
3. PROJEKTY DEWELOPERSKIE UWZGLĘDNIONE W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	16
4. INFORMACJE DOTYCZĄCE LICZBY SPRZEDANYCH LOKALI W POLSCE	17
5. PROJEKTY ROZPOCZĘTE	19
6. ISTOTNE WYDARZENIA W GRUPIE KAPITAŁOWEJ	19
7. PORĘCZENIA KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB GWARANCJE UDZIELONE PRZEZ POLNORD SA I SPÓŁKI ZALĘŻNE – JEŻELI ŁĄCZNA WARTOŚĆ ISTNIEJĄCYCH PORĘCZEŃ LUB GWARANCJI WYNOŚI CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁU WŁASNEGO POLNORD SA	21
8. POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	22
9. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ POLNORD SA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALĘŻNĄ JEDNEJ LUB WIELU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI POJEDYNCZO LUB ŁĄCZNIE SĄ ONE ISTOTNE I ZOSTAŁY ZAWARTE NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE	22
10. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ	23
11. OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ	23

12. INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	23
13. ZADŁUŻENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ	23
V. PERSPEKTYWY ROZWOJU.....	26
1. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA	26
2. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ WYNIKI, W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.....	27

I. INFORMACJE OGÓLNE

Pełna nazwa (firma): POLNORD Spółka Akcyjna
Siedziba: 81-310 Gdynia, ul. Śląska 35/37
Numer KRS: 0000041271
Numer identyfikacji podatkowej NIP: 583-000-67-67
Numer identyfikacyjny REGON: 742457

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej POLNORD SA jest budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkalnych oraz komercyjnych. POLNORD SA realizuje projekty deweloperskie przede wszystkim poprzez spółki celowe.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, określenia zawarte w treści niniejszego Sprawozdania Zarządu, takie jak „Spółka”, „POLNORD SA”, „POLNORD” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany, odnoszą się do spółki POLNORD SA, natomiast „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa Kapitałowa POLNORD” lub inne sformułowania o podobnym znaczeniu oraz ich odmiany odnoszą się do Grupy Kapitałowej, w skład której wchodzi POLNORD SA oraz podmioty podlegające konsolidacji.

II. CHARAKTERYSTYKA GRUPY KAPITAŁOWEJ

1. Skład Grupy Kapitałowej

W skład Grupy Kapitałowej, w której POLNORD SA jest jednostką dominującą, na dzień 30.06.2011 r. wchodziły następujące spółki zależne, współzależne i stowarzyszone:

Lp.	Nazwa Spółki	Siedziba	Nominalna wartość posiadanych udziałów (akcji) w zł	% kapitału/głosów
1.	POLNORD - ŁÓDŹ I Sp. z o.o.	Łódź	2.750.000	100,00 %
2.	POLNORD - ŁÓDŹ II Sp. z o.o.	Łódź	50.000	100,00 %
3.	POLNORD - ŁÓDŹ III Sp. z o.o.	Łódź	50.000	100,00 %
4.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW I Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
5.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW II Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
6.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW III Sp. z o.o.	Warszawa	25.144.500	100,00 %
7.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW IV Sp. z o.o.	Warszawa	700.000	100,00 %
8.	PD DEVELOPMENT Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
9.	OSIEDLE TĘCZOWY LAS PD DEVELOPMENT Sp. z o.o. SKA	Gdynia	5.000.000	100,00 %
10.	POLNORD - APARTAMENTY Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
11.	PROKOM - PROJEKT Sp. z o.o.	Warszawa	100.000	100,00 %
12.	POLNORD LUBLIN I Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
13.	POLNORD INŻYNIERIA Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
14.	POLNORD SZCZECIN I Sp. z o.o.	Szczecin	50.000	100,00 %

15.	POLNORD SOPOT II Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
16.	POLNORD - INVEST Sp. z o. o.	Warszawa	11.867.000	100,00 %
17.	STROJ-DOM ZSA	Saratow (Rosja)	99.290	100,00 %
18.	POMORSKIE BIURO PROJEKTÓW GEL Sp. z o. o.	Sopot	226.000	90,22 %
19.	CENTRUM HANDLOWE WILANÓW Sp. z o.o.	Warszawa	48.869.500	50,00 %
20.	PLP DEVELOPMENT GROUP ZSA	Nowosybirsk (Rosja)	1.103.525	50,00 %
21.	FADESA POLNORD POLSKA Sp. z o.o.	Warszawa	8.134.000	49,00 %
22.	FPP POWSIN Sp. z o.o. *	Warszawa	2.474.500	49,00 %
23.	OSIEDLE INNOVA Sp. z o.o. *	Warszawa	3.454.500	49,00 %
24.	SKARBIEC NIERUCHOMOŚCI 3 Sp. z o.o. **	Warszawa	17.000	34,00 %
25.	SKARBIEC NIERUCHOMOŚCI 3 Sp. z o.o. SKA **	Warszawa	5.000.000	33,33 %
26.	HYDROSSPOL Sp. z o. o. w likwidacji	Gdańsk	15.000	30,00 %

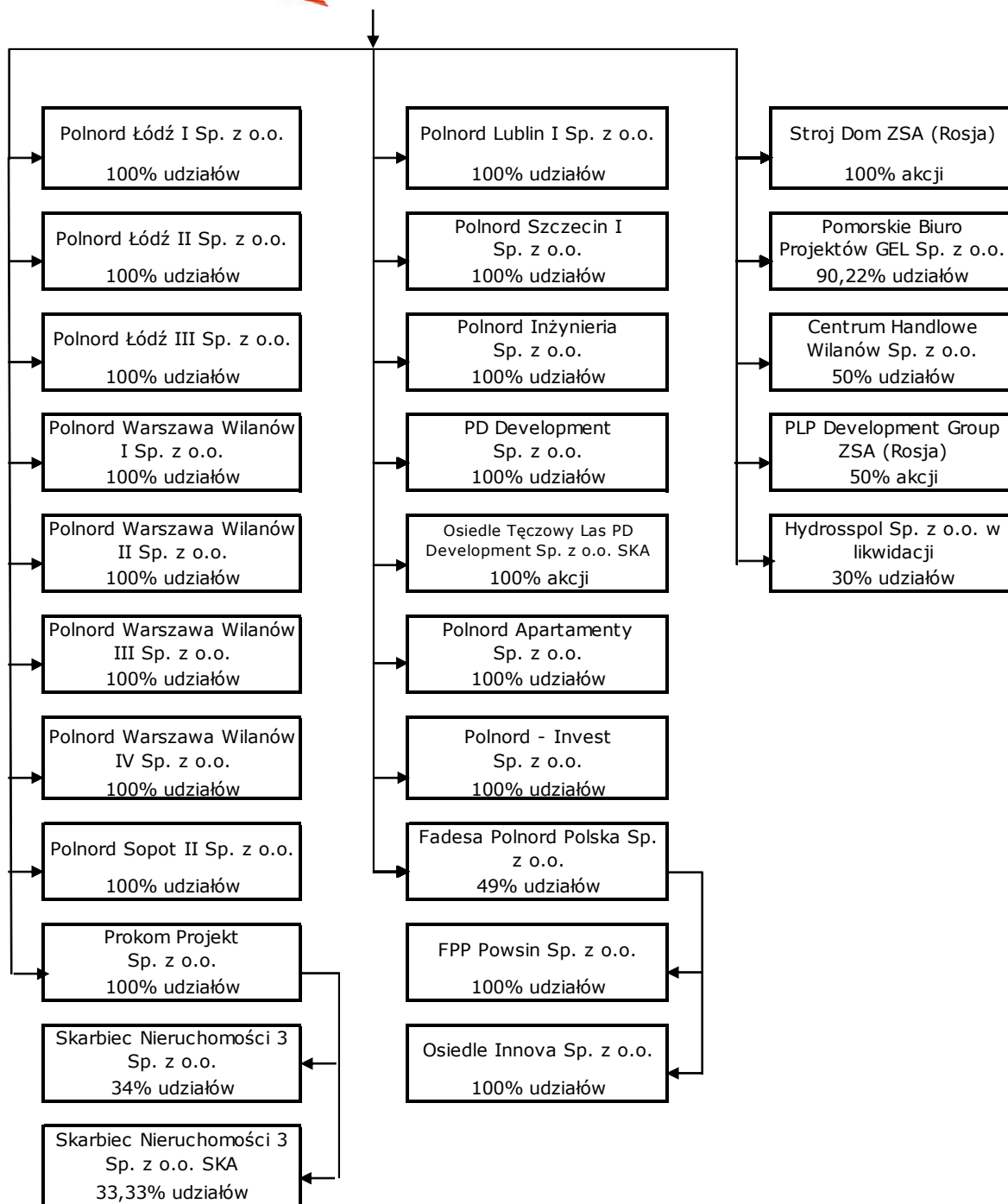
* zależność pośrednia poprzez FADESA POLNORD POLSKA Sp. z o.o.

** zależność pośrednia poprzez PROKOM PROJEKT Sp. z o.o.

Poza wymienionymi powyżej, Polnord SA na dzień 30.06.2011 r. posiadał akcje/udziały w następujących spółkach:

- Robyg Wilanów II Sp. z o.o. - 150 udziałów o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 7.500,- zł, stanowiące 15% w kapitale zakładowym i głosach.
- Dolnośląskie Surowce Skalne SA („DSS”) – udział Polnord SA w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów DSS uległ zmniejszeniu poniżej progu 5%, w wyniku sprzedaży akcji DSS w dniu 24.04.2011 r., z poziomu 8,46% w dniu 31.12.2010 r.

Poniżej zaprezentowany został schemat Grupy Kapitałowej na dzień 30.06.2011 r.



2. Wskazanie skutków zmian w strukturze Grupy Kapitałowej, w tym w wyniku połączenia, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej Spółki, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności

W I półroczu 2011 r. miały miejsce następujące zmiany w powiązaniach kapitałowych POLNORD SA z innymi podmiotami:

- w dniu 03.01.2011 r. Polnord SA zbył 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki Polnord Baltic Center Sp. z o.o.,
- w dniu 02.03.2011 r. Polnord SA zbył 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki POLNORD - WYDAWNICTWO OSKAR Sp. z o.o.,
- w dniu 20.05.2011 r. Polnord SA nabył 10.000 akcji Stroj Dom ZSA o wartości nominalnej 100 RUB, w wyniku podwyższenia kapitału podstawowego,
- w dniu 14.06.2011 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Polnord Łódź I Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi podjęło uchwałę o rozwiązaniu i otwarciu likwidacji Polnord Łódź I Sp. z o.o., której jedynym wspólnikiem jest Polnord.

W I połowie 2011 r. Spółka rozpoczęła działania mające na celu optymalizację kosztów i uproszczenie struktury organizacyjnej Grupy Kapitałowej Polnord .

Podjęte działania zmierzające do likwidacji Polnord Łódź I Sp. z o.o. wpisują się w tę strategię restrukturyzacji Grupy. Uproszczenie struktury jest prowadzone w drodze likwidacji poszczególnych, mniej aktywnych podmiotów lub ich połączenia. W ten sposób do końca 2011 r. Polnord zamierza ograniczyć liczbę spółek zależnych o 6 podmiotów.

Procesem restrukturyzacji przez połączenie z innymi podmiotami w ramach Grupy objęte zostały spółki: POLNORD WARSZAWA – WILANÓW II Sp. z o.o. jako spółka przejmująca oraz POLNORD Lublin I Sp. z o.o., POLNORD INVEST Sp. z o.o., POLNORD INŻYNIERIA Sp. z o.o., PROKOM PROJEKT Sp. z o.o. i PD DEVELOPMENT Sp. z o.o. - jako spółki przejmowane.

3. Spółki objęte konsolidacją

Ze spółką POLNORD SA konsolidacją za okres od 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r. objęte zostały następujące spółki:

a) metodą pełną:

- POLNORD - ŁÓDŹ I Sp. z o.o.
- POLNORD - ŁÓDŹ II Sp. z o.o.
- POLNORD - ŁÓDŹ III Sp. z o.o.
- POLNORD WARSZAWA - WILANÓW I Sp. z o.o.
- POLNORD WARSZAWA - WILANÓW II Sp. z o.o.
- POLNORD WARSZAWA - WILANÓW III Sp. z o.o.
- POLNORD WARSZAWA - WILANÓW IV Sp. z o.o.
- PD Development Sp. z o.o.
- Osiedle Tęczowy Las PD DEVELOPMENT Sp. z o.o. SKA
- POLNORD - APARTAMENTY Sp. z o.o.
- PROKOM - Projekt Sp. z o.o.
- POLNORD Lublin I Sp. z o.o.
- POLNORD Inżynieria Sp. z o.o.
- POLNORD Szczecin I Sp. z o.o.
- POLNORD Sopot II Sp. z o.o.
- POLNORD - INVEST Sp. z o.o.
- POLNORD - Wydawnictwo Oskar Sp. z o.o. (do dnia zbycia udziałów)
- Pomorskie Biuro Projektów GEL Sp. z o.o.
- Stroj-Dom ZSA.

b) metodą proporcjonalną:

- PLP Development Group ZSA
- Fadesa Polnord Polska Sp. z o.o.
- FPP Powsin Sp. z o. o.
- Osiedle Innova Sp. z o. o.
- Skarbiec Nieruchomości 3 Sp. z o.o.
- Skarbiec Nieruchomości 3 Sp. z o.o. SKA

c) metodą praw własności:

- Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.

4. Spółki wyłączone z konsolidacji

W śródrocznym skróconym sprawozdaniu skonsolidowanym nie ujęto spółki HYDROSSPOL Sp. z o.o. w likwidacji, która zaprzestała działalności. Dane finansowe tej spółki są nieistotne w stosunku do całości skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

5. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) - komentarz

Wyszczególnienie	30.06.2011 r.		31.12.2010 r.	
	Udział w aktywach/ pasywach		Udział w aktywach/ pasywach	
	(tys. zł)		(tys. zł)	
Aktywa trwałe	734 806	31%	727 555	34%
Rzeczowe aktywa trwałe	17 582	1%	18 722	1%
Nieruchomości inwestycyjne	412 580	17%	395 926	18%
Wartości niematerialne i prawne	939	-	862	-
Inwestycje w jedn. stow. wycenianych metodą praw własności	69 632	3%	69 633	3%
Aktywa finansowe	44 262	2%	50 123	2%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	26 738	1%	27 836	1%
Należności długoterminowe	32 628	1%	32 144	2%
Wartość firmy	130 124	6%	131 983	6%
Pozostałe aktywa trwałe	321	-	326	-
Aktywa obrotowe	1 623 986	69%	1 413 220	66%
Zapasy	1 248 911	53%	1 212 234	57%
Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności	214 609	9%	52 643	2%
Inne krótkoterm. aktywa finansowe	70 249	3%	70 240	3%
Należności z tyt. podatki VAT, innych podatków	19 869	1%	7 280	-
Należności z tyt. podatku dochodowego	104	-	5 390	-
Rozliczenia międzyokresowe	12 087	1%	13 293	1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	58 157	2%	52 140	2%
Suma aktywów	2 358 792	100%	2 140 775	100%

Kapitał własny	1 273 706	54%	1 159 507	54%
Kapitał podstawowy	47 606	2%	44 437	2%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 011 356	43%	956 030	45%
Akcje własne	-1	-	-1	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagraniczne	-438	-	-448	-
Pozostałe kapitały rezerwowe	101 311	4%	85 287	4%
Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty	113 872	5%	74 202	3%
Zobowiązania długoterminowe	589 514	25%	621 197	29%
Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i dłużne papiery wartościowe	523 941	22%	556 568	26%
Rezerwy	301	-	762	-
Pozostałe zobowiązania	2 110	-	3 501	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	63 162	3%	60 366	3%
Zobowiązania krótkoterminowe	495 572	21%	360 071	17%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	59 265	3%	32 184	2%
Bieżąca część długoterminowa kredytów bankowych i pożyczek	116 238	5%	103 308	5%
Inne krótkoterminowe kredyty i pożyczki	141 619	6%	110 291	5%
Zobowiązania z tyt. podatki VAT, innych podatków	2 832	-	1 661	-
Zobowiązania z tyt. podatku dochodowego	6 501	-	463	-
Rozliczenia międzyokresowe	3 278	-	2 123	-
Otrzymane zaliczki	110 975	5%	62 162	3%
Rezerwy	54 864	2%	47 879	2%
Zobowiązania razem	1 085 086	46%	981 268	46%
Suma pasywów	2 358 792	100%	2 140 775	100%

AKTYWA TRWAŁE

Największa zmiana (o 16.654 tys. zł w stosunku do stanu na 31.12.2010 r.) dotyczy pozycji „Nieruchomości inwestycyjne”, do której Grupa zalicza grunty i budynki, przy czym nieruchomości te nie są wykorzystywane przy produkcji, dostawach towarów, świadczeniu usług, ani też przeznaczone na sprzedaż w ramach zwykłej działalności Grupy. Wartość nieruchomości inwestycyjnych w I półroczu 2011 r. wzrosła z kwoty 395.926 tys. zł do kwoty 412.580 tys. zł. Wzrost wartości opisywanej pozycji wynika przede wszystkim z nakładów poniesionych na realizację biurowca B3 budowanego w ramach projektu Wilanów Office Park.

Zmniejszeniu o 5.861 tys. zł uległa wartość pozycji „Aktywa finansowe”, co związane jest ze sprzedażą części akcji spółki Dolnośląskie Surowce Skalne SA, o czym wspomniano na str. 5 niniejszego Sprawozdania.

AKTYWA OBROTOWE

Najistotniejsza zmiana (zwiększenie wartości o 161.966 tys. zł w porównaniu do stanu na 31.12.2010 r.) wystąpiła w pozycji „Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności”. Wzrost ten to przede wszystkim efekt ujęcia w Sprawozdaniu Finansowym (zarówno w Rachunku Zysków i Strat, jak i w Bilansie) należności w wysokości 101.500 tys. zł z tytułu zawartej w dniu 29.06.2011 r. z Polskim Bankiem Przedsiębiorczości umowy sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy, z tytułu odszkodowania za

przejęcie przez Miasto własności nieruchomości drogowych, w ramach inwestycji Wilanów (o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2011). Kwota 101.500 tys. zł została w całości zapłacona w dniu 01.07.2011 r. Transakcja ta w istotny sposób poprawiła płynność i bezpieczeństwo finansowe Grupy Polnord. Ponadto w I półroczu 2011 r. POLNORD SA nabył wierzytelność wobec MPWiK w m. st. Warszawie SA z tytułu odpłatnego przeniesienia urządzeń infrastruktury wybudowanych na obszarze Wilanowa. Spółka zaprezentowała powyższą wierzytelność w cenie nabycia wynoszącej 58.000 tys. zł, która odpowiada co najmniej wartości godziwej tych wierzytelności.

Wzrost wartości pozycji „Zapasy” o 36.677 tys. zł to między innymi efekt nakładów poniesionych na realizację, prowadzonych przez Grupę Polnord, projektów mieszkaniowych.

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE

Zmniejszenie wartości zobowiązań długoterminowych (o 31.683 tys. zł w stosunku do stanu na 31.12.2010 r.) związane jest przede wszystkim z przesunięciem części zobowiązań ze zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych.

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE

Łączne zobowiązania krótkoterminowe Grupy zwiększyły się o 135.501 tys. zł. Zmiana ta wynikała z wielu czynników, najistotniejsze z nich zostały przedstawione poniżej:

- a) zwiększenie wartości pozycji „Otrzymane zaliczki” o 48.813 tys. zł. W pozycji tej, do czasu oddania poszczególnych projektów do użytkowania i wydania lokali ich nabywcom, wykazywane są wpłaty otrzymane od Klientów. Wzrost tej pozycji to efekt intensyfikacji procesu sprzedaży i wzrostu wolumenu lokali sprzedanych przez Grupę Polnord,
- b) zwiększenie wartości pozycji „Inne krótkoterminowe kredyty i pożyczki ” o 31.328 tys. zł. Zmiana ta jest przede wszystkim efektem wspomnianej wcześniej reklasyfikacji części zobowiązań długoterminowych do krótkoterminowych,
- c) zwiększenie wartości pozycji „Zobowiązania z tytułu dostaw i usług” o 27.081 tys. zł.

Łączne zobowiązania Grupy ukształtowały się na dzień 30.06.2011 r. na poziomie 1.085.086 tys. zł, z czego 781.798 tys. zł stanowiły zobowiązania finansowe.

6. Skonsolidowany rachunek zysków i strat- komentarz

Wyszczególnienie (tys. zł)	I półr. 2011 r.	I półr. 2010 r.	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	75 154	96 348	-22,0%
Koszt własny sprzedaży	-62 466	-81 185	-23,1%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	12 688	15 163	-16,3%
Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych	1 113	24 586	-95,5%
Wynik ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	0	25 865	-
Koszty sprzedaży	-9 995	-10 084	-0,9%
Koszty ogólnego zarządu	-24 220	-25 562	-5,2%
Pozostałe przychody operacyjne	103 110	1 541	6591,1%
Pozostałe koszty operacyjne	-7 674	-1 914	300,9%
Zysk (strata) brutto z działalności operacyjnej	75 022	29 595	153,5%
Przychody finansowe	8 385	21 055	-60,2%
Koszty finansowe	-13 936	-14 361	-3,0%
Zysk ze zbycia jednostki zależnej	4 037	0	-
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej	-1	0	-
Odpis z tytułu utraty wartości firmy	-1 857	0	-
Zysk (strata) brutto	71 650	36 289	97,4%
Podatek dochodowy	-15 915	-10 344	53,9%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	55 735	25 945	114,8%
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-41	-303	-86,5%
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	55 694	25 642	117,2%

W I półroczu 2011 r. Grupa Polnord wypracowała zysk netto w wysokości 55.694 tys. zł oraz osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 75.154 tys. zł. W analogicznym okresie roku ubiegłego wartości te wyniosły odpowiednio 25.642 tys. zł oraz 96.348 tys. zł.

Zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 12.688 tys. zł wypracowany został przede wszystkim na wydanych Klientom 200 lokalach wybudowanych w ramach dziewięciu projektów mieszkaniowych zlokalizowanych w Warszawie, Trójmieście, Łodzi i Olsztynie. Rentowność brutto ze sprzedaży w analizowanym okresie wyniosła 16,88%, natomiast w tym samym okresie 2010 r. ukształtowała się na poziomie 15,74%.

Istotny wpływ na wyniki wypracowane w analizowanym okresie miała zawarta w dniu 29.06.2011 r. z Polskim Bankiem Przedsiębiorczości umowa sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy z tytułu odszkodowania za przejęcie przez Miasto własności nieruchomości drogowych w ramach inwestycji Wilanów (o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2011). Przychody z tego tytułu w wysokości 101.500 tys. zł zostały ujęte w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”. Wartość księgową aktywów związanych z rozpoznanymi przychodami wykazano w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne” w wysokości 5.305 tys. zł.

Wpływ na wyniki I półrocza 2011 r. miały również transakcje zbycia 100% udziałów w spółkach Baltic Center Sp. z o.o. oraz Polnord Wydawnictwo Oskar Sp. z o.o. Na powyższych

transakcjach Grupa odnotowała zysk w wysokości 4.037 tys. zł, który wykazany został w pozycji „Zysk ze zbycia jednostki zależnej”.

Koszty ogólnego zarządu i sprzedaży zmniejszyły się o 1.431 tys. zł w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Analizując tę pozycję Rachunku Zysków i Strat należy mieć na uwadze, iż koszty I półrocza 2011 r. zostały obciążone kosztami prowadzonej restrukturyzacji, w tym jednorazowymi kosztami związanymi z redukcją zatrudnienia. Efekt prowadzonych działań optymalizacyjnych znajdzie swoje pełne odzwierciedlenie w sprawozdaniach finansowych poczynwszy od II półrocza 2011 r.

W analizowanym okresie Grupa Polnord prowadziła prace zmierzające do rozpoczęcia realizacji kolejnych projektów komercyjnych (Galerii Handlowej w Wilanowie, kolejnego biurowca w ramach Wilanów Office Park) oraz mieszkaniowych, co przyniosło efekt w postaci uruchomienia trzech projektów mieszkaniowych stanowiących kolejne etapy cieszących się wysokim zainteresowaniem Klientów inwestycji w Szczecinie, Łodzi i Wrocławiu. Powyższe działania oraz przeprowadzony proces restrukturyzacji w sposób pozytywny przełożą się na skalę i zyskowność prowadzonej działalności w kolejnych okresach sprawozdawczych.

7. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej

Wskaźniki rentowności

WSKAŹNIK	WZÓR	I półr. 2011 r.	I półr. 2010 r.
Marża zysku brutto ze sprzedaży (w %)	$\frac{\text{Zysk brutto ze sprzedaży}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100$	16,88%	15,74%
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	$\frac{\text{Zysk brutto z działalności operacyjnej}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100$	99,82%	30,72%
Marża zysku netto (w %)	$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100$	74,11%	26,61%

Wskaźniki płynności finansowej

WSKAŹNIK	WZÓR	I półr. 2011 r.	2010 r.
Płynności - bieżący	$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	3,28	3,92
Płynności - szybki	$\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,76	0,56

Wskaźniki stopnia zadłużenia

WSKAŹNIK	WZÓR	I półr. 2011 r.	2010 r.
Ogólnego poziomu zadłużenia (w %)	$\frac{\text{Zobowiązania razem}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	46,0%	45,8%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym (w %)	$\frac{\text{Kapitał własny}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	54,0%	54,2%

8. Różnice pomiędzy wynikami finansowymi, a ostatnio publikowaną prognozą

Prognoza wyników Grupy Kapitałowej na 2011 rok nie była publikowana.

9. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

Istotny wpływ na wyniki osiągnięte w okresie od 01.01.2011 do 30.06.2011 r. miała transakcja z dnia 29.06.2011 r. dotycząca sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy, z tytułu odszkodowania za przejęcie przez Miasto własności nieruchomości drogowych. Przychody z tego tytułu w wysokości 101.500 tys. zł zostały ujęte w pozycji „Pozostałe przychody operacyjne”. Wartość księgową aktywów związanych z rozpoznanymi przychodami wykazano w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne” w wysokości 5.305 tys. zł.

10. Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki uchwałą nr 8/2011 z dnia 07.07.2011 r. postanowiło przeznaczyć na dywidendę kwotę 7.616.908,48 zł, co stanowi 0,32 zł na akcję.

Liczba akcji objętych dywidendą wynosi 23.802.839.

Dzień prawa do dywidendy został ustalony na 22.07.2011 r.

Dywidenda została wypłacona w dniu 08.08.2011 r.

11. Istotne zdarzenia, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono sprawozdanie finansowe

W Grupie Kapitałowej, po dniu bilansowym nie wystąpiły istotne zdarzenia.

III. WŁADZE SPÓŁKI, AKCJONARIAT

1. Władze POLNORD SA

• Rada Nadzorcza

Na dzień 30.06.2011 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- 1) Ryszard Krauze,
- 2) Tomasz Buzuk,
- 3) Marcin Dukaczewski,
- 4) Maciej Grelowski,
- 5) Rafał Juszcak,
- 6) Marek Modecki,
- 7) Barbara Ratnicka-Kiczka,
- 8) Andre Spark,
- 9) Wiesław Walendziak.

Pan Bartosz Jałowiecki z dniem 31.05.2011 r. złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Polnord, natomiast w dniu 30.06.2011 r. ZWZ Spółki powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki Pana Marcina Dukaczewskiego.

• Zarząd

Na dzień 30.06.2011 r. skład Zarządu POLNORD SA przedstawiał się następująco:

- | | |
|------------------------|----------------------|
| 1) Bartosz Puzdrowski | - Prezes Zarządu |
| 2) Andrzej Podgórski | - Wiceprezes Zarządu |
| 3) Michał Świerczyński | - Wiceprezes Zarządu |
| 4) Piotr Wesołowski | - Wiceprezes Zarządu |

W I półroczu 2011 r. miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

- w dniu 19.01.2011 r. Pan Wojciech Ciurzyński, ze względów zdrowotnych, złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Spółki, zaś Rada Nadzorcza na jego wniosek odwołała go z Zarządu Polnord,
- w dniu 19.01.2011 r. Rada Nadzorcza powołała do składu Zarządu Spółki bieżącej kadencji Pana Bartosza Puzdrowskiego, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu.
- w dniu 30.06.2011 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała na kolejną, wspólną, trzyletnią kadencję Zarząd Spółki w dotychczasowym składzie.

W okresie od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Polnord za I półrocze 2011 r., skład Rady Nadzorczej oraz Zarządu Spółki nie uległ zmianie.

2. Akcje Spółki oraz akcje i udziały w jednostkach Grupy Kapitałowej POLNORD posiadane przez Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki wg stanu na dzień 30.06.2011 r. oraz na dzień zatwierdzenia Skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 r.

Na dzień bilansowy oraz na dzień 31.08.2011r. spośród wszystkich Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki, akcje Polnord posiada Pan Marek Modecki - Członek Rady Nadzorczej, w ilości 1.700 szt.

Ponadto w dniach 18-21.04.2011 r., Sentis Services Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) - podmiot pośrednio kontrolowany przez Prezesa Zarządu Spółki - Pana Bartosza Puzdrowskiego, nabył 23.571 akcji Polnord.

Wg informacji posiadanych przez Spółkę pozostałe osoby zarządzające i nadzorujące POLNORD SA nie posiadają akcji Spółki.

W ramach funkcjonującego w Spółce Programu Opcji Menedżerskich, spośród osób zarządzających i nadzorujących, posiadaczem warrantów subskrypcyjnych zamiennych na akcje serii H POLNORD SA jest Pan Piotr Wesołowski – Wiceprezes Zarządu:

Wyszczególnienie	Liczba posiadanych warrantów (szt.)	Cena emisyjna akcji serii H (cena zamiany) (zł)	Termin na wykonanie praw z warrantów
Piotr Wesołowski - Wiceprezes Zarządu	21.034	21,24	31.12.2012

3. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki

Według stanu na 30.06.2011 r. co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu posiadali następujący akcjonariusze:

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji/ głosów (szt.)	Wartość nominalna akcji	% kapitału/ głosów
1.	PROKOM Investments SA w Gdyni	6 451 959	12 903 918	27,11%
2.	Osiedle Wilanowskie Sp. z o.o. w Gdyni (spółka zależna od Prokom Investments SA)	1 507 949	3 015 898	6,33%
3.	Templeton Asset Management Ltd. w Singapurze*	3 091 382	6 182 764	12,99%
4.	Pozostali akcjonariusze łącznie	12 751 549	25 503 098	53,57%
OGÓŁEM		23 802 839	47 605 678	100,00%

*¹⁾ oznacza klientów i fundusze zarządzane przez Templeton Asset Management Ltd. z siedzibą w Singapurze

Spośród akcji będących w posiadaniu klientów i funduszy zarządzanych przez Templeton Asset Management Ltd., FTIF Templeton Eastern Europe Fund posiada ponad 5% w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Zmiany w składzie akcjonariatu w I półroczu 2011 r. :

W I półroczu 2011 r. wyemitowanych zostało, w ramach zarejestrowanego warunkowego kapitału zakładowego:

- 175.282 akcje serii H Spółki, na skutek wykonania przez osoby uprawnione praw z 175.282 warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych w ramach Programu OM,
- 1.409.171 akcji serii Q Spółki, w związku ze złożeniem przez obligatariuszy obligacji serii C oświadczeń o zamianie wszystkich obligacji serii C, tj. 220 obligacji zamiennych na akcje serii Q Spółki na 1.409.171 akcji serii Q Spółki.

W związku z powyższymi emisjami, udział wskazanych akcjonariuszy w ogólnej liczbie głosów nieznacznie się zmienił, w stosunku do stanu na dzień 31.12.2010 r. oraz na dzień przekazania Raportu za I kwartał 2011 r. tj. 16.05.2011 r.

Od dnia bilansowego do dnia zatwierdzenia Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 r., skład akcjonariatu nie uległ zmianie.

IV. DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZA GRUPY KAPITAŁOWEJ

1. Podstawowe produkty, towary oraz usługi

W omawianym okresie, Grupa osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 75.154 tys. zł. Głównym źródłem przychodów Grupy, stanowiącym 85,5%, jest sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych.

Podział przychodów Grupy Kapitałowej wg ich źródeł, został zaprezentowany poniżej:

Źródła przychodów	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	sprzedaż	udział	sprzedaż	udział
	(w tys. zł)	(w %)	(w tys. zł)	(w %)
1. Sprzedaż lokali mieszkalnych/usługowych	64.227	85,5	92.464	96,0
2. Budownictwo obiektów przemysłowych i handlowych	1.140	1,5	872	0,9
3. Sprzedaż działek – grunty	5.304	7,1	495	0,5
4. Inne	4.483	5,9	2.517	2,6
Razem	75.154	100,0	96.348	100,0

2. Główne rynki zbytu

Działalność Grupy Kapitałowej POLNORD skoncentrowana jest głównie na rynku krajowym, osiągnięte tu przychody w I półroczu 2011 r. wynosiły 93,5% przychodów, pozostałe 6,5% to przychody uzyskane na terenie Rosji.

Na rynku krajowym działalność prowadzona była przede wszystkim na terenie Warszawy, Trójmiasta, Olsztyna i Łodzi.

Podział terytorialny przychodów ze sprzedaży prezentuje poniższa tabela:

	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	sprzedaż	udział	sprzedaż	udział
	(w tys. zł)	(w %)	(w tys. zł)	(w %)
Polska	70.247	93,5	94.645	98,2
Rosja	4.907	6,5	1.703	1,8
Razem	75.154	100,0	96.348	100,0

3. Projekty deweloperskie uwzględnione w rachunku zysków i strat

Poniżej przedstawione zostały projekty deweloperskie wraz z liczbą wydanych lokali w Polsce, które zostały uwzględnione w wyniku finansowym Grupy za I półrocze 2011 r. (dane nieważone udziałem Polnord w projekcie):

Lp	Nazwa i lokalizacja projektu	Pow. użytkowa (m2)	Liczba lokali (szt)	Spółka realizująca projekt	Udział Polnord (%)	Termin oddania do użytkowania	Lokale wydane, które zostały uwzględnione w wyniku finansowym (szt.)		Lokale sprzedane, do wydania (szt) *
							do 31.12.2010r	I pół. 2011r	
1	Wilanowska V (Gdańsk, ul. Rogalińska)	6 069	120	Polnord	50%	IV 2008 - IQ 2010	98	13	2
2	Srebrzysta Podkowa (bud. 1 i 2) (Gdańsk - Kowale)	2 675	56	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2008	54	2	0
3	Srebrzysta Podkowa (bud. 3) (Gdańsk - Kowale)	1 322	28	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2010	9	13	6
4	Kamienica pod Wrzosem (Gdańsk, ul. Wita Stwosza)	2 692	38	Polnord Apartamenty	100%	IIQ 2009	35	2	1
5	Apartamenty Albatros (Gdynia, ul. Wiejska)	3 631	60	Polnord Apartamenty	100%	IQ 2010	47	5	5
6	Osiedle Tęczowy Las (Etap I) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	10 639	185	Osiedle Tęczowy Las	100%	IIIQ 2008	183	2	0
7	City Park (Etap I) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	4 306	60	Polnord Łódź II	100%	IVQ 2009	55	2	0
8	City Park (Etap II) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	5 800	87	Polnord Łódź II	100%	IQ 2011	0	46	7
9	Kryształ Wilanowa (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	9 103	95	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2009	63	13	5
10	Królewskie Przedmieście (Warszawa Wilanów, Al. Rzeczypospolitej)	34 017	443	Skarbiec Nieruchomości 3	33%	IVQ 2008	365	26	24
11	Ostoja Wilanów (Etap II) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	20 541	225	Fadesa Polnord	49%	IVQ 2008/ IQ 2009	212	2	7
12	Ostoja Wilanów (Etap III) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	19 606	231	Fadesa Polnord	49%	IQ 2009	99	35	19
13	Ostoja Wilanów (Etap IV) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	22 337	228	Fadesa Polnord	49%	II-IIIQ 2009	170	19	15
14	Ostoja Wilanów (Etap V) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	17 738	191	Fadesa Polnord	49%	IQ 2010	77	20	16
							1 467	200	107

* Lokale, na które zawarto przedwstępne umowy sprzedaży

W I półroczu br. Grupa wydała Klientom 200 lokali, z czego w samym drugim kwartale miało miejsce 144 wydań lokali. Z uwagi na fakt, iż w II półroczu 2011 r. zostaną oddane do użytkowania lokale mieszkalne realizowane w ramach 6 projektów deweloperskich, Spółka oczekuje, w tym okresie, istotnego wzrostu liczby wydań, w porównaniu do I półrocza 2011 r. Spółka przewiduje, iż w całym 2011 roku Grupa Kapitałowa Polnord wyda nie mniej niż 825 lokali.

4. Informacje dotyczące liczby sprzedanych lokali w Polsce

Poniżej została zaprezentowana tabela przedstawiająca informacje dotyczące liczby sprzedanych w Polsce przez Grupę Polnord lokali na poszczególnych projektach oraz oferty Grupy na dzień 01.07.2011 r., w podziale na projekty oddane do użytkowania i projekty w trakcie realizacji (dane nieważone udziałem Polnord w projekcie):

Lp.	Nazwa i lokalizacja projektu	Pow. użytkowa (m ²)	Liczba lokali (szt)	Spółka realizująca projekt	Udział Polnord (%)	Termin oddania do użytkowania	Lokale sprzedane (netto - po uwzględnieniu anulacji)		
							(szt)		
							do 31.12.2010r	I pół. 2011r	oferta na 01.07.2011r

PROJEKTY ODDANE DO UŻYTKOWANIA

1	Wilanowska V (Gdańsk, ul. Rogalińska)	6 069	120	Polnord	50%	IV 2008 - IQ 2010	99	14	7
2	Srebrzysta Podkowa (bud. 1 i 2) (Gdańsk - Kowale)	2 675	56	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2008	55	1	0
3	Srebrzysta Podkowa (bud. 3) (Gdańsk - Kowale)	1 322	28	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2010	12	16	0
4	Apartamenty Albatros (Gdynia, ul. Wiejska)	3 631	60	Polnord Apartamenty	100%	IQ 2010	52	5	3
5	Osiedle Tęczowy Las (Etap I) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	10 639	185	Osiedle Tęczowy Las	100%	IIIQ 2008	183	2	0
6	City Park (Etap I) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	4 306	60	Polnord Łódź II	100%	IVQ 2009	57	0	3
7	City Park (Etap II) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	5 800	87	Polnord Łódź II	100%	IQ 2011	38	15	34
8	Kryształ Wilanowa (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	9 103	95	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2009	66	15	14
9	Królewskie Przedmieście (Warszawa Wilanów, Al. Rzeczypospolitej)	34 017	443	Skarbiec Nieruchomości 3	33%	IVQ 2008	380	35	28
10	Ostoja Wilanów (Etap II) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	20 541	225	Fadesa Polnord	49%	IVQ 2008/IQ 2009	213	8	4
11	Ostoja Wilanów (Etap III) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	19 606	231	Fadesa Polnord	49%	IQ 2009	112	41	78
12	Ostoja Wilanów (Etap IV) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	22 337	228	Fadesa Polnord	49%	II-IIIQ 2009	175	29	24
13	Ostoja Wilanów (Etap V) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	17 738	191	Fadesa Polnord	49%	IQ 2010	92	21	78
157 784 2 009							1 534	202	273

PROJEKTY W TRAKCIE REALIZACJI

1	Sopocka Rezydencja (Sopot, ul. Łokietka)	9 617	162	Polnord Sopot II	100%	IVQ 2011 (planowany)	19	15	128
2	Ostoja Wilanów (Etap VI) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	17 964	272	Fadesa Polnord	49%	IIIQ 2011 (planowany)	185	66	21
3	Dobry Dom (Warszawa Wilanów, ul. Kazachska)	10 496	155	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2011 (planowany)	61	40	54
4	Ku Słońcu (Etap I) (Szczecin, ul. Ku Słońcu)	12 277	222	Polnord Szczecin I	100%	IVQ 2011 (planowany)	68	25	129
5	Ostoja Myśliwska (Gdańsk, ul. Myśliwska)	13 691	242	Polnord Apartamenty	100%	IIIQ2011/IIQ2012 (planowany)	27	40	175
6	Osiedle Tęczowy Las (Etap II) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	7 089	148	Osiedle Tęczowy Las	100%	IIIQ2011/IIIQ2012 (planowany)	26	48	74
7	City Park (Etap III) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	4 682	88	Polnord Łódź II	100%	IQ2012 (planowany)	0	7	81
8	Osiedle Innova (Etap I) (Wrocław, ul. Jesionowa)	3 751	70	Osiedle Innova	49%	IQ 2012 (planowany)	29	36	5
9	Osiedle Innova (Etap II) (Wrocław, ul. Jesionowa)	3 745	71	Osiedle Innova	49%	IIQ/IIIQ 2012 (planowany)	10	44	17
10	Osiedle Innova (Etap III) (Wrocław, ul. Jesionowa)	4 833	98	Osiedle Innova	49%	III/IVQ 2012 (planowany)	0	16	82
11	Ku Słońcu (Etap II) * (Szczecin, ul. Ku Słońcu)	15 400	315	Polnord Szczecin I	100%	IVQ 2012 (planowany)	2	2	0
103 545 1 843							427	339	766
RAZEM 261 329 3 852							1 961	541	1 039

* Projekt w trakcie realizacji, na dzień publikacji raportu nie został wprowadzony do oferty

W I półroczu 2011 r. Grupa Kapitałowa Polnord sprzedała na terenie Polski 541 lokali z uwzględnieniem anulacji.

Spółka przewiduje, iż w całym 2011 roku Grupa Kapitałowa Polnord sprzeda ok. 1400 lokali tj. ok. 57% więcej niż w 2010 roku.

Wyraźnie lepsze wyniki sprzedaży mieszkań osiągnięte w I połowie roku, to efekt konsekwentnie realizowanej strategii uatrakcyjniania oferty Polnord, przy jednoczesnym zwiększaniu efektywności sprzedaży.

Ponadto Grupa Polnord realizuje również projekt miasteczka biurowego pod nazwą „Wilanów Office Park”. W ramach tej inwestycji, Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o. prowadzi prace budowlane związane z realizacją kolejnego budynku biurowego (B3) o powierzchni najmu 9.400 m2. Planowany termin zakończenia budowy to II kwartał 2012 r.

5. Projekty rozpoczęte

W I półroczu 2011 r. Grupa uruchomiła realizację następujących projektów:

- „Ku Słońcu” Etap II (Szczecin, ul. Ku Słońcu)

Projekt „Ku Słońcu” realizowany jest przez spółkę Polnord Szczecin I Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Polnord). W ramach II Etapu tej inwestycji wybudowane zostaną 315 lokali o łącznej powierzchni 15.400 m2. Zakończenie prac planowane jest na IV kwartał 2012 r.

- „City Park” Etap III (Łódź, ul. Żeligowskiego)

Projekt „City Park” realizowany jest przez spółkę Polnord Łódź II Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Polnord). W ramach III Etapu tej inwestycji wybudowanych zostanie 88 lokali o łącznej powierzchni 4.682 m2. Zakończenie prac planowane jest na I kwartał 2012 r.

- „Osiedle Innova” Etap III (Wrocław, ul. Jesionowa)

Projekt „Osiedle Innova” realizowany jest przez spółkę Osiedle Innova Sp. z o.o. (spółka w 49% współzależna od Polnord - zależność pośrednia poprzez Fadesa Polnord Polska Sp. z o.o. w której POLNORD SA posiada 49% udziałów). W ramach III Etapu inwestycji wybudowanych zostanie 98 lokali o łącznej powierzchni 4.833 m2. Zakończenie prac planowane jest na III/IV kwartał 2012 r.

6. Istotne wydarzenia w Grupie Kapitałowej

W I półroczu 2011 r. działalność Grupy Kapitałowej koncentrowała się przede wszystkim w dwóch obszarach:

- 1) Optymalizacji działalności Grupy w celu istotnego zwiększenia efektywności prowadzonej działalności i maksymalizacji potencjału Grupy Polnord.
- 2) Prac przygotowawczych zmierzających do uruchomienia nowych projektów deweloperskich.

Ponadto w Grupie Kapitałowej miały miejsce następujące wydarzenia:

- w dniu 09.05.2011 r. Polnord wyemitował 220 nieposiadających formy dokumentu obligacji serii C zamiennych na nie więcej niż 1.409.172 akcje Spółki serii Q o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 55.000.000,- zł.
Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 16/2011 z dnia 09.05.2011 r.
- w dniu 10.05.2011 r. Polnord otrzymał od obligatariuszy obligacji obligacje serii C, wyemitowanych w dniu 09.05.2011 r. oświadczenia o zamianie wszystkich obligacji serii C, tj. 220 obligacji zamiennych na akcje serii Q Spółki na 1.409.171 akcji serii Q Spółki („Zamiana”).
Emisja 1.409.171 akcji serii Q, w wyniku Zamiany, została dokonana z dniem 25.05.2011 r. czyli zapisania akcji serii Q Spółki na rachunkach papierów wartościowych obligatariuszy, co nastąpiło po dokonaniu rejestracji tych w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 17/2011 z dnia 11.05.2011 r. oraz nr 20/2011 z dnia 25.05.2011 r.

- w dniu 29.06.2011 r. Spółka zawarła z Polskim Bankiem Przedsiębiorczości z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy z tytułu odszkodowania za przejęcie przez Miasto własności nieruchomości drogowych w ramach inwestycji Wilanów.

Zgodnie z umową Bank przełał w dniu 01.07.2011 r. na rzecz Spółki pierwszą ratę ceny za nabytą wierzytelność w wysokości 101,5 mln zł.

Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 34/2011 z dnia 02.07.2011 r.

- z uwagi na konieczność wykonania dodatkowych czynności i uzgodnień, będących kontynuacją prac prowadzonych już przez Polnord SA, przesunięty został do dnia 15.11.2011 r. termin podpisania umowy pomiędzy Polnord SA i Miastem Gdańsk, której efektem będzie powołanie spółki do realizacji projektu zagospodarowania Wyspy Spichrzów.

Pierwsze półrocze to również okres, w którym spółki z Grupy zawarły następujące umowy kredytowe na realizację projektów deweloperskich:

- **Umowa kredytowa z dnia 24.01.2011 r. pomiędzy PKO BP SA z siedzibą w Warszawie jako kredytodawcą a Polnord Warszawa-Wilanów III Sp. z o.o. jako kredytobiorcą**

Przedmiotem umowy jest udzielenie spółce Polnord Warszawa-Wilanów III Sp. z o.o. kredytu inwestycyjnego z przeznaczeniem na:

- spłatę kredytu realizacyjnego zaciągniętego przez spółkę w Banku Ochrony Środowiska SA w dniu 26.08.2009 r. (kredyt ten w całości został spłacony w dniu 31.03.2011 r.) oraz
- refinansowanie nakładów inwestycyjnych poniesionych ze środków własnych na budowę budynku biurowego B1 w ramach projektu „Wilanów Office Park” w dzielnicy Wilanów w Warszawie.

Kredyt inwestycyjny w wysokości 66.100.000,- zł, został udzielony do dnia 31.12.2030 r., Oprocentowanie kredytu inwestycyjnego wynosi WIBOR 3M powiększony o marżę banku.

- **Umowy kredytowe z dnia 28.01.2011 r. pomiędzy PKO BP SA z siedzibą w Warszawie jako kredytodawcą a Polnord Warszawa-Wilanów IV Sp. z o.o. jako kredytobiorcą**

Przedmiotem umów jest udzielenie spółce Polnord Warszawa-Wilanów IV Sp. z o.o. kredytu inwestycyjnego oraz obrotowego VAT z przeznaczeniem na sfinansowanie kosztów związanych z realizacją budynku biurowego B2 w ramach projektu „Wilanów Office Park”, z przeznaczeniem na wynajem. Kredyt inwestycyjny w wysokości 37.066.000,- zł, został udzielony do dnia 30.09.2025 r., natomiast kredyt obrotowy VAT w wysokości 1.800.000,- zł do dnia 31.03.2013 r. Oprocentowanie kredytu inwestycyjnego wynosi WIBOR 3M powiększony o marżę banku zaś kredytu VAT - WIBOR 1M powiększony o marżę banku.

- **Umowy kredytowe z dnia 17.03.2011 r. pomiędzy Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie jako kredytodawcą a Osiedle Innova Sp. z o.o. jako kredytobiorcą**

Przedmiotem umów jest udzielenie spółce Osiedle Innova Sp. z o.o. kredytu budowlanego oraz obrotowego VAT z przeznaczeniem na sfinansowanie kosztów związanych z realizacją siedmiu etapów projektu deweloperskiego pod nazwą „Osiedle Innova” we Wrocławiu, w ramach których zostanie wybudowanych 527 mieszkań i 4 lokale użytkowe o całkowitej powierzchni użytkowej 28 tys. m². Obecnie w budowie znajduje się 239 mieszkań (etap I, II

i III). Cały projekt pod nazwą „Osiedle Innova” we Wrocławiu realizowany będzie w ośmiu etapach, na które składają się 952 mieszkania i 24 lokale użytkowe o całkowitej powierzchni użytkowej 63 tys. m².

Kredyt budowlany w wysokości 95.830.000,- zł został udzielony do dnia 31.12.2015 r., natomiast termin spłaty kredytu VAT w wysokości 5.000.000,- zł przypada na dzień 30.06.2015 r. Oprocentowanie kredytu budowlanego oraz VAT wynosi WIBOR 1M powiększony o marżę banku.

7. Poręczenia kredytu lub pożyczki lub gwarancje udzielone przez POLNORD SA i spółki zależne – jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji wynosi co najmniej 10% kapitału własnego POLNORD SA

W I półroczu 2011 r. POLNORD SA nie udzielił poręczenia, którego wartość przekroczyła 10% kapitału własnego Spółki.

Natomiast Fadesa Polnord Polska Sp. z o.o., spółka wspólnie kontrolowana, w której Polnord posiada 49% udziałów („Fadesa”), w dniu 17.03.2011 r. udzieliła poręczenia za zobowiązania spółki Osiedle Innova Sp. z o.o. (podmiot w 100% zależny od Fadesa) („Spółka Celowa”) wynikające z umowy kredytowej z dnia 17.03.2011 r. Przedmiotowe poręczenie zostało udzielone do kwoty 120.996.000,- zł z terminem ważności do dnia 31.12.2017 r. i stanowi jedno z zabezpieczeń umowy kredytowej zawartej w dniu 17.03.2011 r. pomiędzy Spółką Celową a Bankiem Polska Kasa Opieki SA, na podstawie której Bank udzielił kredytu budowlanego oraz kredytu VAT w łącznej wysokości 100.830.000,- zł.

Na dzień 30.06.2011 r. istniały następujące poręczenia udzielone przez POLNORD SA oraz Fadesa Polnord Polska Sp. z o.o., na rzecz spółek zależnych:

PORĘCZENIA UDZIELONE PRZEZ POLNORD SA					
Lp.	Spółka	Poręczenie	Termin obowiązywania		Kwota w tys. zł
			Od	Do	
1	Polnord - Łódź II Sp. z o.o.	kredytu w Nordea Bank Polska SA w wysokości 35 mln zł	30.07.2007	31.01.2013	110 000
2	Polnord Apartamenty Sp. z o.o.	kredytu w Banku Millennium SA w wysokości 23,7 mln zł	10.08.2010	30.06.2013	23 700
3	Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	kredytu w PKO BP SA w wysokości 25,6 mln zł	22.09.2008	30.12.2011	38 400
4	Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	kredytu w PKO BP SA w wysokości 91,7 mln zł	15.07.2010	30.12.2013	137 958
5	Polnord Warszawa - Wilanów I Sp. z o.o.	kredytu w BZ WBK SA w wysokości 39,5 mln zł i 3,5 mln zł	24.08.2010	31.12.2015	87 592
6	Polnord Warszawa - Wilanów III Sp. z o.o.	kredytu w PKO BP SA w wysokości 66,1 mln zł	16.03.2011	31.12.2030	66 100
7	Polnord Warszawa - Wilanów IV Sp. z o.o.	kredytu w PKO BP SA w wysokości 47,3 mln zł	29.11.2010	31.04.2025	47 433
8	Polnord Warszawa - Wilanów IV Sp. z o.o.	kredytu w PKO BP SA w wysokości 2,2 mln zł	29.11.2010	31.12.2012	2 200
RAZEM					513 383

PORĘCZENIA UDZIELONE PRZEZ FADESA POLNORD POLSKA SP. Z O.O.					
Lp.	Spółka	Poręczenie	Termin obowiązywania		Kwota w tys. zł
			Od	Do	
1	FPP Powsin Sp. z o.o.	kredytu w Pekao SA w wysokości 148,3 mln zł	20.07.2010	31.03.2013	192 764
2	Osiedle Innova Sp. z o.o.	kredytu w Pekao SA w wysokości 100,8 mln zł	17.03.2011	31.12.2017	120 996
RAZEM					313 760

8. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Opis toczących się postępowań został przedstawiony w Śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres od 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r. w części - „Dodatkowe informacje i objaśnienia” w pkt. 29.3.

9. Informacje o zawarciu przez POLNORD SA lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe

Nie dotyczy.

10. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę Kapitałową

Powyższe informacje zostały wskazane w punkcie IV i V niniejszego Sprawozdania.

11. Objasnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Grupy Kapitałowej

Z uwagi na rozliczanie projektów deweloperskich metodą zakończonego kontraktu zgodnie z MSR 18, wielkość przychodów ze sprzedaży lokali jest uwarunkowana terminami realizacji projektów mieszkaniowych i oddania ich do użytkowania. Zmiana polityki rachunkowości w 2009 r. w zakresie wyceny kontraktów deweloperskich, polegająca na odejściu od stosowania metody procentowego zaawansowania transakcji (MSR 11) spowodowała, iż sprawozdania finansowe od 2009 r. nie odzwierciedlają tempa budowy i przedsprzedaży lokali.

12. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

• Emisje akcji

W I półroczu 2011 r. Spółka wyemitowała, w ramach zarejestrowanego warunkowego kapitału zakładowego:

- ✓ 175.282 akcje serii H, w wyniku wykonania przez osoby uprawnione praw z 175.282 warrantów subskrypcyjnych przyznawanych w ramach programu opcji menedżerskich.

Z powyższych emisji akcji serii H do Spółki wpłynęło 3.723 tys. zł.

- ✓ 1.409.171 akcji serii Q Spółki, w związku ze złożeniem przez obligatariuszy obligacji serii C oświadczeń o zamianie wszystkich obligacji serii C, tj. 220 obligacji zamiennych na akcje serii Q Spółki na 1.409.171 akcji serii Q Spółki.

• Emisje obligacji

W I półroczu 2011 r. tj. w dniu 26.01.2011 r. Polnord wyemitował zwykłe obligacje o łącznej wartości nominalnej 10.000.000,- zł, których termin wykupu przypada na dzień 03.12.2013 r. Wszystkie obligacje będące przedmiotem emisji, której organizatorem był BRE Bank SA, zostały objęte i w całości opłacone przez inwestorów.

Ponadto Spółka w dniu 09.05.2011 r. wyemitowała obligacje serii C zamienne na akcje serii Q o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 55.000.000,- zł, które w dniu 25.05.2011 r. zostały zamienione na akcje serii Q - szerzej opisano w pkt. IV.6.

Polnord, w dniu 29.06.2011 r. czyli zgodnie z terminem, wykupił 100 obligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 10.000.000,- zł.

13. Zadłużenie Grupy Kapitałowej

Na dzień 30.06.2011 r. stan zobowiązań Grupy Kapitałowej przedstawiał się następująco:

- z tytułu wszystkich wyemitowanych obligacji wraz z harmonogramem spłat:

Data emisji	Rodzaj	Zadłużenie na 30.06.2011 r. w mln zł	Harmonogram spłaty kapitału						
			3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	2013
06.11.2009	Obligacje zamienne na akcje	110,0						110,0	
20.11.2009	Obligacje zamienne na akcje	10,5						10,5	
22.01.2010	Obligacje na okaziciela	75,0							75,0
12.03.2010	Obligacje na okaziciela	25,0			25,0				
26.03.2010	Obligacje na okaziciela	10,0				10,0			
28.04.2010	Obligacje na okaziciela	5,0						5,0	
21.05.2010	Obligacje na okaziciela	42,1							42,1
18.06.2010	Obligacje na okaziciela	40,0							40,0
03.12.2010	Obligacje na okaziciela	29,6						29,6	
03.12.2010	Obligacje na okaziciela	20,4							20,4
26.01.2011	Obligacje na okaziciela	10,0							10,0
		377,6	0,0	0,0	25,0	10,0	0,0	155,1	187,5

Zadłużenie Grupy na dzień 30.06.2011 r. z tytułu wyemitowanych obligacji wyniosło 377,6 mln zł. W 2012 r. winny zostać wykupione obligacje o łącznej wartości 190,1 mln zł, z których 120,5 mln zł stanowi wartość obligacji zmiennych na akcje. Powyższa kwota (120,5 mln zł) to wartość nominalna wyemitowanych przez Spółkę obligacji zmiennych na akcje, które powinny być w tym terminie wykupione, pod warunkiem, że żadna obligacja nie zostanie zamieniona na akcje serii Q. W przypadku realizacji uprawnień obligatariuszy do zamiany części lub wszystkich posiadanych obligacji zmiennych, przywołana kwota do spłaty, stanowiąca wartość nominalną obligacji zmiennych, będzie odpowiednio niższa lub może w ogóle nie wystąpić. Kwotę w wysokości 187,5 mln zł Polnord SA zobowiązany jest zwrócić obligatariuszom w 2013 r.

- z tytułu zaciągniętych kredytów (bez odsetek) wraz z harmonogramem spłat kapitału:

Kredytobiorca	Bank	Rodzaj	Aktualny limit (mln zł)	Zadłużenie na 30.06.2011 r. bez odsetek (mln zł)	Harmonogram spłaty kapitału (bieżącego zadłużenia)						
					3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	po 2012
Polnord SA	BRE Bank SA	rach. bieżący	25,0	22,7				22,7			
Polnord SA	BRE Bank SA	odnawialny	19,0	0,0							
Polnord SA	DZ Bank Polska SA	rach. bieżący	23,0	22,8					22,8		
			34,0	0,0							
Polnord Apartamenty Sp. z o.o.	Bank Millennium SA	realizacyjny	23,7	1,1							1,1
Polnord Łódź II Sp. z o.o.	Nordea Bank Polska SA	realizacyjny	10,0	2,0	2,0						
		inwestycyjny (grunt)	16,0	16,0	1,5	2,5	2,5	3,1	3,2	3,2	
Polnord Warszawa Wilanów I Sp. z o.o.	Bank Zachodni WBK SA	inwestycyjny (grunt)	34,5	34,5	5,3	4,7				24,5	
Polnord Warszawa Wilanów I Sp. z o.o.	Bank Zachodni WBK SA	realizacyjny	39,5	7,6	7,6						
		VAT	3,5	0,0							
Polnord Warszawa Wilanów III Sp. z o.o.	PKO BP SA	refinansowy	66,1	66,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	65,2
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	PKO BP SA	realizacyjny (B3)	47,4	0,0							
		VAT	2,2	0,0							
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	PKO BP SA	realizacyjny (B2)	37,1	0,0							
		VAT	1,8	0,0							
Polnord Invest Sp. z o.o.	BPH Bank Hipoteczny	inwestycyjny	3,6	3,6	3,6						
Polnord Sopot II Sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny (grunt)	44,8	44,8					44,8		
		realizacyjny	23,5	22,5	22,5						
Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	PKO BP SA	realizacyjny	92,0	24,7		10,0	9,0	5,7			
Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny (grunt)	20,1	20,1		20,1					
FADESA POLNORD POLSKA Sp. z o.o.	PEKAO SA	realizacyjny	365,7	61,3	16,3			26,4			18,6
		inwestycyjny (grunt)	77,5	52,5							52,5
		VAT	35,0	0,0							
OSIEDLE INNOVA Sp. z o.o.	PEKAO SA	realizacyjny	95,8	1,3							1,3
		VAT	5,0	0,0							
FPP Powsin Sp. z o.o.	PEKAO SA	realizacyjny 1	40,8	0,0							
		realizacyjny 2	51,3	0,0							
		inwestycyjny (grunt)	35,0	35,0			35,0				
		VAT	21,1	0,0							

Zadłużenie nieważone udziałem Polnord:	438,6	58,8	37,5	46,6	58,1	70,9	27,8	138,8
		96,3			203,5			138,8

Zadłużenie ważne udziałem Polnord:	362,0	50,5	37,5	28,8	44,6	70,9	27,8	101,8
		88,0			172,2			101,8

Zadłużenie kredytowe brutto Grupy (ważone udziałem Polnord) na dzień 30.06.2011 r. ukształtowało się na poziomie 362 mln zł, natomiast łączenie z zadłużeniem wynikającym z wyemitowanych obligacji wyniosło ono 739,6 mln zł. Zadłużenie netto (po uwzględnieniu środków na rachunkach w wysokości 58,2 mln zł) wyniosło 681,4 mln zł.

Zgodnie z przedstawioną tabelą, w III kwartale 2011 r. spółki z Grupy mają do spłaty kwotę w wysokości 58,8 mln zł, z czego do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania, Grupa spłaciła 32,8 mln zł (w tym: Fadesa Polnord Polska Sp. z o.o. - 16,3 mln zł kredytu realizacyjnego, Polnord Warszawa Wilanów I Sp. z o.o. - 12,9 mln zł kredytu zaciągniętego na zakup gruntu oraz realizację projektu).

Polnord SA finansuje bieżącą działalność m. in. z kredytów w rachunkach bieżących, natomiast źródłem spłaty kredytów, zaciągniętych przez spółki z Grupy na realizację projektów deweloperskich, są bieżące wpływy ze sprzedaży lokali mieszkalnych i usługowych.

V. PERSPEKTYWY ROZWOJU

1. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia

Do czynników mogących negatywnie wpłynąć na działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej Polnord należy zaliczyć:

➤ politykę sektora bankowego w stosunku do firm deweloperskich;

Skala kredytowania firm deweloperskich w istotny sposób wpływa na liczbę uruchamianych projektów. POLNORD SA, poprzez emisję akcji i obligacji, skutecznie neutralizuje to ryzyko, mogąc zgodnie z założeniem realizować przyjętą strategię Grupy i ma możliwość uruchamiania nowych projektów deweloperskich.

➤ politykę sektora bankowego w stosunku do osób fizycznych w zakresie kredytów hipotecznych;

Kluczową sprawą dla ustabilizowania rynku jest zwiększenie skali kredytowania hipotecznego. Długotrwałe utrzymywanie wysokich wymagań przez banki w zakresie zdolności kredytowej kredytobiorców, poziomu zabezpieczeń i marży, może przyczynić się do zmniejszenia efektywnego popytu na mieszkania. Wydana przez Komisję Nadzoru Finansowego w lutym 2010 r. Rekomendacja T oraz przyjęta w styczniu 2011 r. nowelizacja Rekomendacji S zaostrzają wymagania stawiane przez kredytobiorcami. Celem Rekomendacji T jest poprawa jakości zarządzania ryzykiem w bankach i jednocześnie zapobieganie zbyt dużemu zadłużaniu się przez kredytobiorców. Rekomendacja T wyznacza poziom zdolności kredytowej poprzez określenie między innymi stosunku rat kredytowych do miesięcznych dochodów jako wyznacznika maksymalnej kwoty kredytu. Rekomendacja S zakłada, że maksymalny poziom wydatków związanych ze spłatą kredytów hipotecznych w walutach obcych w stosunku do średnich dochodów netto nie powinien przekraczać 42%, natomiast zdolność kredytowa winna być liczona przy założeniu, że kredyt jest zaciągany na 25 lat.

➤ poziom cen mieszkań;

Podstawowym czynnikiem gwarantującym powodzenie realizacji inwestycji jest sprzedaż zrealizowanych projektów deweloperskich (mieszkań, domów) po zakładanej cenie, zapewniającej deweloperowi założoną marżę. Istnieje ryzyko, iż Spółka nie sprzeda wszystkich realizowanych przez siebie inwestycji po planowanych cenach. Spółka w ostatnim okresie obserwuje stabilizację poziomów cen mieszkań oraz ożywienie na rynku sprzedaży mieszkań;

➤ nadpodaż mieszkań, wynikającą z wybudowanych przez deweloperów i niesprzedanych w latach poprzednich oraz będących w trakcie realizacji projektów deweloperskich, może ograniczyć przychody Grupy;

➤ możliwość utraty wykwalifikowanych firm podwykonawczych, w wyniku ich upadku na skutek złej kondycji finansowej. Powyższe zjawiska powodują ograniczenia dostępności usług, a tym samym mogą wpłynąć na wzrost kosztów działalności Spółki;

➤ pozyskiwanie terenów pod przyszłe projekty deweloperskie;

Pozyskując grunty pod nowe inwestycje, pomimo przeprowadzenia wcześniejszych analiz, nie można wykluczyć, iż w trakcie realizacji inwestycji wystąpią nieoczekiwane czynniki opóźniające proces realizacji oraz znacznie obniżające atrakcyjność gruntów. Może to mieć znaczący wpływ na zysowność realizowanych projektów.

➤ niestabilność systemu podatkowego;

Jedną z cech polskiego systemu podatkowego jest brak jego stabilności. Przepisy podatkowe zmieniają się niezwykle często. Dodatkowo, organy podatkowe opierają się nie tylko na przepisach prawa podatkowego, ale również na interpretacjach podatkowych wydawanych przez inne organy lub na orzeczeniach sądów. Interpretacje takie, orzeczenia innych organów skarbowych lub sądów są często niespójne w zakresie linii rozstrzygnięć oraz podlegają zmianom w zależności od czasu i miejsca wydawania interpretacji lub orzeczeń. W związku z tym, wartości podane w sprawozdaniach finansowych mogą zmienić się po przeprowadzeniu kontroli przez organy podatkowe. Spółka może być zobowiązana do zapłaty dodatkowych podatków o istotnej wartości, a także odsetek i kar.

➤ uzyskiwanie odpowiednich decyzji administracyjnych;

Aby efektywnie działać w branży deweloperskiej, niezbędne jest pozyskiwanie pozwoleń, zezwoleń lub zgód administracyjnych wymaganych dla celów realizacji projektów budowlanych. Istnieje ryzyko, iż brak możliwości pozyskania odpowiednich decyzji administracyjnych bądź też ich cofnięcie w trakcie trwania projektów może negatywnie wpłynąć na zdolność prowadzenia lub zakończenia projektów deweloperskich.

➤ czynniki makroekonomiczne;

Ewentualny wtórny ogólnoswiatowy kryzys gospodarczy, którego skutki byłyby znacznie dotkliwiej odczuwalne dla Polski niż pierwotny, powodując drastyczne spowolnienie wzrostu gospodarczego i wzrost bezrobocia, w konsekwencji doprowadziłby do spadku popytu na produkty oferowane przez Spółkę.

2. Wskazanie czynników, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki, w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Wpływ na dalszą działalność i wyniki Grupy Kapitałowej będzie miała realizacja zdarzeń przedstawionych w pkt. IV oraz sytuacja na rynku nieruchomości.

Do najważniejszych czynników, które mogą mieć wpływ na sytuację finansową Grupy należy zaliczyć:

- kształtowanie się koniunktury na rynku mieszkaniowym,
- dostępność zewnętrznych źródeł finansowania dla firm deweloperskich,
- dostępność kredytów hipotecznych dla osób fizycznych,
- poziom cen mieszkań,
- terminową, zgodną z harmonogramem, realizację projektów deweloperskich oraz terminowe oddawanie do użytkowania,
- zmiany w przepisach prawnych mogące wpływać na popyt na rynku produktów oferowanych przez Spółkę,

- zyskiwanie odpowiednich decyzji administracyjnych,
- czynniki makroekonomiczne (ewentualny wtórny ogólnoswiatowy kryzys gospodarczy)

W 2011 r. priorytetem dla Spółki oraz Grupy Kapitałowej jest maksymalizacja potencjału Grupy, a w szczególności:

- zwiększenie sprzedaży mieszkań poprzez m. in. centralizację i zwiększenie efektywności funkcji sprzedaży i marketingu, dostosowywanie oferty Grupy do efektywnego popytu, a także poszerzenie obecności Grupy w sektorze mieszkań popularnych,
- wdrożenie systemowego podejścia do maksymalizacji rentowności projektów,
- rozwijanie wysokomarżowych projektów komercyjnych,
- maksymalizacja wykorzystania posiadanego banku ziemi,
- istotne ograniczenie kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży poprzez zmianę struktury organizacyjnej Grupy.

Strategia Spółki i Grupy Kapitałowej POLNORD zakłada dalszy dynamiczny rozwój działalności deweloperskiej. Spółka, poprzez spółki celowe, aktualnie realizuje oraz zamierza rozpocząć realizację nowych projektów deweloperskich, zarówno mieszkaniowych jak i komercyjnych, na znacznej części posiadanych gruntów. Dzięki uruchamianiu kolejnych projektów deweloperskich, planowane jest ciągłe zwiększanie oferty, pozwalające na istotny wzrost przychodów i zysków z działalności operacyjnej.

Celem Grupy Kapitałowej POLNORD jest realizacja nowych projektów deweloperskich głównie w oparciu o posiadany bank ziemi, położony w bardzo atrakcyjnych lokalizacjach. Dzięki temu, zwiększeniu przychodów z działalności operacyjnej w latach następnych będą towarzyszyły wysokie dodatnie przepływy operacyjne z działalności podstawowej, co pozwoli na obsługę obecnego zadłużenia, przy jednoczesnym zachowaniu potencjału inwestycyjnego umożliwiającego odbudowę banku ziemi.

Gdynia, dnia 31.08.2011 r.

Bartosz Puzdrowski

Andrzej Podgórski

Michał Świerczyński

Piotr Wesołowski

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu