



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI POLNORD SA
ZA ROK 2011**

GDYNIA, 20 marca 2012

SPIS TREŚCI

I. INFORMACJE OGÓLNE	4
II. KAPITAŁ SPÓŁKI, GŁÓWNI AKCJONARIUSZE	4
1. GŁÓWNI AKCJONARIUSZE SPÓŁKI	4
2. INFORMACJE O ZNANYCH SPÓŁCE UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY	6
3. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH	6
III. WŁADZE SPÓŁKI	6
1. WŁADZE SPÓŁKI	6
2. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA	7
3. WYNAGRODZENIE I NAGRODY PIENIĘŻNE WYPŁACONE, NALEŻNE ZARZĄDOWI I RADZIE NADZORCZEJ SPÓŁKI... ..	8
4. AKCJE SPÓŁKI ORAZ AKCJE I UDZIAŁY W JEDNOSTKACH GRUPY KAPITAŁOWEJ POLNORD POSIADANE PRZEZ CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ	9
IV. DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZA SPÓŁKI	10
1. PODSTAWOWE PRODUKTY, TOWARY ORAZ USŁUGI	10
2. GŁÓWNE RYNKI ZBYTU	10
3. UZALEŻNIENIE SPÓŁKI OD DOSTAWCÓW I ODBIORCÓW	11
4. ISTOTNE UMOWY I WYDARZENIA W POLNORD	11
5. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH UMOWACH KREDYTOWYCH I UMOWACH POŻYCZEK	15
6. EMISJE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH POLNORD SA – WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z EMISJI	16
7. ZADŁUŻENIE SPÓŁKI	16
8. INFORMACJE O UDZIELONYCH PRZEZ SPÓŁKĘ POŻYCZKACH	17
9. UDZIELONE I OTRZYMANE PORĘCZENIA I GWARANCJE	18
10. TOCZĄCE SIĘ POSTĘPOWANIA PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	19
11. POWIĄZANIA KAPITAŁOWE SPÓŁKI Z INNYMI PODMIOTAMI	20
12. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA SPÓŁKĄ I GRUPĄ KAPITAŁOWĄ	23
13. ISTOTNE TRANSAKCJE ZAWARTE PRZEZ SPÓŁKĘ LUB JEDNOSTKĘ ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE	24
V. PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE	24
1. ZASADY SPORZĄDZANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	24
2. SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ (BILANS) (WYBRANE DANE)	25
3. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	26
4. SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	28
5. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI	28
6. RÓŻNICE POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI, A OSTATNIO PUBLIKOWANĄ PROGNOZĄ	28
7. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ SPÓŁKI	29
8. ISTOTNE ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	29
9. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH	29
VI. PERSPEKTYWY ROZWOJU	29

1. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA	29
2. STRATEGIA SPÓŁKI	31
VII. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO	35
1. ZBIÓR ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓREMU PODLEGA SPÓŁKA ORAZ MIEJSCE, GDZIE TEKST ZBIORU ZASAD JEST PUBLICZNIE DOSTĘPNY	35
2. ZAKRES, W JAKIM SPÓŁKA ODSTĄPIŁA OD POSTANOWIEŃ ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, WSKAZANIE TYCH POSTANOWIEŃ ORAZ WYJAŚNIENIE PRZYCZYN TEGO ODSTĄPIENIA	35
3. SPOSÓB DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA I JEGO ZASADNICZE UPRAWNIENIA ORAZ PRAWA AKCJONARIUSZY I SPOSÓB ICH WYKONYWANIA	36
4. SKŁAD OSOBOWY, JEGO ZMIANY W OKRESIE I ZASADY DZIAŁANIA ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH SPÓŁKI ORAZ ICH KOMITETÓW	38
5. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W SPÓŁCE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	40
6. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PRZEZ PODMIOTY ZALÉŻNE ZNACZNE PAKIETY AKCJI	42
7. POSIADACZE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE.....	42
8. OGRANICZENIA ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAW GŁOSU, TAKICH JAK OGRANICZENIE WYKONYWANIA PRAW GŁOSU PRZEZ POSIADACZY OKREŚLONEJ CZĘŚCI LUB LICZBY GŁOSÓW, OGRANICZENIA CZASOWE DOTYCZĄCE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU LUB ZAPISY, ZGODNIE Z KTÓRYMI, PRZY WSPÓŁPRACY SPÓŁKI, PRAWA KAPITAŁOWE ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI SĄ ODDZIELONE OD POSIADANIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	43
9. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI	43
10. ZASADY ZMIANY STATUTU SPÓŁKI.....	43

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: 000742457

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

Spółka na koniec 2011 roku zatrudniała 91 pracowników, średni poziom zatrudnienia w 2011 roku wyniósł 84 osoby.

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. KAPITAŁ SPÓŁKI, GŁÓWNI AKCJONARIUSZE

1. Główni akcjonariusze Spółki

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31.12.2011 r. wynosił 47.605.678,- zł i dzielił się na 23.802.839 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,- zł każda.

Zgodnie z informacjami będącymi w posiadaniu Spółki, następujący akcjonariusze posiadali na dzień 31.12.2011 r. akcje uprawniające do co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu:

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*	2 754 852	5 509 704	11,58%
4.	Pozostali akcjonariusze łącznie	13 088 079	26 176 158	54,98%
OGÓŁEM		23 802 839	47 605 678	100,00%

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

Spółśród 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.

W 2011 roku zmiany w składzie akcjonariatu Spółki były wynikiem:

a) wyemitowanych przez Polnord, w ramach zarejestrowanego warunkowego kapitału zakładowego, nowych akcji:

- 175.282 akcji 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.

b) nabycia/zbycia akcji przez akcjonariuszy:

- w dniu 21.09.2011 r., klienci i fundusze zarządzani przez Templeton Asset Management Ltd., zbyli 336.530 akcji Spółki,
- w dniu 03.11.2011 r., w wyniku nabycia przez fundusz Allianz FIO akcji Polnord, ilość akcji posiadana przez fundusz Allianz FIO wraz z funduszem Allianz Platinum FIZ przekroczyła 5% udziału w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Po transakcji nabycia fundusz:

- Allianz Platinum FIZ posiadał 620.000 akcji Polnord,
- Allianz FIO posiadał 576.550 akcji Polnord. Łącznie fundusze Allianz Platinum FIZ i Allianz FIO posiadały 1.196.550 akcji Polnord, stanowiących 5,03% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz 1.196.550 głosów, które stanowiły 5,03% udziału w ogólnej liczbie głosów w Spółce.
- w dniu 28.11.2011 r., w wyniku sprzedaży akcji Polnord, ilość akcji posiadana przez fundusz Allianz FIO wraz z funduszem Allianz Platinum FIZ spadła poniżej 5% udziału w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Zmiany w składzie akcjonariatu Spółki, które wystąpiły po dniu bilansowym:

W okresie od dnia 31.12.2011 r. do dnia publikacji Sprawozdania finansowego za 2011 rok, miały miejsce następujące zmiany stanu posiadania akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy:

- w dniu 06.02.2012 r. Spółka otrzymała zawiadomienia, w trybie art. 160 ustawy z dnia 29.07.2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, od pięciu osób nadzorujących Spółkę, iż na mocy zawartej 30.01.2012 r. umowy pożyczki akcji, zawartej pomiędzy Prokom Investments SA ("Prokom"), a Osiedle Wilanowskie Sp. z o.o. ("Osiedle Wilanowskie"), podmiotem zależnym od Prokom, Prokom przeniósł czasowo na Osiedle Wilanowskie 543 akcje Spółki. Akcje Spółki zostały przeniesione w drodze czynności poza rynkiem regulowanym na podstawie umowy cywilnoprawnej. Powyższe akcje zostaną zwrócone Prokom przez Osiedle Wilanowskie zgodnie z warunkami umowy pożyczki akcji.

Poniżej przedstawiony został aktualny skład akcjonariatu:

Lp.	Akcjonariusz	Liczba akcji/ głosów (szt.)	Wartość nominalna akcji	% kapitału/ głosów
1.	Prokom Investments SA w Gdyni	6 451 416	12 902 832	27,10%
2.	Osiedle Wilanowskie Sp. z o.o. w Gdyni (spółka zależna od Prokom Investments SA)	1 508 492	3 016 984	6,34%
3.	Templeton Asset Management Ltd. w Singapurze*	2 754 852	5 509 704	11,58%
4.	Pozostali akcjonariusze łącznie	13 088 079	26 176 158	54,98%
OGÓŁEM		23 802 839	47 605 678	100,00%

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

2. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

W przyszłości mogą wystąpić zmiany, w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy, w wyniku realizacji uprawnień:

- 1) do zamiany wszystkich lub części posiadanych przez obligatariuszy obligacji zamiennych na nie więcej niż 3.087.210 akcji Spółki serii Q (przy aktualnej cenie konwersji akcji serii Q Spółki, wydawanych w zamian za obligacje zamienne, wynoszącej 39,03 zł).
Więcej informacji na temat zmiany, pierwotnego poziomu, ceny konwersji tj. z 40,00 zł na 39,03 zł, zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 29/2010 z dnia 13.07.2010 r.
- 2) wynikających z praw z warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych przez Spółkę w ramach Programu OM, który został wprowadzony w 2007 r. W ramach Programu OM Spółka wyemitowała nieodpłatnie 420.676 warrantów subskrypcyjnych, z których każdy uprawnia do objęcia jednej akcji na okaziciela serii H. Do dnia 31.12.2011 r. w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych objętych zostało 281.855 akcji na okaziciela serii H. W dniu 28.06.2010 r. upłynął termin wykonania praw z 96.754 warrantów subskrypcyjnych wydanych Członkom Rady Nadzorczej Spółki.

3. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce funkcjonuje Program Opcji Menedżerskich, który został szerzej opisany w raporcie rocznym za rok 2007 oraz 2008.

III. WŁADZE SPÓŁKI

1. Władze Spółki

• Rada Nadzorcza

Na dzień 31.12.2011 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- 1) Ryszard Krauze - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- 2) Tomasz Buzuk - Członek Rady Nadzorczej,

- 3) Marcin Dukaczewski - Członek Rady Nadzorczej,
- 4) Maciej Grelowski - Członek Rady Nadzorczej,
- 5) Rafał Juszcak - Członek Rady Nadzorczej,
- 6) Barbara Ratnicka-Kiczka - Członek Rady Nadzorczej,
- 7) Przemysław Sęczkowski - Członek Rady Nadzorczej,
- 8) Andre Spark - Członek Rady Nadzorczej,
- 9) Wiesław Walendziak - Członek Rady Nadzorczej.

W 2011 roku miały miejsce następujące zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki:

- z dniem 31.05.2011 r. Pan Bartosz Jałowiecki złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Polnord,
- w dniu 30.06.2011 r. ZWZ Spółki powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki Pana Marcina Dukaczewskiego,
- w dniu 12.10.2011 r. Spółka została zawiadomiona o rezygnacji Pana Marka Modeckiego z funkcji Członka Rady Nadzorczej Polnord,
- w dniu 07.11.2011 r. NWZ Spółki powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Pana Przemysława Sęczkowskiego.

• Zarząd

Na dzień 31.12.2011 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 2011 roku miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

- w dniu 19.01.2011 r. Pan Wojciech Ciużyński, 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 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 Polnord SA w 2011 roku, skład Rady Nadzorczej oraz Zarządu Spółki nie uległ zmianie.

2. Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska

Świadczenia należne Członkom Zarządu Spółki w związku z rozwiązaniem stosunku pracy są określone w poszczególnych umowach o pracę zawartych z trzema z Członków Zarządu.

Zgodnie z umowami o pracę z dwoma Członkami Zarządu, w przypadku gdy Członek Zarządu nie zostanie powołany na następną kadencję, lub zostanie odwołany z pełnienia funkcji Członka Zarządu w trakcie trwania kadencji, lub gdy mandat danego Członka Zarządu wygaśnie przed datą odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy, Spółka jest zobowiązana do wypłaty odszkodowania: w przypadku jednego z Członków Zarządu w wysokości jego 12-

miesięcznego wynagrodzenia, a w przypadku drugiego z Członków Zarządu w wysokości jego 6-miesięcznego wynagrodzenia.

Jednakże powyższe odszkodowanie nie przysługuje, jeżeli wygaśnięcie mandatu Członka Zarządu nastąpi z winy danego Członka Zarządu lub na jego wniosek, jak również, gdy rozwiązanie umowy nastąpi z jego winy.

Prawa do powyższego odszkodowania nie przewiduje umowa o pracę z trzecim z Członków Zarządu, która może zostać rozwiązana wyłącznie na podstawie wypowiedzenia dokonanego przez jedną ze Stron tej umowy z zachowaniem 12-miesięcznego okresu wypowiedzenia.

Czwarty Członek Zarządu związany jest ze Spółką umową, mającą charakter kontraktu menadżerskiego, zawartą na czas nieoznaczony, która może ulec rozwiązaniu na podstawie wypowiedzenia dokonanego przez jedną ze Stron tej umowy z zachowaniem 6-miesięcznego okresu wypowiedzenia. Umowa ta nie przewiduje prawa do powyższego odszkodowania.

Przez okres trwania umowy o pracę i okres jednego roku od dnia wygaśnięcia lub rozwiązania umowy o pracę zawartej z dwoma Członkami Zarządu, każdy z nich jest zobowiązany do powstrzymania się od działalności konkurencyjnej wobec Spółki. W związku z obowiązywaniem zakazu konkurencji po wygaśnięciu umowy o pracę, Członkom Zarządu, o których wyżej mowa, przysługuje odszkodowanie w wysokości połowy miesięcznego wynagrodzenia brutto.

Natomiast umowa o pracę z trzecim Członkiem Zarządu oraz kontrakt menadżerski czwartego Członka Zarządu przewidują, iż są oni zobowiązani do powstrzymania się od działalności konkurencyjnej wobec Spółki w czasie obowiązywania ww. umów.

3. Wynagrodzenie i nagrody pieniężne wypłacone, należne Zarządowi i Radzie Nadzorczej Spółki

- Wynagrodzenie Zarządu**

Łączne wynagrodzenie wraz z nagrodami poszczególnych Członków Zarządu Spółki w 2011 r. (wypłacone i należne) wyniosło 4.304.920,23 zł.

Wyszczególnienie	Wynagrodzenia brutto wraz z nagrodami (w zł)	Wynagrodzenia brutto z innych tytułów (umowa opcji, o świadczenie dodatkowe) (w zł)	Wynagrodzenia brutto z tyt. pełnienia funkcji w jednostkach podporządkowanych (w zł)	Łączne wynagrodzenia brutto (w zł)
Bartosz Puzdrowski ¹⁾	480.664,87	488.179,39*	-	968.844,26
Andrzej Podgórski	514.375,39	-	-	514.375,39
Piotr Wesołowski	764.140,00	-	7.000,00	771.140,00
Michał Świerczyński	585.538,04	60.000,00	-	645.538,04
Wojciech Ciurzyński ²⁾	1.405.022,54	-	-	1.405.022,54
Łącznie	3.749.740,84	548.179,39	7.000,00	4.304.920,23

¹⁾ od 19.01.2011 r. Prezes Zarządu

²⁾ do 19.01.2011 r. Prezes Zarządu. W pozycji „Wynagrodzenia brutto wraz z nagrodami” zawarta jest również wypłacona odprawa, ekwiwalent za niewykorzystany urlop oraz wynagrodzenie za zakaz konkurencji.

* w tym kwota w wysokości 134.835,39 zł została wypłacona przez spółkę celową Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o., pozostała kwota w wysokości 353.344,00 zł (wynagrodzenie należne, nie wypłacone w 2011 r.) stanowi równowartość kwoty 80.000,00 EUR.

- **Wynagrodzenie Rady Nadzorczej**

Łączna wysokość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Rady Nadzorczej Spółki przez POLNORD SA w 2011 r. wyniosła 473.494,76 zł.

Wartość wynagrodzeń wypłaconych poszczególnym Członkom Rady Nadzorczej Spółki w 2011 r. przedstawia się następująco:

Wyszczególnienie	Wynagrodzenia brutto (w zł)
Ryszard Krauze ¹⁾	0,00
Tomasz Buzuk	60.287,07
Marcin Dukaczewski ²⁾	30.522,07
Maciej Grelowski	60.287,07
Rafał Juszcak	60.287,07
Barbara Ratnicka-Kiczka	60.287,07
Przemysław Sęczkowski ³⁾	9.206,27
Andre Spark	60.287,07
Wiesław Walendziak	60.287,07
Bartosz Jałowiecki ⁴⁾	25.050,00
Marek Modecki ⁵⁾	46.994,00
Łącznie	473.494,76

¹⁾ nie pobiera wynagrodzenia

²⁾ powołany do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w dniu 30.06.2011 r.

³⁾ powołany do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w dniu 07.11.2011 r.

⁴⁾ pełnił funkcję Członka Rady Nadzorczej do dnia 31.05.2011 r.

⁵⁾ pełnił funkcję Członka Rady Nadzorczej do dnia 12.10.2011 r.

4. Akcje Spółki oraz akcje i udziały w jednostkach Grupy Kapitałowej POLNORD posiadane przez Członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Wg informacji posiadanych przez Spółkę, osoby zarządzające i nadzorujące POLNORD SA na dzień 31.12.2011 r. nie posiadali bezpośrednio akcji Spółki. Natomiast akcje Spółki, nabyte w dniach 18-21.04.2011 r. w ilości 23.571, posiada Sentis Services Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) - podmiot pośrednio kontrolowany przez Prezesa Zarządu Polnord SA - Pana Bartosza Puzdrowskiego.

W ramach funkcjonującego w Spółce Programu Opcji Menedżerskich, spośród osób zarządzających i nadzorujących, posiadaczem warrantów subskrypcyjnych zamiennych na akcje serii H POLNORD SA w ilości 21.034 jest Pan Piotr Wesołowski – Wiceprezes Zarządu. Ostateczny termin wykonania praw z warrantów przypada na dzień 31.12.2012 r., a cena emisyjna akcji serii H (cena zamiany) wynosi 21,24 zł.

IV. DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZA SPÓŁKI

1. Podstawowe produkty, towary oraz usługi

Głównymi źródłami przychodów Spółki w 2011 roku były:

- sprzedaż działek – grunty,
- usługi zarządzania projektami deweloperskimi,
- sprzedaż lokali mieszkalnych,
- budownictwo obiektów przemysłowych i handlowych,
- inne.

Podział przychodów ze sprzedaży wg rodzajów działalności Polnord został zaprezentowany poniżej:

Źródła przychodów	2011		2010	
	sprzedaż	udział	sprzedaż	udział
	(w tys. zł)	(w %)	(w tys. zł)	(w %)
Sprzedaż działek – grunty	23.478	42,1	82.630	82,6
Usługi zarządzania projektami deweloperskimi	23.638	42,4	2.780	2,8
Sprzedaż lokali mieszkalnych	2.383	4,3	4.756	4,7
Budownictwo obiektów przemysłowych i handlowych	1.220	2,2	7.806	7,8
Inne	5.066	9,0	2.096	2,1
Razem	55.785	100,0	100.068	100,0

Zgodnie z przyjętą strategią, Polnord prowadzi działalność polegającą na budowie i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych oraz komercyjnych poprzez powołane do tego celu spółki celowe. Spółka realizuje transakcje sprzedaży gruntów oraz projektów deweloperskich na różnych etapach ich realizacji. Istotną pozycję przychodów Polnord stanowią również usługi zarządzania projektami deweloperskimi, które Spółka świadczy na rzecz spółek z Grupy Kapitałowej Polnord. Zawarte ze spółkami umowy o świadczenie ww. usług są pochodną przeprowadzonych zmian organizacyjnych, w efekcie których pracownicy dotychczas zatrudnieni przez spółki celowe przeszli do Polnord SA.

Jak wskazano powyżej, głównymi źródłami przychodów w 2011 r. była sprzedaż gruntów położonych w Trójmieście, w ramach Grupy Kapitałowej, która stanowiła 42,1% przychodów z podstawowej działalności Spółki oraz usługi zarządzania projektami deweloperskimi, które stanowiły 42,4% przychodów.

2. Główne rynki zbytu

Jedynym obszarem działalności Spółki w 2011 r. był kraj, w związku z czym osiągnięte w Polsce przychody stanowiły 100% przychodów ze sprzedaży.

3. Uzależnienie Spółki od dostawców i odbiorców

- **Główni odbiorcy**

W 2011 r. nie wystąpiło uzależnienie Spółki od jednego odbiorcy, niebędącego spółką celową w 100 % zależną od Polnord.

- **Główni dostawcy**

W 2011 r. nie wystąpiło uzależnienie Spółki od jednego dostawcy usług, materiałów i towarów.

4. Istotne umowy i wydarzenia w Polnord

a) Istotne umowy

- 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 nieruchomości drogowe 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.

- w dniu 17.11.2011 r. Spółka dokonała zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa spełniającej kryteria, o których mowa w art. 55.1 kodeksu cywilnego stanowiącej Oddział Nieruchomości Inwestycyjnych Polnord („Oddział NI”) na rzecz spółki Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka w 100% zależna od Polnord) („PNI”), w drodze wniesienia Oddziału NI aportem do PNI na pokrycie udziałów, które zostały objęte przez Polnord w podwyższonym kapitale zakładowym PNI.

Aport Oddziału NI do PNI objął zorganizowaną część przedsiębiorstwa będącą zorganizowanym zespołem składników materialnych i niematerialnych (szerzej opisanym w raporcie bieżącym nr 47/2011 z dnia 07.11.2011 r.), w tym m. in. tytuły prawne (prawo własności lub prawo użytkowania wieczystego) do gruntowych nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w Sopocie, Dopiewcu k/Poznania, Dobrzewinie k/Gdańska, Głuskowie k/Piaseczna oraz w Warszawie w dzielnicy Wilanów, rzeczowy majątek trwały, należności, zobowiązania oraz środki pieniężne na rachunku bankowym Oddziału NI.

Wartość wniesionego aportem Oddziału NI wyniosła 225.553 tys. zł i została ustalona w oparciu o wycenę dokonaną przez niezależną renomowaną firmę doradczą.

Polnord za wniesiony aportem Oddział NI objął 4.511.060 udziałów o łącznej wartości nominalnej 225.553 tys. zł w podwyższonym kapitale zakładowym PNI. W wyniku objęcia przedmiotowych udziałów, Polnord aktualnie posiada 4.511.160 udziałów uprawniających do 4.511.160 głosów, stanowiących 100% w kapitale zakładowym PNI i 100% w ogólnej liczbie głosów.

- w dniu 17.11.2011 r. Spółka dokonała zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa spełniającej kryteria, o których mowa w art. 55.1 kodeksu cywilnego stanowiącej Oddział Marketingu Polnord („Oddział MA”) na rzecz spółki Polnord Marketing Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka w 100% zależna od Polnord) („PMA”), w drodze wniesienia Oddziału MA aportem do PMA na pokrycie udziałów, które zostały objęte przez Polnord w podwyższonym kapitale zakładowym PMA.

Aport Oddziału MA do PMA objął zorganizowaną część przedsiębiorstwa będącą zorganizowanym zespołem składników materialnych i niematerialnych (szerzej opisanym w raporcie bieżącym nr 47/2011 z dnia 07.11.2011 r.), w tym m. in. znak towarowy POLNORD, rzeczowy majątek trwały, należności, zobowiązania oraz środki pieniężne na rachunku bankowym Oddziału MA.

Wartość wniesionego aportem Oddziału MA wyniosła 53.600 tys. zł i została ustalona w oparciu o wycenę dokonaną przez niezależną renomowaną firmę doradczą.

Polnord za wniesiony aportem Oddział MA objął 1.072.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 53.600 tys. zł w podwyższonym kapitale zakładowym PMA. W wyniku objęcia przedmiotowych udziałów, Polnord aktualnie posiada 1.072.100 udziałów uprawniających do 1.072.100 głosów, stanowiących 100% w kapitale zakładowym PMA i 100% w ogólnej liczbie głosów.

Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 51/2011 z dnia 18.11.2011 r.

b) Pozostałe 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 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 04.11.2011 r. Spółka zakończyła negocjacje z Miastem Gdańsk dotyczące wspólnego zagospodarowania północnego cypla Wyspy Spichrzów („Projekt Inwestycyjny”). W wyniku przeprowadzonych przez Polnord szczegółowych, dodatkowych analiz Projektu Inwestycyjnego obejmujących badania historyczne, hydrogeologiczne oraz analizę opłacalności Inwestycji, jak również w świetle aktualnie panującej sytuacji rynkowej, Spółka zaproponowała zmiany w umowie z Miastem Gdańsk, zapewniające zyskowość realizowanego Projektu Inwestycyjnego zarówno dla Spółki, jak i Miasta.

Brak akceptacji przedstawionych przez Spółkę propozycji zmian, skutkowało zakończeniem negocjacji co oznacza, iż umowa inwestycyjna dotycząca zagospodarowania Wyspy Spichrzów nie została zawarta.

Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 46/2011 z dnia 04.11.2011 r.

c) Zmiany wysokości kapitału zakładowego POLNORD SA oraz wprowadzenie akcji do obrotu giełdowego

W 2011 roku zmiany wysokości kapitału zakładowego POLNORD SA były efektem:

➤ zgłoszenia objęcia akcji serii H przez akcjonariuszy, w ramach zarejestrowanego warunkowego kapitału zakładowego, w związku z realizacją uprawnień przysługujących posiadaczom warrantów subskrypcyjnych w ramach Programu OM:

- w dniu 24.01.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 7.011 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 25.01.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.225.397, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.450.794,- zł.
- w dniu 26.01.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 7.012 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 27.01.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.232.409, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.464.818,- zł.
- w dniu 28.01.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 7.012 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 31.01.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.239.421, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.478.842,- zł.
- w dniu 08.02.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 7.010 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 09.02.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.246.431, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.492.862,- zł.
- w dniu 08.04.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 49.079 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 11.04.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.295.510, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.591.020,- zł.
- w dniu 12.04.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 49.079 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 14.04.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.344.589, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.689.178,- zł.
- w dniu 26.04.2011 r. w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych SA zarejestrowanych zostało 49.079 akcji na okaziciela serii H, zaś z dniem 28.04.2011 r. zostały one wprowadzone do obrotu giełdowego. W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniosła 22.393.668, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 44.787.336,- zł.

➤ emisji akcji serii Q:

Powyższe akcje wyemitowane zostały w ramach warunkowego kapitału zakładowego Spółki na podstawie Uchwały nr 6/2009 NWZ Spółki z dnia 30.09.2009 r. W dniu 10.05.2011 r. Polnord otrzymał od obligatariuszy obligacji serii C zamiennych na akcje serii Q Spółki („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 chwilą zapisania akcji serii Q Spółki na rachunkach papierów wartościowych obligatariuszy, co nastąpiło w dniu 25.05.2011 r. po dokonaniu rejestracji, objętych w wyniku Zamiany, akcji serii Q

w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. Z dniem 26.05.2011 r. do obrotu giełdowego zostało wprowadzonych 1.409.171 akcji na okaziciela serii Q.

W związku z powyższym liczba wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wynosi 23.802.839, a kapitał zakładowy Spółki został podwyższony do kwoty 47.605.678,- zł.

d) Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy POLNORD SA

- *Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki - 30.06.2011 r.*

W dniu 30.06.2011 r. odbyło się ZWZ Spółki, które podjęło uchwały w następujących sprawach:

- wyrażenia zgody na zmianę kolejności spraw zamieszczonych w porządku obrad, przyjęcia porządku obrad oraz przyjęcia obowiązującego regulaminu obrad Walnych Zgromadzeń,
- zatwierdzenia Sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w roku 2010 oraz sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2010,
- udzielenia członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków za rok 2010,
- zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej POLNORD za rok 2010,
- wyboru nowego członka Rady Nadzorczej,
- zarządzenia przerwy w obradach do dnia 07.07.2011 r.

Po przerwie w dniu 07.07.2011 r. ZWZ Spółki wznowiło obrady podejmując uchwałę w sprawie:

- podziału zysku netto za 2010 rok (wyplacie dywidendy - 0,32 zł na akcję, dzień prawa do dywidendy został ustalony na 22.07.2011 r., termin wypłaty dywidendy na dzień 08.08.2011 r.).

Więcej informacji zostało przedstawionych w raportach bieżących:

- nr 31/2011 z dnia 30.06.2011 r.
- nr 36/2010 z dnia 07.07.2011 r.

- *Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki - 07.11.2011 r.*

W dniu 07.11.2011 r. odbyło się NWZ Spółki, które podjęło uchwały w sprawie:

- przeniesienia do spółki POLNORD MARKETING Sp. z o.o. zorganizowanego zespołu składników materialnych i niematerialnych POLNORD SA, w tym zespołu pracowników, składających się łącznie na Oddział Marketingu w Warszawie, stanowiący zorganizowaną część przedsiębiorstwa Spółki,
- przeniesienia do spółki POLNORD NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE Sp. z o.o. zorganizowanego zespołu składników materialnych i niematerialnych POLNORD SA, w tym zespołu pracowników, składających się łącznie na Oddział Nieruchomości Inwestycyjnych w Warszawie, stanowiący zorganizowaną część przedsiębiorstwa Spółki,
- dokonania zmian w składzie Rady Nadzorczej POLNORD SA.

Więcej informacji zostało przedstawionych w raporcie bieżącym nr 47/2011 z dnia 07.11.2011r.

e) Umowy/polis ubezpieczenia

POLNORD SA w 2011 r. zawarł następujące polisy ubezpieczeniowe na okres od 01.10.2011 r. do 30.09.2012r.:

- Polisę od Odpowiedzialności Cywilnej z tytułu prowadzenia działalności gospodarczej, na sumę ubezpieczeniową 5.000.000,- EUR. Ubezpieczycielem jest Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń ERGO HESTIA SA.
- Polisę od Odpowiedzialności Członków Organów Spółki Kapitałowej. Ubezpieczycielem jest Chartis Europe SA Oddział w Polsce.

- Umowę Generalną Ubezpieczenia Ryzyk Budowlanych. Ochroną ubezpieczeniową na podstawie ww. umowy objęte są kontrakty budowlano-montażowe z zakresu budownictwa ogólnego na terenie Polski. Umowa została zawarta z Sopockim Towarzystwem Ubezpieczeń ERGO HESTIA SA.
- Polisę ubezpieczenia mienia z InterRisk TU SA w zakresie: ubezpieczenia mienia od wszystkich ryzyk (budynki i budowle, wyposażenie, maszyny, urządzenia, elektronarzędzia, środki obrotowe, gotówka) oraz ubezpieczenie sprzętu elektronicznego od wszystkich ryzyk.

f) Umowy z podmiotem uprawnionym do badań sprawozdań finansowych

W dniu 01.08.2011 r., zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 27.07.2011 r., Spółka zawarła z BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę na usługi audytorskie, w zakresie: przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2011 r., a także badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31.12.2011 r.

Wynagrodzenie łączne za powyższy zakres wyniosło 211.000,- zł netto, w tym za badanie rocznego sprawozdania jednostkowego i skonsolidowanego - 137.000,- zł, natomiast za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego - 74.000,- zł.

W 2010 roku spółka BDO Sp. z o.o. świadczyła również usługi audytorskie, na podstawie umowy z dnia 30.07.2010 r., w zakresie: przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2010 r., a także badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31.12.2010 r.

Wynagrodzenie łączne wyniosło 256.000,- zł netto, w tym za badanie rocznego sprawozdania jednostkowego i skonsolidowanego - 184.000,- zł, natomiast za przegląd śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego - 72.000,- zł.

W 2010 roku Spółka korzystała również z usług BDO Sp. z o.o. w zakresie przeprowadzenia przeglądu polityki rachunkowości Grupy Kapitałowej Polnord. Wynagrodzenie za powyższą usługę wyniosło 15.000,- zł netto.

5. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych umowach kredytowych i umowach pożyczek

W 2011 r. Spółka nie zawarła żadnej nowej umowy kredytowej, natomiast aneksowała dotychczasowe umowy kredytowe o kredyty w rachunku bieżącym z BRE Bank SA i DZ Bank Polska SA, wydłużając okres kredytowania o 1 rok.

W przypadku umowy kredytowej z dnia 03.08.2007 r. zawartej pomiędzy BRE Bank SA a Polnord SA, przedmiotem której było udzielenie Polnord kredytu odnawialnego w wysokości nie przekraczającej 19.000.000,- zł, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki, umowa uległa wygaśnięciu na skutek całkowitej spłaty zadłużenia. Termin ostatecznej spłaty kredytu przypadł na dzień 29.07.2011 r.

Spółka nie zawarła żadnej umowy pożyczki, w której wystąpiła jako pożyczkobiorca.

Zarówno w roku 2011, jak i w okresie od dnia bilansowego do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za rok 2011, nie zostały wypowiedziane żadne umowy kredytowe oraz umowy pożyczki.

6. Emisje papierów wartościowych POLNORD SA – wykorzystanie wpływów z emisji

• Emisje akcji Spółki

W okresie 01.01. – 31.12.2011 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 Spółki

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.4b.

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

Pozyskane środki z emisji obligacji stanowią finansowanie długoterminowe dopasowane do cyklu inwestycyjnego projektów deweloperskich. Umożliwiają wejście Grupie w nowe przedsięwzięcia inwestycyjne w segmencie komercyjnym i mieszkaniowym.

7. Zadłużenie Spółki

Na dzień 31.12.2011 r. stan zobowiązań:

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

Kredytobiorca	Bank	Rodzaj	Aktualny limit (mln zł)	Zadłużenie na 31.12.2011 r. bez odsetek (mln zł)	Harmonogram spłaty kapitału (bieżącego zadłużenia)									
					1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	po 2013	
Polnord SA	BRE Bank SA	rach. bieżący	25,0	4,6	4,6									
Polnord SA	DZ Bank Polska SA	rach. bieżący	23,0	2,6	2,6									
			34,0	0,0										
Razem			82,0	7,2										

- z tytułu wyemitowanych obligacji wraz z harmonogramem spłat przedstawiał się następująco:

Data emisji	Rodzaj	Zadłużenie na 31.12.2011 r. w mln zł	Harmonogram spłaty kapitału							
			1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13
06.11.2009	Obligacje zamienne na akcie	110,0				110,0				
20.11.2009	Obligacje zamienne na akcie	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	25,0	10,0	0,0	155,1	75,0	82,1	0,0	30,4

Zadłużenie brutto Spółki z tytułu, wyżej wskazanych, zobowiązań kredytowych oraz wyemitowanych obligacji na dzień 31.12.2011 r. ukształtowało się na poziomie 384,8 mln zł, natomiast zadłużenie netto (po uwzględnieniu środków na rachunkach w wysokości 4,0 mln zł) wyniosło 380,8 mln zł.

Jak wynika z powyższych tabel, na drugi i trzeci kwartał 2012 r. przypadają ostateczne terminy spłat kredytów w rachunkach bieżących. Przywołane kredyty są corocznie rolowane. Aktualnie prowadzone są przez Spółkę rozmowy z Bankami w sprawie przedłużenia okresu finansowania bieżącego Spółki na kolejny rok.

W 2012 r. do wykupu są obligacje o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 190,1 mln zł, zaś na 2013 rok przypadają obligacje o wartości 187,5 mln zł. Zarząd Spółki podjął decyzję o przedterminowym wykupie obligacji serii D o wartości nominalnej 9,5 mln zł w dniu 05.04.2012 r., których pierwotny termin wykupu przypadał na dzień 22.01.2013 r. Ponadto Zarząd Spółki planuje zrolować, na trzy miesiące, tj. do dnia 30.06.2012 r., obligacje w wysokości 25 mln zł, których termin wykupu przypada na 28.03.2012 r.

8. Informacje o udzielonych przez Spółkę pożyczkach

W 2011 r. Spółka zawarła szereg umów pożyczek, głównie ze spółkami celowymi, w których to umowach wystąpiła jako pożyczkodawca.

Umowy zawarte z podmiotami powiązanymi podlegają, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, wzajemnej eliminacji w odpowiednim procencie.

Poniższa tabela przedstawia zawarte przez Spółkę w 2011 r. umowy pożyczki wg dat ich zawarcia.

Pożyczkobiorca	Data podpisania umowy	Umowna data spłaty	Waluta	Kwota pożyczki ogółem w tys. zł	Zadłużenie na dzień 31.12.2011 r. (bez odsetek) w tys. zł	Oprocentowanie
Polnord Lublin I Sp. z o.o.	2011-01-24	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	290	288	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów III Sp. z o.o.	2011-01-25	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	70	70	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów III Sp. z o.o.	2011-01-28	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	195	195	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	2011-01-28	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	45	45	WIBOR 1R + marża
Stroj Dom ZSA	2011-02-08	2012-12-31	RUB	4 200	349	stałe
Polnord Łódź II Sp. z o.o.	2011-03-30	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	4 400	4 400	WIBOR 1R + marża
Polnord Łódź III Sp. z o.o.	2011-03-30	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	420	420	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	2011-05-06	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	3 200	3 200	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	2011-05-30	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	10 131	1 450	WIBOR 1R + marża
Polnord Warszawa Wilanów IV Sp. z o.o.	2011-06-21	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	1 100	1 100	WIBOR 1R + marża
Polnord Łódź II Sp. z o.o.	2011-06-29	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	5 300	5 300	WIBOR 1R + marża
Robyg Wilanów II Sp. zo.o.	2011-08-19	2012-12-31	PLN	1 500	900	stałe
Polnord Łódź II Sp. z o.o.	2011-09-27	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	900	900	WIBOR 1R + marża
Polnord Apartamenty Sp. z o.o.	2011-11-08	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	6 000	3 800	WIBOR 1R + marża
Polnord Marketing Sp. z o.o.	2011-12-14	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	75	75	WIBOR 1R + marża
Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o.	2011-12-14	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	75	75	WIBOR 1R + marża
Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	2011-12-15	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	6 200	6 200	WIBOR 1R + marża
Polnord Łódź II Sp. z o.o.	2011-12-23	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	1 100	1 100	WIBOR 1R + marża
Polnord Szczecin I Sp. z o.o.	2011-12-28	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	1 700	1 700	WIBOR 1R + marża
Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o.	2011-12-28	7 dni od wypowiedzenia umowy	PLN	42 100	42 100	WIBOR 1R + marża

9. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

W 2011 r. Spółka udzieliła następujących poręczeń:

PORĘCZENIA					
Lp.	Spółka	Poręczenie	Termin obowiązywania		Kwota w tys. zł
			Od	Do	
1	Polnord Warszawa - Wilanów III Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Polnord)	kredytu w PKO BP SA w wysokości 66,1 mln zł	16.03.2011	31.12.2030	66 100
2	KB Dom Sp. z o.o.	umów leasingowych	11.08.2011	05.09.2015	2 523
3	Polnord Sopot II Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Polnord)	kredytu w PKO BP SA w wysokości 23,5 mln zł	30.12.2011	31.08.2012	23 500
4	Polnord Sopot II Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od Polnord)	kredytu w PKO BP SA w wysokości 44,8 mln zł	30.12.2011	30.04.2013	44 800

W dniu 01.03.2011 r. BRE Bank SA, na zlecenie Polnord SA, wystawił aneks do gwarancji zapłaty do kwoty 88 tys. EUR, której beneficjentem było Rondo Property Investments Sp. z o.o. Przedmiotowa gwarancja wygaśa w dniu 23.12.2011 r.

W 2011 r. Polnord nie otrzymał żadnych poręczeń i gwarancji.

10. Toczące się postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

W dniu 26.01.2011 r. doręczone zostało Spółce uzasadnienie wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie („Sąd”, „WSA”) w sprawie ustalenia odszkodowania z tytułu wygaśnięcia prawa użytkowania wieczystego działek gruntu wydzielonych pod drogi publiczne w dzielnicy Wilanów m. st. Warszawy. Przedmiotowy wyrok potwierdza zasadność roszczeń Polnord, które w zakresie działek objętych tym postępowaniem Spółka szacuje na kwotę 175.424.800,- zł netto.

W uzasadnieniu wyroku z dnia 21.12.2010 r. uchylającego 9 decyzji Prezydenta m. st. Warszawy odmawiających Polnord prawa do wypłaty odszkodowania z tytułu wygaśnięcia prawa użytkowania wieczystego działek gruntu wydzielonych pod drogi publiczne na podstawie art. 98 ust. 1 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. Nr 115, poz. 741), tekst jednolity z dnia 19 maja 2010 r. (Dz. U. Nr 102, poz. 651), Sąd stwierdził m.in., iż zaskarżone przez Spółkę decyzje administracyjne są sprzeczne z art. 98 ust. 1 i 3 ustawy o gospodarce nieruchomościami, art. 21 ust. 2 Konstytucji RP (zgodnie z którym wyłączenie jest dopuszczalne jedynie wówczas, gdy jest dokonywane na cele publiczne i za słusznym odszkodowaniem) oraz z art. 1 Pierwszego Protokołu do Konwencji o Ochronie Praw Człowieka i Podstawowych Wolności (zgodnie z którym każda osoba ma prawo do poszanowania mienia i nie może zostać pozbawiona swojej własności bez odszkodowania). Nadto Sąd wskazał, iż zaskarżone decyzje odmawiające Polnord prawa do wypłaty odszkodowania stanowią rażące naruszenie prawa oraz, że w ponownie przeprowadzanym postępowaniu organy administracji publicznej muszą uwzględnić, iż tryb wydania decyzji podziałowej nie pozbawia Spółki prawa do dochodzenia odszkodowania i tym samym jest ono Spółce należne. Inne tezy uzasadnienia zostały przez Spółkę przytoczone w raporcie bieżącym nr 44/2010 z dnia 21.12.2010 r.

W dniu 25.02.2011 r. m. st. Warszawy złożyło skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego („NSA”). Polnord wniósł o odrzucenie tej skargi z uwagi na jej wniesienie przez nieuprawniony podmiot – m.st. Warszawa oraz – na wypadek nieuwzględnienia wniosku o odrzucenie skargi kasacyjnej – o jej oddalenie.

W dniu 29.06.2011 r. Spółka (pozostając nadal stroną w toczącym się postępowaniu, o którym wyżej mowa) zawarła z Polskim Bankiem Przedsiębiorczości SA z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy z tytułu odszkodowania za przejęcie przez Miasto 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 101.500 tys. zł.

W 2011 roku wdrożone zostały również postępowania administracyjne przed Prezydentem m.st. Warszawy i przed Wojewodą Mazowieckim w sprawach odszkodowań za kolejne dwanaście nieruchomości drogowych z obszaru Miasteczka Wilanów w Warszawie. Łączną wartość roszczeń odszkodowawczych w tym zakresie Spółka szacuje na kwotę 102.810,5 tys. zł, w tym niżej wymienione postępowania o największej wartości:

- wniosek złożony do Prezydenta m.st. Warszawy w dniu 27.10.2011 r. o podjęcie rokowań w sprawie odszkodowania o wartości 52.240.498,- zł za nieruchomość obejmującą działkę gruntu o nr ew. 2/56 (przeznaczoną pod ulicę Sobieskiego – Bis) – sprawa na etapie rozpoznawania wniosku;
- wniosek złożony do Prezydenta m.st. Warszawy w dniu 29.11.2011 r. o podjęcie rokowań w sprawie odszkodowania o wartości 14.514.014,- zł za nieruchomość obejmującą działkę gruntu o nr ew. 7/67 (przeznaczoną pod ulicę A. Gieysztora) – sprawa na etapie rozpoznawania wniosku.

Pozostałe dziesięć spraw jest aktualnie w toku, przy czym w pięciu z nich Prezydent m. st. Warszawy wydał ostateczne postanowienia o zawieszeniu postępowań do czasu rozstrzygnięcia opisanego wyżej postępowania przed NSA. Pozostałych pięć spraw znajduje się na etapie rozpoznawania wniosków.

Zarząd Spółki, uwzględniając merytoryczną zasadność omawianych roszczeń odszkodowawczych (m. in. w świetle potwierdzenia przez przedstawicieli Biura Gospodarki Nieruchomościami Urzędu m.st. Warszawy faktu położenia nieruchomości na obszarach przeznaczonym pod ulice o charakterze dróg publicznych) oraz argumenty przytoczone przez WSA w uzasadnieniu przywołanego wyżej wyroku z dnia 21.12.2010 r., wyraża uzasadnione przekonanie co do pozytywnego dla Polnord rozstrzygnięcia przedmiotowych postępowań administracyjnych.

Poza wskazanymi powyżej postępowaniami administracyjnymi, w 2011 r. nie toczyły się postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności POLNORD SA lub jednostek zależnych, których łączna wartość stanowiłaby odpowiednio co najmniej 10% kapitału własnego POLNORD SA.

11. Powiązania kapitałowe Spółki z innymi podmiotami

W skład Grupy Kapitałowej, w której POLNORD SA jest jednostką dominującą, na dzień 31.12.2011 r. wchodziły następujące spółki zależne, współzależne i stowarzyszone:

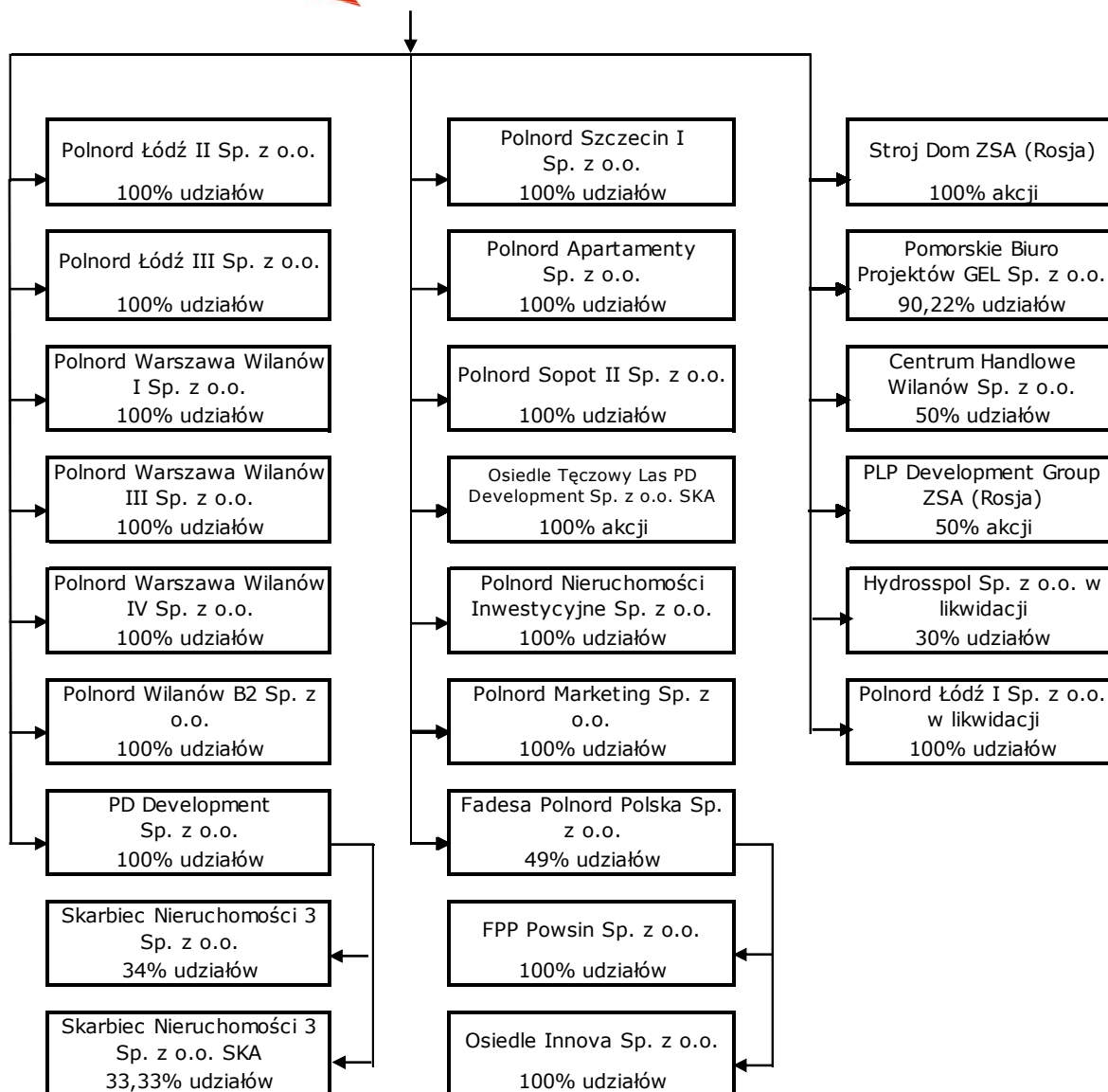
Lp.	Nazwa Spółki	Siedziba	Nominalna wartość posiadanych udziałów (akcji) w zł	% kapitału/ głosów
1.	POLNORD - ŁÓDŹ II Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
2.	POLNORD - ŁÓDŹ III Sp. z o.o.	Warszawa	50.000	100,00 %
3.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW I Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
4.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW III Sp. z o.o.	Gdynia	25.144.500	100,00 %
5.	POLNORD WARSZAWA - WILANÓW IV Sp. z o.o.	Gdynia	700.000	100,00 %
6.	PD DEVELOPMENT Sp. z o. o.	Gdynia	94.000	100,00 %
7.	OSIEDLE TĘCZOWY LAS PD DEVELOPMENT Sp. z o.o. SKA	Gdynia	5.000.000	100,00 %
8.	POLNORD - APARTAMENTY Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
9.	POLNORD SZCZECIN I Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
10.	POLNORD SOPOT II Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
11.	POLNORD MARKETING Sp. z o.o. (wcześniej 102 RS Nextquanti Sp. z o.o.)	Gdynia	53.605.000	100,00 %
12.	POLNORD NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE Sp. z o.o. (wcześniej 23 RS QUO Sp. z o.o.)	Warszawa	225.558.000	100,00 %
13.	POLNORD WILANÓW B2 Sp. z o.o.	Gdynia	50.000	100,00 %
14.	POLNORD - ŁÓDŹ I Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	2.750.000	100,00 %
15.	STROJ-DOM ZSA	Saratow (Rosja)	99.290	100,00 %

16.	POMORSKIE BIURO PROJEKTÓW GEL Sp. z o. o.	Sopot	226.000	90,22 %
17.	CENTRUM HANDLOWE WILANÓW Sp. z o.o.	Warszawa	48.869.500	50,00 %
18.	PLP DEVELOPMENT GROUP ZSA	Nowosybirsk (Rosja)	1.103.525	50,00 %
19.	FADESA POLNORD POLSKA Sp. z o.o.	Warszawa	8.134.000	49,00 %
20.	FPP POWSIN Sp. z o.o. *	Warszawa	2.474.500	49,00 %
21.	OSIEDLE INNOVA Sp. z o.o. *	Warszawa	3.454.500	49,00 %
22.	SKARBIEC NIERUCHOMOŚCI 3 Sp. z o.o. **	Warszawa	17.000	34,00 %
23.	SKARBIEC NIERUCHOMOŚCI 3 Sp. z o.o. SKA **	Warszawa	5.000.000	33,33 %
24.	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 PD Development Sp. z o.o.

Poza wymienionymi powyżej, Polnord SA na dzień 31.12.2011 r. posiadał udziały/akcje, przekraczające poziom 5% w kapitale zakładowym, jedynie w spółce Robyg Wilanów II Sp. z o.o. w ilości 150 udziałów o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 7.500,- zł, stanowiące 15% w kapitale zakładowym i głosach.



W 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 dniu 03.08.2011 r. Polnord SA nabył 100 udziałów o łącznej wartości 5.000,- zł w spółce 23 RS QUO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, stanowiące 100% w kapitale zakładowym

- tej spółki. Aktualnie firma spółki brzmi POLNORD NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE Sp. z o.o. W dniu 02.12.2011 r. nastąpiła rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego spółki do kwoty 225.558.000,- zł, w związku z wniesieniem zorganizowanych części przedsiębiorstwa – szerzej na ten temat opisano w pkt. IV. 4a.
- w dniu 03.08.2011 r. POLNORD SA nabył 100 udziałów o łącznej wartości 5.000,- zł w spółce 102 RS Nextquanti Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, stanowiące 100% w kapitale zakładowym tej spółki. Aktualnie firma spółki brzmi POLNORD MARKETING Sp. z o.o., a siedziba spółki mieści się w Gdyni. W dniu 30.11.2011 r. nastąpiła rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego spółki do kwoty 53.605.000,- zł, w związku z wniesieniem zorganizowanych części przedsiębiorstwa – szerzej na ten temat opisano w pkt. IV. 4a.
 - w dniu 03.10.2011 r. nastąpiła finalizacja procesu połączenia sześciu spółek zależnych od Polnord tj. POLNORD WARSZAWA – WILANÓW II Sp. z o.o. jako spółki przejmującej 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 spółek przejmowanych. Połączenie spółek zostało zarejestrowane w dniu 03.10.2011 r. Jednocześnie POLNORD WARSZAWA – WILANÓW II Sp. z o.o. jako spółka przejmująca zmieniła nazwę na PD DEVELOPMENT Sp. z o.o. W ramach realizacji procedury połączenia, wskazanej w planie połączenia, kapitał zakładowy spółki przejmującej został podniesiony z kwoty 50.000,- zł do kwoty 94.000,- zł tj. o kwotę 44.000,- zł w drodze utworzenia 440 nowych, równych i niepodzielnych udziałów o wartości 100 zł każdy. POLNORD SA jako jedyny wspólnik wszystkich łączących się spółek objął wszystkie nowoutworzone udiały spółki przejmującej w zamian za udiały spółek przejętych.
 - w dniu 11.10.2011 r. zawiązana została spółka Polnord Wilanów B2 Sp. z o. o. z siedzibą w Gdyni, w której Polnord SA objął 100 % udziałów w kapitale zakładowym.

12. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową

W 2011 r. zmienione zostały zasady zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową. Główne zmiany były związane z :

- utworzeniem Oddziału Nieruchomości Inwestycyjnych Polnord świadczącego usługi związane z poszukiwaniem i zarządzaniem nieruchomościami oraz utworzeniem Oddziału Marketingu Polnord świadczącego kompleksowe usługi marketingowe dla Grupy Kapitałowej Polnord;
- zatrudnieniem w Polnord dotychczasowych pracowników spółek celowych, z jednoczesną redukcją zatrudnienia w Grupie Kapitałowej;
- centralizacją funkcji sprzedaży i marketingu;
- utworzeniem Biura Obsługi Klienta.

W ślad za zmianami organizacyjnymi, Polnord stał się profesjonalną firmą zarządzającą kompleksowo projektami deweloperskimi Grupy, a w przyszłości również może rozszerzyć zasięg o zarządzanie projektami podmiotów trzecich.

Ponadto działania optymalizacyjne, mające na celu istotne zwiększenie efektywności prowadzonej działalności i maksymalizacji potencjału Grupy Polnord skutkowały:

- zakończeniem procesu restrukturyzacji struktury Grupy w zakresie połączenia sześciu spółek zależnych od Polnord;
- formalnym wydzieleniem z Polnord i przeniesieniem do odrębnych spółek zależnych od Polnord, niektórych obszarów działalności biznesowej Spółki, które funkcjonowały jako wyodrębnione organizacyjnie i funkcjonalnie oddziały, działające na

wewnętrznym rozrachunku tj. Oddział Marketingu oraz Oddział Nieruchomości Inwestycyjnych.

13. Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi, na innych warunkach niż rynkowe

Wszystkie istotne transakcje zawarte w 2011 r. przez Spółkę lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi oparte były na warunkach rynkowych.

V. PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE

1. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, za wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które są wyceniane wg wartości godziwej. W sprawozdaniu nie wystąpiły pozycje, które zgodnie z zasadami przyjętymi przez Spółkę byłyby wyceniane inną metodą.

Sprawozdanie finansowe jest przedstawione w tysiącach złotych polskich, o ile nie zaznaczono inaczej.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Oświadczenie o zgodności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Spółka zastosowała w sprawozdaniu finansowym wszystkie Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej obowiązujące dla okresów rozpoczynających się od 01.01.2011 r. oraz standardy, które weszły w życie przed dniem 31.12.2011 r.

Spółka dokonała analizy nowych standardów i interpretacji oraz zmian do standardów i interpretacji już istniejących.

Zmiany w standardach i interpretacjach, z wyjątkiem wymaganych nowych ujawnień, nie mają wpływu na wyniki finansowe prezentowane w niniejszym sprawozdaniu.

Waluta pomiaru i waluta sprawozdań finansowych

Pozycje zawarte w sprawozdaniu finansowym Spółki wycenia się w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym jednostka prowadzi działalność (waluta funkcjonalna). Walutą funkcjonalną i walutą prezentacji Spółki jest polski złoty (PLN).

Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym nie miała miejsca zmiana zasad rachunkowości.

Szczegółowy opis zasad sporządzania sprawozdania finansowego został przedstawiony w Sprawozdaniu finansowym za 2011 r. w części - „Dodatkowe informacje i objaśnienia”.

2. Sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) (wybrane dane)

Wyszczególnienie	31.12.2011 r.	Udział w aktywach/ pasywach	31.12.2010 r.	Udział w aktywach/ pasywach
	(tys. zł)			
Aktywa trwałe, w tym:	669 591	37%	673 413	41%
Nieruchomości inwestycyjne	0	0%	225 677	14%
Inwestycje w jedn. zależne, współzależne i stowarzyszone	491 418	27%	249 587	15%
Należności długoterminowe	125 138	7%	129 584	8%
Aktywa obrotowe, w tym:	1 121 661	63%	972 099	59%
Zapasy	478 489	27%	481 445	29%
Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności	184 269	10%	60 372	4%
Inne krótkoterm. aktywa finansowe	448 203	25%	414 210	25%
Suma aktywów	1 791 252	100%	1 645 512	100%
Kapitał własny, w tym:	1 281 146	72%	1 140 169	69%
Kapitał podstawowy	47 606	3%	44 437	3%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 009 409	56%	954 083	58%
Pozostałe kapitały rezerwowe	134 032	7%	98 435	6%
Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty	90 099	5%	43 214	3%
Zobowiązania długoterminowe, w tym:	204 806	11%	403 714	25%
Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i dłużne papiery wartościowe	187 873	10%	367 931	22%
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	305 300	17%	101 629	6%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	15 600	1%	8 993	1%
Inne krótkoterminowe kredyty bankowe	198 814	11%	51 431	3%
Zobowiązania z tyt. podatku VAT, innych podatków	12 778	1%	624	0%
Otrzymane zaliczki	35 032	2%	2 215	0%
Rezerwy	42 525	2%	37 471	2%
Zobowiązania razem	510 106	28%	505 343	31%
Suma pasywów	1 791 252	100%	1 645 512	100%

AKTYWA

Największy zmiana, w stosunku do stanu na 31.12.2010 r., dotyczy pozycji „Nieruchomości inwestycyjne”, do której Spółka 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 Spółki. Zerowa wartość tej pozycji bilansowej jest efektem wniesienia aportem do spółki Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o. m.in. tytułów prawnych (prawo własności lub prawo użytkowania wieczystego) do gruntowych nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w Sopocie, Dopiewcu k/Poznania, Dobrzewinie k/Gdańska, Głogowie k/Piaseczna oraz w Warszawie w dzielnicy Wilanów, w zamian za udziały w tej spółce.

Wzrost pozycji „Inwestycje w jednostki zależne, współzależne i stowarzyszone” to przede wszystkim wynik objęcia przez Polnord udziałów w spółkach: Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o. oraz Polnord Marketing Sp. z o.o. - ww. transakcje szerzej zostały przedstawione w pkt.IV.4 a).

PASYWA

Kapitał własny Spółki zwiększył się o kwotę 140.977 tys. zł, wpływ na tę zmianę miały przede wszystkim - wypracowany zysk netto w wysokości 90.099 tys. zł, środki pochodzące z wyemitowanych akcji serii H i Q w łącznej wysokości 58.723 tys. zł oraz wypłacona dywidenda w wysokości 7.617 tys. zł.

Zmniejszenie wartości zobowiązań długoterminowych (o 198.908 tys. zł w stosunku do stanu na 31.12.2010 r.) związane jest przede wszystkim z przesunięciem części zobowiązań finansowych z tytułu dłużnych papierów wartościowych, z uwagi na terminy wykupu, ze zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych.

Łączne zobowiązania krótkoterminowe Spółki zwiększyły się o 203.671 tys. zł. Zmiana ta wynikała przede wszystkim z wyżej opisanego przesunięcia części zobowiązań długoterminowych. Dodatkowo wpływ na tę pozycję bilansu miały następujące czynniki:

- a) zwiększenie wartości pozycji „Otrzymane zaliczki” o 32.817 tys. zł; wzrost ten przede wszystkim był efektem zaliczki wpłaconej przez Polnord Nieruchomości Inwestycyjne Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna) zgodnie z zapisami warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej zlokalizowanej w Warszawie,
- b) zwiększenie wartości pozycji „Zobowiązania z tytułu podatku VAT, innych podatków...” o kwotę 12.154 tys. zł,
- c) zwiększenie wartości pozycji „Zobowiązania z tytułu dostaw i usług” o 6.607 tys. zł.

Łączne zobowiązania Grupy ukształtowały się na dzień 31.12.2011 r. na poziomie 510.106 tys. zł, z czego 387.054 tys. zł stanowiły zobowiązania finansowe.

3. Rachunek zysków i strat

W 2011 roku Spółka wypracowała zysk netto w wysokości 90.099 tys. zł, zaś przychody ze sprzedaży ukształtował się na poziomie 55.785 tys. zł.

Wyszczególnienie (tys. zł)	2011 r.	2010 r.	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	55 785	100 068	-44,3%
Koszt własny sprzedaży	-22 484	-42 321	-46,9%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	33 301	57 747	-42,3%
Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych	0	27 034	-100,0%
Koszty sprzedaży	-9 912	-13 132	-24,5%
Koszty ogólnego zarządu	-36 508	-31 354	16,4%
Pozostałe przychody operacyjne	102 607	1 096	9262,0%
Pozostałe koszty operacyjne	-13 998	-4 116	240,1%
Zysk (strata) brutto z działalności operacyjnej	75 490	37 275	102,5%
Przychody finansowe	46 550	32 293	44,1%
Koszty finansowe	-45 822	-32 408	41,4%
Zysk ze zbycia jednostki zależnej	5 675	20 158	-71,8%
Zysk (strata) brutto	81 893	57 318	42,9%
Podatek dochodowy	8 033	-11 637	-169,0%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	89 926	45 681	96,9%
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	173	-2 467	-107,0%
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	90 099	43 214	108,5%

Największy wpływ na wyniki wypracowane w 2011 r. 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 nieruchomości drogowe 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.

Wzrost kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży to efekt przyjętej strategii funkcjonowania Grupy Kapitałowej Polnord, zgodnie z którą projekty deweloperskie realizowane są bezpośrednio przez spółki celowe (spółki te wykazują zatem przychody ze sprzedaży lokali) natomiast potencjał ludzki i organizacyjny umieszczony jest przede wszystkim w Polnord (w roku 2010 koszty osobowe były w znacznej części ponoszone bezpośrednio przez spółki). Dodatkowo koszty ogólnego zarządu w 2011 r. zostały obciążone jednorazowymi kosztami związanymi z restrukturyzacją zatrudnienia (odprawy, zakazy konkurencji). Zwrócić należy uwagę na istotnie niższe (9.912 tys. zł w 2011 r. vs 13.132 tys. zł) koszty sprzedaży; spadek ten to m.in. efekt renegeacji dotychczasowych umów sponsorskich.

Wpływ na wyniki Polnord SA 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 Spółka odnotowała zysk w wysokości 5.675 tys. zł, który wykazany został w pozycji „Zysk ze zbycia jednostki zależnej”.

Na przychody finansowe składają się przede wszystkim przychody z odsetek od pożyczek udzielonych spółkom celowym, które to pożyczki do czasu uzyskania kredytów bankowych stanowią główne źródło finansowania kosztów przygotowania projektów.

Koszty finansowe Polnord stanowią odsetki od zaciągniętych kredytów oraz wyemitowanych obligacji.

4. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

Wyszczególnienie (tys. zł)	2011 r.	2010 r.	Zmiana %
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	90 099	43 214	108,5%
Inne całkowite dochody:	0	6	-
<i>Pozostałe</i>	0	6	-
Całkowity dochód za okres	90 099	43 220	108,5%

5. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Wskaźniki rentowności

WSKAŹNIK	WZÓR	2011 r.	2010 r.
Marża zysku brutto z działalności operacyjnej (w %)	$\frac{\text{Zysk brutto z działalności operacyjnej}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100$	135,32%	37,25%
Marża zysku netto (w %)	$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100$	161,51%	43,18%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) (w %)	$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	5,03%	2,63%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) (w %)	$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Kapitał własny}} \times 100$	7,03%	3,79%

Wskaźniki płynności finansowej

WSKAŹNIK	WZÓR	2011 r.	2010 r.
Płynności - bieżący	$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	3,67	9,57
Płynności - szybki	$\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,11	4,83

Wskaźniki stopnia zadłużenia

WSKAŹNIK	WZÓR	2011 r.	2010 r.
Ogólnego poziomu zadłużenia (w %)	$\frac{\text{Zobowiązania razem}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	28,5%	30,7%
Pokrycia aktywów kapitałem własnym (w %)	$\frac{\text{Kapitał własny}}{\text{Aktywa ogółem}} \times 100$	71,5%	69,3%

6. Różnice pomiędzy wynikami finansowymi, a ostatnio publikowaną prognozą

Spółka nie publikowała prognozy wyników na 2011 rok.

7. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności gospodarczej Spółki

Istotny wpływ na wyniki osiągnięte w okresie od 01.01.2011 do 31.12.2011 r. miała transakcja z dnia 29.06.2011 r. dotycząca sprzedaży wierzytelności w stosunku do Miasta Stołecznego Warszawy, z tytułu odszkodowania za nieruchomości drogowe. 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.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły w Spółce istotne zdarzenia.

9. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Polnord SA oraz spółki z Grupy koncentrują swoją działalność na operacjach związanych z posiadaniem przez Grupę bankiem ziemi, jak również na akwizycji atrakcyjnych działek pod projekty deweloperskie. Dotychczas pozyskane środki finansowe pozwalają na realizację strategii Spółki.

VI. PERSPEKTYWY ROZWOJU

1. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia

Do czynników mogących negatywnie wpłynąć na działalność 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 emisje 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, przyjęta w styczniu 2011 r. nowelizacja Rekomendacji S, wejście w życie w styczniu 2012 r. kolejnych zapisów znowelizowanej Rekomendacji S II, zaostriżyły wymagania stawiane przez kredytobiorcami. Cel Rekomendacji T to poprawa jakości zarządzania ryzykiem w bankach i jednocześnie zapobieganie zbyt dużemu zadłużaniu się przez kredytobiorców. Rekomendacja T wyznaczyła 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. Rekomendacja S II wpływa na zasady wyliczania zdolności kredytowej klientów przez banki, ograniczając wysokość dostępnych kwot kredytów, dotyczących w szczególności kredytów walutowych, które w konsekwencji znikają z ofert polskich banków.

➤ ustawa o ochronie praw nabywcy lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego - "ustawa deweloperska";

Tzw. Ustawa deweloperska, która wchodzi w życie z dniem 29.04.2012 r. ma zgodnie z intencjami jej autorów zapewnić nabywcom lokali większą ochronę, jednocześnie jednak z uwagi na wiele nieprecyzyjnych zapisów może ona utrudnić działanie deweloperom, negatywnie wpłynąć na współpracę z bankami finansującymi projekty deweloperskie oraz wyeliminować z rynku wielu mniejszych deweloperów.

Przedmiotowa ustawa definiuje umowę deweloperską. Umowa przedwstępna będzie zawierana zawsze w formie aktu notarialnego, a roszczenie nabywcy obowiązkowo wpisane do księgi wieczystej. Nabywcy mieszkań uzyskają lepszą ochronę w razie upadłości dewelopera. Pieniądze, kupujący będą wpłacać na jeden z rachunków powierniczych, do otwarcia którego deweloperzy będą zobowiązani: zamknięty (wypłata środków po zakończeniu inwestycji) lub otwarty (pieniądze deweloper będzie otrzymywał na określonych etapach inwestycji). Dodatkowym zabezpieczeniem byłaby gwarancja bankowa albo ubezpieczeniowa. Zobowiązania narzucone Ustawą deweloperską wiązać się będą z dodatkowymi kosztami, których wysokość i wpływ na rentowność projektów na dzień dzisiejszy trudno oszacować.

➤ wygaszanie programu „Rodzina na swoim”;

Program "Rodzina na swoim" wygasa z końcem grudnia 2012. W ciągu 5 lat obowiązywania banki przyznawały kredyty na preferencyjnych warunkach. Celem programu było poprawienie sytuacji mieszkaniowej wśród młodych ludzi, starających się o pierwsze lokum. W rzeczywistości z dofinansowania korzystały również osoby starsze. Wygaśnięcie programu może przyczynić się do ograniczenia sprzedaży mieszkań w niektórych lokalizacjach.

➤ 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 nie można wykluczyć, iż w trakcie przyszłej realizacji inwestycji wystąpią czynniki opóźniające proces rozpoczęcia projektu lub zwiększające koszty przygotowania gruntów do realizacji projektu. Może to mieć wpływ na niższą, niż pierwotnie oczekiwano, rentowność inwestycji.

➤ 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;

Spowolnienie wzrostu gospodarczego, zahamowanie wzrostu płac, wzrost efektywnego opodatkowania, mogą przełożyć się na pogorszenie nastrojów społecznych. Ewentualny wtórny ogólnosiwiatowy 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. Strategia Spółki

Strategia Polnord SA oraz Grupy Kapitałowej Polnord na 2012 rok jest strategią kontynuacji przy uwzględnieniu zmieniających się warunków rynkowych. Głównymi jej elementami są:

- nacisk na dalsze zwiększanie wolumenów sprzedaży mieszkań. Spółka zamierza osiągnąć ten cel poprzez dostosowywanie oferty mieszkaniowej do oczekiwań nabywców, zwiększenie oferty w segmencie mieszkań popularnych oraz szukanie rozwiązań pozwalających klientom spełnić kryteria programu „Rodzina na swoim”,
- rozwój segmentu komercyjnego, poprzez intensyfikację tempa komercjalizacji i budowy kolejnych projektów biurowych, realizowanych w ramach kompleksu Wilanów Office Park, a także poprzez uruchomienie realizacji Centrum Handlowego w Wilanowie,
- wejście na nowe rynki mieszkaniowe w Polsce, poprzez pozyskanie nowych nieruchomości lub nowych projektów deweloperskich, które pozwolą na zwiększenie skali działalności Grupy i związanych z tym korzyści kosztowych,
- sprzedaż aktywów, które nie wpisują się w podstawową działalność Grupy,
- dokończenie restrukturyzacji organizacyjnej i finansowej Grupy Polnord i osiągnięcie wysokiej efektywności kosztowej.

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.

Zdaniem Zarządu opisane powyżej działania będą miały pozytywny wpływ na wyniki ekonomiczne Grupy Polnord i w efekcie na jej wycenę na GPW.

Poniżej została zaprezentowana tabela przedstawiająca informacje dotyczące liczby sprzedanych w Polsce przez Grupę Polnord lokali (po uwzględnieniu anulacji) na poszczególnych projektach oraz oferty Grupy na dzień 01.01.2012 r., w podziale na projekty oddane do użytkowania i projekty w trakcie realizacji.

Lp.	Nazwa i lokalizacja projektu	Pow. użytkowa (m2)	Liczba lokali (szt)	Spółka realizująca projekt	Udział Polnord (%)	Termin oddania do użytkowania	Lokale sprzedane (netto - po uwzględnieniu anulacji)			oferta na 01.01.2012r
							(szt)			
							do 31.12.2010r	I-IIIQ 2011r	IVQ 2011r	
PROJEKTY ODDANE DO UŻYTKOWANIA										
1	Wilanowska V (Gdańsk, ul. Rogalińska)	6 069	120	Polnord	50%	IV 2008 - IQ 2010	99	17	1	3
2	Srebrzysta Podkowa (bud. 1 i 2) (Gdańsk - Kowale)	2 675	56	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2008	55	1	0	0
3	Srebrzysta Podkowa (bud. 3) (Gdańsk - Kowale)	1 322	28	Polnord Apartamenty	100%	IVQ 2010	12	16	0	0
4	Apartamenty Albatros (Gdynia, ul. Wiejska)	3 631	60	Polnord Apartamenty	100%	IQ 2010	52	6	1	1
5	Osiedle Tęczowy Las (Etap I) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	10 639	185	OTL PD Development	100%	IIIQ 2008	183	2	0	0
6	Osiedle Tęczowy Las (Etap II - bud. 3) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	2 609	57	OTL PD Development	100%	IIIQ2011	26	28	1	2
7	City Park (Etap I) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	4 306	60	Polnord Łódź II	100%	IVQ 2009	57	0	0	3
8	Ku Słońcu (Etap I) (Szczecin, ul. Ku Słońcu)	12 277	222	Polnord Szczecin I	100%	IVQ 2011	68	52	10	92
9	City Park (Etap II) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	5 832	87	Polnord Łódź II	100%	IQ 2011	38	22	6	21
10	Ostoja Myśliwska (Etap I) (Gdańsk, ul. Myśliwska)	6 374	118	Polnord Apartamenty	100%	IVQ2011	27	62	6	23
11	Kryształ Wilanowa (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	9 103	95	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2009	66	24	4	1
12	Dobry Dom (Warszawa Wilanów, ul. Kazachska)	10 659	155	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2011	61	62	13	19
13	Królewskie Przedmieście (Warszawa Wilanów, Al. Rzeczypospolitej)	34 017	443	Skarbiec Nieruchomości 3	33%	IVQ 2008	380	37	4	22
14	Ostoja Wilanów (Etap II) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	20 541	225	Fadesa Polnord	49%	IVQ 2008/IQ 2009	213	8	1	3
15	Ostoja Wilanów (Etap III) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	19 606	231	Fadesa Polnord	49%	IQ 2009	112	59	13	47
16	Ostoja Wilanów (Etap IV) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	22 337	228	Fadesa Polnord	49%	II-IIIQ 2009	175	30	6	17
17	Ostoja Wilanów (Etap V) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	17 738	191	Fadesa Polnord	49%	IQ 2010	92	35	4	60
18	Ostoja Wilanów (Etap VI) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	17 964	272	Fadesa Polnord	49%	IIIQ 2011	185	73	0	14
19	Lokal usługowy (byłe biuro sprzedaży) (Gdynia, ul. Redłowska)	n/d	n/d	Polnord	100%	n/d	0	1	0	0
20	Lokal usługowy (byłe biuro sprzedaży) (Gdańsk, ul. Zielony Stok)	n/d	n/d	Polnord	100%	n/d	0	0	1	0
207 698 2 833							1 901	535	71	328

PROJEKTY W TRAKCIE REALIZACJI

1 Sopotka Rezydencja (Sopot, ul. Łokietka)	9 617	162	Polnord Sopot II	100%	IQ 2012 (planowany)	19	31	11	101
2 Ostoja Myśliwska (Etap II) (Gdańsk, ul. Myśliwska)	7 318	124	Polnord Apartamenty	100%	IIQ2012 (planowany)	0	3	11	110
3 2 Potoki (Etap I bud. 1-4) (Gdańsk, ul. Guderskiego)	6 439	144	Polnord Apartamenty	100%	IIIQ2012 (planowany)	0	1	35	108
4 Osiedle Tęczowy Las (Etap II - bud. 4) (Olsztyn, ul. Tęczowy Las)	4 515	91	OTL PD Development	100%	IIIQ2012 (planowany)	0	36	21	34
5 City Park (Etap III) (Łódź, ul. Żeligowskiego)	4 682	88	Polnord Łódź II	100%	IQ2012 (planowany)	0	12	12	64
6 Śródmieście Wilanów (bud. A) (Warszawa Wilanów, ul. Kazachska)	9 509	170	Polnord W-wa Wilanów I	100%	IIIQ 2013 (planowany)	0	1	41	128
7 Ostoja Wilanów (Etap VII) (Warszawa Wilanów, ul. Klimczaka)	19 430	324	Fadesa Polnord	49%	IIIQ 2013 (planowany)	0	13	28	283
8 Osiedle Innova (Etap I) (Wrocław, ul. Jesionowa)	3 751	70	Osiedle Innova	49%	IQ 2012 (planowany)	29	37	1	3
9 Osiedle Innova (Etap II) (Wrocław, ul. Jesionowa)	3 745	71	Osiedle Innova	49%	IIQ/IIIQ 2012 (planowany)	10	48	4	9
10 Osiedle Innova (Etap III) (Wrocław, ul. Jesionowa)	4 833	98	Osiedle Innova	49%	IIIQ/IVQ 2012 (planowany)	0	35	27	36
11 Ku Słońcu (Etap II) (Szczecin, ul. Ku Słońcu)	15 195	315	Polnord Szczecin I	100%	IVQ2012 (planowany)/IVQ 2013 (planowany)	2	-1	12	302
	89 034	1 657				60	216	203	1 178
RAZEM	296 732	4 490				1 961	751	274	1 506

W całym 2011 r. Grupa Kapitałowa Polnord sprzedała na terenie Polski 1.025 lokali (z uwzględnieniem anulacji). Na terenie Rosji sprzedano 58 mieszkań na projekcie Leżena w Nowosybirsku.

Znacznie lepsze wyniki sprzedaży mieszkań osiągnięte w 2011 roku, w stosunku do roku 2010, to efekt konsekwentnie realizowanej strategii uatrakcyjniania oferty Polnord, przy jednoczesnym zwiększaniu efektywności sprzedaży. Przeorientowanie oferty mieszkaniowej Grupy w kierunku segmentu mieszkań popularnych, bardziej dostępnych dla klientów, ze względu na ich zdolność kredytową, a tym samym zaoferowanie mieszkań w zadawalającej Klientów lokalizacji, powierzchni i rozkładu mieszkań oraz atrakcyjnej cenie, skutkowało uzyskaniem przez Grupę najwyższego, jak dotychczas, poziomu sprzedanych mieszkań.

Rok 2011 to okres prac Grupy przy projekcie miasteczka biurowego pod nazwą „Wilanów Office Park”. W I kwartale 2011 r. ukończona została budowa, przez Polnord Warszawa - Wilanów III Sp. z o.o. (na nieruchomości położonej przy ul. Przyczółkowej w Warszawie), biurowca klasy A, o powierzchni użytkowej 7.277 m², w którym przewidziano 161 miejsc parkingowych. Biurowiec jest w pełni wynajęty.

W tym samym okresie Grupa Polnord rozpoczęła realizację kolejnego budynku biurowego (B3) w ramach tego samego projektu pod nazwą „Wilanów Office Park”, o powierzchni najmu 9.400 m². Planowany termin zakończenia budowy to III kwartał 2012 r.

Zgodnie z danymi zamieszczonymi w powyższych tabelach, Grupa Kapitałowa na dzień 01.01.2012 r. posiadała w swojej ofercie ok. 1.500 mieszkań. Należy mieć jednak na uwadze, iż na dzień 31.12.2011 r. nie wszystkie z ww. 1.500 mieszkań znajdowały się fizycznie w sprzedaży (np. w Szczecinie na projekcie „Ku Słońcu (Etap II)” w sprzedaży znajdował się jeden z dwóch realizowanych w ramach II etapu budynków tj. ok. 150 mieszkań i lokali usługowych).

W celu zwiększenia oferty sprzedażowej, Zarząd Spółki planuje w 2012 r. rozpocząć realizację, poprzez spółki celowe, następujących projektów mieszkaniowych:

Nazwa projektu	Przewidywana pow. użytkowa	Przewidywana liczba lokali mieszkalnych i użytkowych	Spółka realizująca projekt	Udział Polnord w spółce realizującej projekt		Planowany termin realizacji
	m2	szk.		(%)	m2	
Śródmieście Wilanów (bud. B) (Warszawa Wilanów)	9 127	165	Polnord W-wa Wilanów I	100%	9 127	IIQ2012-IVQ 2013
City Park (Etap IV) (Łódź)	7 161	115	Polnord Łódź II	100%	7 161	IIQ2012-IVQ 2013
Osiedle Tęczowy Las bud. nr 5 (Olsztyn)	5 838	103	OTL PD Development	100%	5 838	IQ2012-IIIQ 2013
Osiedle Tęczowy Las bud. nr 6 (Olsztyn)	6 743	149	OTL PD Development	100%	6 743	IIIQ2012-IQ 2014
2 Połoki (Etap I - bud. 5) (Gdańsk)	1 018	18	Polnord Apartamenty	100%	1 018	IQ2012-IVQ2012
2 Połoki (Etap II) (Gdańsk)	7 894	160	Polnord Apartamenty	100%	7 894	IIQ2012-IIQ2013
2 Połoki (Etap IV) (Gdańsk)	2 751	60	Polnord Apartamenty	100%	2 751	IIQ2012-IVQ2012
2 Połoki (Etap V) (Gdańsk)	4 394	96	Polnord Apartamenty	100%	4 394	IIQ2012-IIQ2013
W Dolinie (Gdańsk)	9 400	178	Polnord Apartamenty	100%	9 400	IIIQ 2012- IQ2014
Ostoja Wilanów (Etap VI) (bud. C2) (Warszawa Wilanów)	12 851	220	Fadesa Polnord	49%	6 297	IVQ2012-IIIQ 2014
Osiedle Innova (Etap IV) (Wrocław)	4 468	92	Osiedle Innova	49%	2 190	IQ2012-IIIQ 2013
Osiedle Innova (Etap V) (Wrocław)	4 468	92	Osiedle Innova	49%	2 190	IQ2012-IIIQ 2013
Osiedle Innova (Etap VI) (Wrocław)	3 222	60	Osiedle Innova	49%	1 579	IVQ2012-IIQ 2014
Osiedle Innova (Etap VII) (Wrocław)	3 222	60	Osiedle Innova	49%	1 579	IVQ2012-IIQ 2014
Razem	82 558	1 568			68 160	

Rozpoczęcie poszczególnych projektów może zostać przesunięte (przyspieszone lub opóźnione) w zależności od aktualnej sytuacji rynkowej w momencie podejmowania decyzji.

W celu dalszej dywersyfikacji działalności Grupy poprzez realizację obiektów biurowych i komercyjnych, w 2012 roku Grupa zamierza uruchomić poniższe projekty:

Nazwa projektu	Przewidywana pow. użytkowa	Spółka realizująca projekt	Udział Polnord w spółce		Planowany termin realizacji
	m2		(%)	m2	
Wilanów Office Park, budynek B2	7 184	Polnord Wilanów B2	100%	7 184	IVQ2012-IIQ2014
Centrum Handlowe, Warszawa Wilanów	76 000	Centrum Handlowe Wilanów	50%	38 000	2012/2013-2015
Razem	83 184			45 184	

VII. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Spółka oraz miejsce, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

W 2011 r. Spółka stosowała zasady zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” przyjęte przez Radę Giełdy w dniu 4 lipca 2007 r. z późniejszymi zmianami. Wyżej wymieniony tekst zasad ładu korporacyjnego jest publicznie dostępny na stronie internetowej <http://www.corp-gov.gpw.pl/>, która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

2. Zakres, w jakim Spółka odstąpiła od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

Spółka stosuje w całości większość zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, za wyjątkiem zasad opisanych poniżej, które nie są stosowane trwale lub przejściowo, bądź są stosowane w ograniczonym zakresie:

Zasada II.1.1 - Zamieszczanie na stronie internetowej podstawowych dokumentów korporacyjnych, w szczególności regulaminów organów Spółki:

Zarząd Spółki stoi na stanowisku, że wewnętrzne dokumenty, w szczególności takie jak np.: regulamin organizacyjny Spółki, regulaminy Rady Nadzorczej i Zarządu oraz inne tego typu dokumenty stanowią efekt doświadczeń i dorobku Spółki, zatem w interesie Spółki nie leży ujawnianie i publiczna dostępność wewnętrznych rozwiązań organizacyjnych, które z mocy prawa nie muszą być udostępniane, a w pewnych sytuacjach mogą być wykorzystywane przeciw interesom Spółki, np. przez jej konkurentów. Zarząd Spółki nie widzi potrzeby szerokiego rozpowszechniania powyższych dokumentów poprzez stronę internetową. Akcjonariusze Spółki mają pełny dostęp do dokumentów niezbędnych do oceny działalności Spółki i jej organów, w tym do raportów kwartalnych, sprawozdań rocznych, Statutu i regulaminu obrad WZA. W indywidualnych, uzasadnionych przypadkach Zarząd będzie mógł wydać zgodę na przekazanie poszczególnych podstawowych regulacji wewnętrznych zainteresowanym osobom prawnym lub fizycznym, które na piśmie zwrócą się o ich udostępnienie.

Zasada II.1.11 oraz związana z nią Zasada III.2 - Zamieszczanie na stronie internetowej informacji o powiązaniu członków Rady Nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki:

Stosowne informacje zostaną zamieszczone na stronie internetowej niezwłocznie po ich otrzymaniu od członków Rady Nadzorczej.

Zasada III.6. - Przynajmniej dwóch członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką:
Skład personalny organu Spółki, jakim jest Rada Nadzorcza, powinien możliwie najlepiej odzwierciedlać strukturę właścicielską w akcjonariacie Spółki, umożliwiając tym samym właściwą i efektywną kontrolę realizacji strategii i koncepcji działalności Spółki, jak również należyte zabezpieczenie interesów akcjonariuszy.

Odnosząc się do części pierwszej „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” stanowiących rekomendacje, Spółka w celu realizacji przejrzystej i efektywnej polityki informacyjnej, zgodnie z rekomendacją I.1. prowadzi korporacyjną stronę internetową. Spółka nie zdecydowała się dotychczas na rekomendowane transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrowanie przebiegu obrad i upublicznianie go na stronie internetowej, przy czym nie wyklucza prowadzenia bezpośrednich transmisji w przyszłości.

Zgodnie z rekomendacją I.5 Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Ustalanie wynagrodzeń Członków Rady Nadzorczej Spółki należy do kompetencji Walnego Zgromadzenia, zaś ustalanie wynagrodzenia Członków Zarządu należy do kompetencji Rady Nadzorczej. Wynagrodzenia Członków Zarządu ustalone są na podstawie zakresu obowiązków, kompetencji i odpowiedzialności wynikającej z pełnionych funkcji oraz uzyskiwanych wyników ekonomicznych. Ponadto Spółka publikuje corocznie w raporcie rocznym informacje o wynagrodzeniu osób zarządzających i nadzorujących.

Zgodnie z rekomendacją I.9 Spółka zapewnia możliwości zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w sprawowaniu funkcji Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej. Obecnie w składzie Rady Nadzorczej Spółki zasiada jedna kobieta. Wybór Członków Zarządu i Rady Nadzorczej należy do suwerennej decyzji odpowiednio Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia Spółki. Przy wyborze członków Rady Nadzorczej oraz Zarządu Spółki decydujące znaczenie mają takie kryteria jak wiedza, doświadczenie, kompetencje i umiejętności potrzebne do pełnienia określonych funkcji w Spółce, inne czynniki, w tym płeć osoby nie stanowią wyznacznika w powyższym zakresie.

W odniesieniu do rekomendacji I.10 dotyczącej zasad wspierania przez Spółkę różnych form ekspresji artystycznej i kulturalnej, działalności sportowej czy działalności w zakresie edukacji lub nauki, Spółka wspiera różne działania społeczne traktując je jako element strategii rozwoju Spółki i przewagi konkurencyjnej, kierując się zasadą jak najszerzego dotarcia do potencjalnych klientów Grupy Kapitałowej na rynkach, na których prowadzi swoją działalność biznesową.

3. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne i nadzwyczajne. Jako organ Spółki działa w trybie i na zasadach określonych w przepisach Kodeksu spółek handlowych, Statucie Spółki, przyjętych przez Spółkę zasadach ładu korporacyjnego oraz postanowieniach Regulaminu Walnych Zgromadzeń, przyjętego uchwałą nr 1/2010 XXIV Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia POLNORD SA z dnia 08.01.2010 r.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdań Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdań finansowych Spółki,
- podział zysków i pokrycie strat oraz przeznaczenie na fundusz zapasowy i fundusz rezerwowy,

- udzielanie członkom Rady Nadzorczej i Zarządu absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej,
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- zmiana Statutu Spółki,
- rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą,
- uchwalanie Regulaminu Obrad Walnego Zgromadzenia,
- inne sprawy przewidziane przepisami Kodeksu spółek handlowych.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki i zwoływane jest przez Zarząd Spółki nie później niż sześć miesięcy po upływie każdego roku obrotowego lub przez Radę Nadzorczą Spółki, gdy Zarząd Spółki nie zwołuje Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w powyższym terminie. W Walnym Zgromadzeniu mają prawo uczestniczyć wyłącznie osoby będące akcjonariuszami Spółki na 16 dni przed datą Walnego Zgromadzenia, zwaną „Dniem Rejestracji”, pod warunkiem, że przedstawią podmiotowi prowadzącemu ich rachunek papierów wartościowych żądanie wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu w okresie od ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia do pierwszego dnia powszedniego po Dniu Rejestracji, a także akcjonariusze, których akcje mające postać dokumentu zostaną złożone w siedzibie Spółki nie później niż w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i nie zostaną odebrane przed zakończeniem tego dnia. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki niebędący akcjonariuszami mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu bez prawa zabierania głosu. Na zaproszenie Zarządu Spółki lub Rady Nadzorczej mogą brać udział w obradach także inne osoby.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki zwołuje w miarę potrzeby Zarząd z własnej inicjatywy, bądź na żądanie akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/20 część kapitału zakładowego. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie może również zwołać: Rada Nadzorcza, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane oraz akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce.

Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na ilość reprezentowanych na nim akcji, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych stanowią inaczej. Uchwały podejmowane są bezwzględnie większością głosów ważnie oddanych, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub Statutu stanowią inaczej. Głosowanie może odbywać się metodą tradycyjną za pomocą kart do głosowania lub przy pomocy komputerowego systemu oddawania i obliczania głosów.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym niezwłocznie zarządza wybór Przewodniczącego Zgromadzenia. Po podpisaniu listy obecności i jej sprawdzeniu Przewodniczący Zgromadzenia stwierdza prawidłowość zwołania Walnego Zgromadzenia oraz zdolność do podejmowania uchwał i przedstawia porządek obrad, który zostaje poddany pod głosowanie. Przewodniczący Zgromadzenia kieruje obradami zgodnie z przyjętym porządkiem obrad, przepisami prawa powszechnego, Statutem Spółki, przyjętymi zasadami ładu korporacyjnego oraz postanowieniami Regulaminu Walnych Zgromadzeń POLNORD SA. Przewodniczący nie ma prawa, bez zgody Walnego Zgromadzenia, usuwać lub zmieniać kolejności spraw umieszczonych w porządku obrad. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o skreśleniu z porządku obrad poszczególnych spraw, jak również o zmianie kolejności spraw objętych porządkiem obrad, z wyłączeniem sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariusza.

Na Walnym Zgromadzeniu głos można zabierać jedynie w sprawach objętych przyjętym porządkiem obrad i aktualnie rozpatrywanych. Każdy akcjonariusz ma prawo zadawania pytań w każdej sprawie objętej porządkiem obrad. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej zobowiązani są do udzielania odpowiedzi i wyjaśnień na zadawane pytania, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Wniosek w sprawie formalnej może być zgłoszony przez każdego akcjonariusza. W sprawach formalnych Przewodniczący Zgromadzenia udziela głosu poza kolejnością. Za wnioski w sprawach formalnych uważa się wnioski co do sposobu obradowania i głosowania.

Walne Zgromadzenie podejmuje uchwały w sprawach objętych porządkiem obrad po przeprowadzeniu głosowania. Głosowanie jest jawne, z zastrzeżeniem odpowiednich postanowień Statutu oraz Kodeksu spółek handlowych.

Uchwały podjęte przez Walne Zgromadzenia zamieszczone są w Internecie pod adresem www.polnord.pl.

4. Skład osobowy, jego zmiany w okresie i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych Spółki oraz ich komitetów

• Rada Nadzorcza Spółki

Na dzień 31.12.2011 r. w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- 1) Ryszard Krauze – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- 2) Tomasz Buzuk - Członek Rady Nadzorczej,
- 3) Marcin Dukaczewski - Członek Rady Nadzorczej,
- 4) Maciej Grelowski - Członek Rady Nadzorczej,
- 5) Rafał Juszcak - Członek Rady Nadzorczej,
- 6) Barbara Ratnicka-Kiczka - Członek Rady Nadzorczej,
- 7) Przemysław Sęczkowski - Członek Rady Nadzorczej,
- 8) Andre Spark - Członek Rady Nadzorczej,
- 9) Wiesław Walendziak - Członek Rady Nadzorczej.

W 2011 roku miały miejsce następujące zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki:

- Pan Bartosz Jałowiecki z dniem 31.05.2011 r. złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Polnord,
- w dniu 30.06.2011 r. ZWZ Spółki powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki Pana Marcina Dukaczewskiego,
- w dniu 12.10.2011 r. Spółka została zawiadomiona o rezygnacji Pana Marka Modeckiego z funkcji Członka Rady Nadzorczej Polnord,
- w dniu 07.11.2011 r. NWZ Spółki powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Pana Przemysława Sęczkowskiego.

• Zasady działania Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza składa się z 5 do 11 członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie na trzyletnią wspólną kadencję, w tym z Przewodniczącego. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady.

W dniu 30.06.2010 r. XIX ZWZ POLNORD SA dokonało wyboru Rady Nadzorczej na kolejną trzyletnią kadencję. Skład Rady Nadzorczej wybranej przez XIX ZWZ Spółki został w 2011 roku zmieniony przez XX ZWZ w dniu 30.06.2011 r. oraz XXV NWZ w dniu 07.11.2011 r.

Zgodnie z § 13 ust. 2 w zw. z § 10 ust. 4 Statutu, mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza działa zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych, postanowieniami Statutu Spółki i Regulaminem Rady Nadzorczej, określającym jej organizację i sposób wykonywania czynności oraz Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Rada Nadzorcza jest stałym organem nadzoru Spółki we wszystkich dziedzinach działalności Spółki. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały lub wydaje opinie w sprawach zastrzeżonych do jej kompetencji stosownie do postanowień Statutu Spółki oraz w trybie przewidzianym postanowieniami Statutu lub stosownymi przepisami prawa.

Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się regularnie w ciągu roku. Ponadto, zgodnie z art. 388 § 3 Kodeksu spółek handlowych i § 17 ust. 2 i 3 Statutu Spółki, Rada Nadzorcza podejmuje uchwały w trybie głosowania korespondencyjnego (pisemnego) lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Zarząd dostarcza Radzie Nadzorczej wyczerpujących informacji o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Spółki.

- **Komitet Audytu**

Rada Nadzorcza Spółki uchwałą nr 26/2009 z dnia 25.11.2009 r. powołała Komitet Audytu Rady Nadzorczej w następującym składzie:

Maciej Grelowski – Przewodniczący Komitetu,

Marek Modecki - Wiceprzewodniczący Komitetu (do 12.10.2011 r.),

Wiesław Walendziak – Członek Komitetu.

Członkiem Komitetu Audytu spełniającym warunki niezależności, posiadającym kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości i rewizji finansowej, przewidziane w Ustawie o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym z dnia 07.05.2009 r., jest Pan Maciej Grelowski.

Do zadań Komitetu Audytu należy w szczególności:

- a. monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- b. monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzanie ryzykiem;
- c. monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
- d. monitorowanie niezależności biegłego rewidenta.

- **Zarząd Spółki**

Na dzień 31.12.2011 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 2011 roku 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 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.

- **Zasady działania Zarządu w tym zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia**

Zarząd Spółki działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych, postanowień Statutu Spółki oraz zgodnie z zasadami „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Zarząd jest organem wykonawczym Spółki, zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Zarząd upoważniony jest do podejmowania wszelkich decyzji nie zastrzeżonych kompetencjami innych władz Spółki. Zarząd zobowiązany jest zarządzać majątkiem i sprawami Spółki z należytą starannością wymaganą w obrocie gospodarczym, przestrzegać prawa, postanowień Statutu Spółki oraz uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie i Radę Nadzorczą w granicach ich kompetencji.

Zasady powoływania Zarządu Spółki określają przepisy art. 368 § 3 i 4 Kodeksu spółek handlowych oraz § 10 ust. 2 Statutu Spółki. Zarząd może być powoływany spośród akcjonariuszy lub spoza ich grona. Prezesa Zarządu oraz na jego wniosek pozostałych członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza. Mandat członka Zarządu wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Zgodnie ze Statutem Spółki Zarząd może liczyć od 3 do 6 członków, których wspólna kadencja trwa trzy lata. Liczbę członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 30.06.2011 r. powołała Zarząd Spółki, na kolejną wspólną trzyletnią kadencję, która rozpoczęła się z chwilą zakończenia XX ZWZ Spółki w dniu 30.06.2011 r.

Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Członek Zarządu zgodnie z art. 370 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 10 ust. 5 Statutu Spółki może być w każdym czasie odwołany, jak również zawieszony, z ważnych powodów, w czynnościach przez Radę Nadzorczą. Uchwała w tej sprawie powinna być podjęta większością 2/3 głosów.

5. Opis głównych cech stosowanych w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych

Mając na uwadze wiarygodność sporządzanych sprawozdań finansowych, Spółka wdrożyła i cały czas aktywnie rozwija system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem. System ten obejmuje swoim zakresem między innymi następujące obszary:

- Kontrolling,
- Księgowość,
- Sprawozdawczość i konsolidację,
- Prognozowanie i analizy finansowe.

W ramach systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem Spółka wdrożyła szereg rozwiązań organizacyjnych i procedur, wprowadzając standardy korporacyjne gwarantujące skuteczność prowadzonej kontroli i identyfikację oraz eliminowanie ryzyk. Wymienić tutaj należy:

- Wyodrębnienie organizacyjne i finansowe prowadzonych projektów deweloperskich poprzez zakładanie spółek celowych,
- Ujednolicenie Polityki Rachunkowości, zasad sprawozdawczości i ewidencji księgowej w ramach Grupy Kapitałowej,
- Stosowanie usystematyzowanego modelu raportowania finansowego dla potrzeb zewnętrznych i wewnętrznych,
- Jasny podział obowiązków i kompetencji służb finansowych oraz kierownictwa średniego i wyższego szczebla,
- Cykliczność i formalizację procesu weryfikacji założeń budżetowych oraz prognoz finansowych,
- Poddawanie sprawozdań finansowych przeglądowi i badaniom biegłego rewidenta.

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest zespół wysoko wykwalifikowanych pracowników działu finansowo-księgowego. Spółka, umożliwiając udział w szkoleniach oraz studiach kierunkowych, dokłada starań aby pracownicy w sposób ciągły podnosili swoje kwalifikacje, pozostając na bieżąco z wymaganiami narzucanymi przez regulacje zewnętrzne, jak i rozwiązaniami oraz narzędziami z zakresu szeroko rozumianego obszaru finansów.

W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółka wykorzystuje dedykowane dla tego celu narzędzia informatyczne umożliwiające stałą kontrolę działań księgowych i kalkulacji controllingowych. Do podstawowych systemów informatycznych wykorzystywanych w Grupie Kapitałowej należą:

- Zintegrowany system informatyczny, w którym rejestrowane są transakcje zgodnie z przyjętą przez Spółkę polityką rachunkowości (Asseco Softlab ERP),
- Elektroniczny dziennik obiegu faktur zakupu,
- Pakiet kalkulacyjny inwestycji deweloperskich obejmujący budżet inwestycji (przychody, koszty i cash flow) oraz jego wykonanie,
- Pakiet konsolidacyjny do sporządzania sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej.

Z punktu widzenia minimalizowania ryzyka wystąpienia błędu oraz wiarygodności sporządzanych sprawozdań finansowych kluczową rolę w Grupie Kapitałowej pełni Dział Kontrollingu Spółki, który przy współpracy kierownictwa średniego i wyższego szczebla Spółki oraz organów spółek z Grupy Kapitałowej dokonuje weryfikacji, uzgodnienia i konsolidacji podstawowych danych finansowych na temat prowadzonych w Grupie Kapitałowej inwestycji deweloperskich.

Narzędziem umożliwiającym:

- a) pozyskiwanie przez Zarząd Spółki systematycznej, wspomagającej proces podejmowania decyzji informacji na temat realizowanych projektów deweloperskich oraz kluczowych obszarów biznesowych oraz
- b) identyfikację ryzyk, które winny być wykazane w sprawozdaniu finansowym

jest funkcjonujący w Spółce System Informacji Zarządczej (z ang. MIS – Management Information System).

W ramach MIS organizowane są, w cyklach miesięcznych, spotkania Zarządu, Managerów Projektów oraz kierownictwa Spółki, na których analizowane są poszczególne projekty deweloperskie

w zakresie poziomu sprzedaży, realizacji budżetu projektu, prognozy przepływów pieniężnych oraz podejmowane są decyzje odnośnie dalszych działań zarówno w ramach poszczególnych projektów deweloperskich, jak i całej organizacji. Na spotkaniach MIS analizowane są również zidentyfikowane uprzednio obszary potencjalnego ryzyka i nieefektywności w ramach samej organizacji, co umożliwia reagowanie z odpowiednim wyprzedzeniem.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o uznanych odpowiednio, wysokich kwalifikacjach. Wyboru niezależnego audytora dokonuje Rada Nadzorcza Spółki na podstawie upoważnienia Walnego Zgromadzenia.

6. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne znaczne pakiety akcji

Co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu, według stanu na 31.12.2011 r., 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*	2 754 852	5 509 704	11,58%
4.	Pozostali akcjonariusze łącznie	13 088 079	26 176 158	54,98%
OGÓŁEM		23 802 839	47 605 678	100,00%

**) 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.

7. Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne

Spółka nie emitowała papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do niej.

8. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

W Spółce nie funkcjonują ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takie jak, ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

9. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki

Zgodnie z art. 337 Kodeksu spółek handlowych w zw. z § 8 ust. 1 Statutu Spółki akcje Spółki mogą być zbywane bez żadnych ograniczeń.

Jedynie ograniczenia wprowadzone przez Spółkę w zakresie przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki dotyczą warrantów subskrypcyjnych emitowanych w ramach Programu Opcji Menedżerskich. Zgodnie z postanowieniami uchwały nr 22/2007 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28.06.2007 r. z późn. zmianami, warranty subskrypcyjne są niezbywalne.

10. Zasady zmiany Statutu Spółki

Zmiana Statutu Spółki następuje zgodnie z art. 430 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 22 ust. 1 pkt. 6 Statutu Spółki w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki. Zarząd Spółki na co najmniej 26 dni przed odbyciem się Walnego Zgromadzenia Spółki, w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia dokonany zgodnie z art. 402¹ Kodeksu spółek handlowych na stronie internetowej Spółki, powołuje na podstawie art. 402 § 2 Kodeksu spółek handlowych treść projektowanych zmian w Statucie Spółki oraz dotychczasowe postanowienia, które mają ulec zmianie. Ponadto po uchwaleniu zmian Statutu Spółki przez Walne Zgromadzenie Spółki każda zmiana Statutu Spółki dla swej ważności wymaga wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez sąd właściwy dla siedziby Spółki, który to wpis dokonywany jest na wniosek złożony zgodnie z art. 430 § 2 Kodeksu spółek handlowych przez Zarząd nie później niż po upływie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie. Nadto każda zmiana Statutu Spółki po jej zarejestrowaniu jest ogłaszana w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

Gdynia, dnia 20.03.2012 r.

Bartosz Puzdrowski

Andrzej Podgórski

Michał Świerczyński

Piotr Wesołowski

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu