

**Opinia w zakresie prawdziwości i rzetelności
sprawozdania Zarządu Polnord Spółki Akcyjnej
w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki
poprzez wniesienie aportu**

sporządzona na podstawie postanowienia Sądu
Rejonowego w Gdańsku, Wydział VII
Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z
dnia 16 maja 2007 roku
przez

BDO Numerica Sp. z o.o.
ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa
Oddział w Poznaniu
ul. Warszawska 43 2, 61-028 Poznań

Poznań, sierpień 2007

I. ZAKRES OPINII I SPORZĄDZAJĄCY

1. Opinia została sporządzona na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Gdańsku, Wydział VII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 16 maja 2007 roku o wyznaczeniu biegłego rewidenta BDO Numerica Sp. z o.o. w sprawie o sygnaturze 6984/07/528 rozpoznanej z wniosku Polnord S.A. z siedzibą w Gdańsku.
2. Celem badania sprawozdania Zarządu Polnord S.A. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nowych akcji w zamian za wkład niepieniężny jest, stosownie do wyżej wymienionego postanowienia, sporządzenie opinii w zakresie :
 - prawdziwości i rzetelności tego sprawozdania,
 - oceny przyjętej metody wyceny wkładu niepieniężnegooraz
 - czy wartość wkładu niepieniężnego odpowiada co najmniej wartości nominalnej obejmowanych za niego akcji bądź wyższej cenie emisyjnej akcji zgodnie z treścią art. 312 w związku z art. 431 § 7 kodeksu spółek handlowych.
3. Opinię sporządziła Krystyna Sakson biegły rewident nr cwid. 7899/483, zatrudniona w BDO Numerica Sp. z o.o. Warszawa ul. Postępu 12, Oddział Poznań, ul. Warszawska 43.

Badaniem objęto sprawozdanie Zarządu Polnord S.A. w sprawie wkładu niepieniężnego sporządzone w dniu 27 lipca 2007 roku.

h

II. USTALENIA WSTĘPNE

1. Polnord Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdańsku, ul. Na Piaskach 10, 80-846 Gdańsk została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Gdańsku - VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000041271. Wcześniej Spółka była zarejestrowana w Rejestrze Handlowym pod numerem RHB-5887.
2. Podwyższenie kapitału zakładowego Polnord S.A. z siedzibą w Gdańsku ma nastąpić poprzez emisję 4 843 054 (słownie: cztery miliony osiemset czterdzieści trzy tysiące pięćdziesiąt cztery) akcji zwykłych na okaziciela wyemitowanych w dwóch seriach I i J, o wartości nominalnej 2 złote każda, tj. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 9 696 108,00 złotych (słownie: dziewięć milionów sześćset dziewięćdziesiąt sześć sto osiem złotych) w zamian za wkład niepieniężny, na który składają się:
 - a. 150 (słownie: sto pięćdziesiąt) udziałów o wartości nominalnej 50 złotych, o łącznej wartości nominalnej 7 500,00 złotych (słownie: siedem tysięcy pięćset złotych) w Roby Wilanów II Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 18, wpisanej do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy, pod nr. KRS 0000246514, o kapitale zakładowym 50 000,00 złotych, dających prawo do 15% głosów na Zgromadzeniu Wspólników, głównym przedmiotem działalności Spółki jest budownictwo i obsługa nieruchomości,
 - b. 200 (słownie: dwieście) udziałów po 50 złotych każdy o łącznej wartości 10 000,00 złotych (słownie: dziesięć tysięcy) w Roby Morena Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 18, wpisanej do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod nr. KRS 0000252484, o kapitale zakładowym 50 000,00 złotych, dających prawo do 20% głosów na Zgromadzeniu Wspólników, głównym przedmiotem działalności Spółki jest budownictwo i obsługa nieruchomości,
 - c. 1 000 (słownie: jeden tysiąc) udziałów po 100 złotych każdy o łącznej wartości 100 000,00 złotych (słownie: sto tysięcy) w Prokom-Projekt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 18, wpisanej do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod nr. KRS 0000245714, o kapitale zakładowym 100 000,00 złotych, dających prawo 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników, głównym przedmiotem działalności Spółki jest budownictwo i obsługa nieruchomości,
 - d. prawo użytkowania wieczystego działek gruntu o łącznym obszarze 601.541 m² (słownie: sześćset jeden pięćset czterdzieści jeden metrów kwadratowych), położonych w Warszawie, w dzielnicy Warszawa-Wilanów przy ul. Klimczaka i Przyczółkowej, oddanej w użytkowanie wieczyste do dnia 27 września 2089 roku, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa VII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00148955/9,
 - e. prawo użytkowania wieczystego działek gruntu o obszarze 35 641 m² (słownie: trzydzieści pięć tysięcy sześćset czterdzieści jeden metrów kwadratowych) oraz 11 840 m² (słownie: jedenaście tysięcy osiemset czterdzieści metrów kwadratowych), położonych w Warszawie, w dzielnicy Wilanów przy ul. Klimczoka, oddanych w użytkowanie wieczyste do dnia 27 września 2089 roku, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, VII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00373570,

- f. prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o obszarze 13 129 m² (słownie: trzynaście tysięcy sto dwadzieścia dziewięć metrów kwadratowych), położonej w Warszawie, w dzielnicy Warszawa-Wilanów przy u. Przyczółkowej, oddanej w użytkowanie wieczyste do dnia 27 września 2089 roku, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa w Warszawie, VII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00321049/2,
 - g. prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o obszarze 112 867 m² (słownie: sto dwanaście tysięcy osiemset sześćdziesiąt siedem metrów kwadratowych), położonej w Warszawie, w dzielnicy Warszawa-Wilanów przy ul. Klimczaka, oddanej w użytkowanie wieczyste do dnia 27 września 2089 roku, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie VII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00373569/2,
 - h. prawo użytkowania wieczystego działki gruntu o łącznym obszarze 121 461 m² (słownie: sto dwadzieścia jeden tysięcy czterysta sześćdziesiąt jeden metrów kwadratowych), położonej w Warszawie, w dzielnicy Warszawa-Wilanów przy ulicy Klimczaka i Alei Wilanowskiej, oddanej w wieczyste użytkowanie do dnia 27 września 2089 roku, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, VII Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW nr WA2M/00148957/3.
3. Zarząd POLNORD S.A. przyjął łączną wycenę wkładu niepieniężnego na poziomie 613.324.400, 00 zł (słownie: sześćset trzynaście milionów trzysta dwadzieścia cztery tysiące czterysta złotych).
4. Opinię sporządzono przy wykorzystaniu następujących materiałów:
- a. Raport z wyceny wartości rynkowej aportów wnoszonych przez Prokom Investment do Polnord sporządzony przez UniCredit CA IB Polska S.A.,
 - b. Raport z przeglądu sprawozdania finansowego Robyg Wilanów II Sp. z o.o. za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2006 roku, sporządzony przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych „Dossier” Sp. z o.o.,
 - c. Raport z przeglądu sprawozdania finansowego Robyg Morena Sp. z o.o. za okres od 13 marca do 31 grudnia 2006 roku, sporządzony przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych „Dossier” Sp. z o.o.,
 - d. Sprawozdanie finansowe Prokom-Projekt Sp. z o.o. za od okres 28 listopada 2005 roku do 31 grudnia 2006 roku,
 - e. Operaty szacunkowe zawierające wycenę wartości rynkowej nieruchomości wymienionych w punkcie 2 d-h, sporządzone przez rzeczoznawcę majątkowego Romana Wadeckiego, nr uprawnień 1867,



III. USTALENIA PODSTAWOWE

1. Wycena wkładu niepieniężnego w postaci udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością: Robyg Wilanów II, Robyg Morena i Prokom-Projekt oparta została na wycenie metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, uwzględniając obecnie realizowane projekty oraz projekty w fazie przygotowania do realizacji, które będą prowadzone do końca 2010 w przypadku spółki Robyg Wilanów II, 2012 w przypadku Robyg Morena i 2008 w przypadku spółki Prokom-Projekt.
2. Wycena wartości rynkowej praw wieczystego użytkowania gruntów wymienionych w punkcie 2 d - h została dokonana przy zastosowaniu podejścia porównawczego.
3. Wycena udziałów w spółkach dokonana przez UNICREDIT CA IB POLSKA w oparciu o metodę DCF -zdyskontowanych przepływów pieniężnych kształtuje się następująco:
 - a. wartość udziałów w Robyg Wilanów II Sp. z o.o. określono w przedziale od 15, 8 mln do 20,6 mln złotych,
 - b. wartość udziałów w Robyg Morena Sp. z o.o. określono w przedziale od 0, 8 mln do 3, 7mln złotych,
 - c. wartość udziałów w Prokom-Projekt Sp. z o.o. określono w przedziale 19, 5 mln do 21, 5 mln.
4. Wycena praw wieczystego użytkowania gruntów dokonana przez rzeczoznawcę majątkowego Romana Wadeckiego przy zastosowaniu podejścia porównawczego kształtuje się następująco:
 - d. wartość rynkową prawa wieczystego użytkowania wymienionego w punkcie 2d określono w przedziale od 450 940 932,00 złote do 687 561 363,00 złote,
 - e. wartość rynkową prawa wieczystego użytkowania wymienionego w punkcie 2e określono w przedziale od 1 495 044,00 złote do 54 270 783 złote,
 - f. wartość rynkową prawa wieczystego użytkowania wymienionego w punkcie 2f określono na kwotę 15 006 447,00 złotych,
 - g. wartość rynkową prawa wieczystego użytkowania wymienionego w punkcie 2g określono w przedziale od 111 861 981,00 złotych do 129 006 981,00 złotych,
 - h. wartość rynkową prawa wieczystego użytkowania wymienionego w punkcie 2h określono w przedziale od 16 431 768,00 złotych do 138 829 923,00 złote.



5. Łączną wartość wkładu niepieniężnego Zarząd POLNORD S.A. określił w swoim sprawozdaniu z dnia 27 lipca 2007 roku na kwotę 613.324.400 złotych (słownie : sześćset trzysta milionów trzysta dwadzieścia cztery tysiące czterysta złotych).
6. W zamian za wkład niepieniężny zostanie wydanych do 4 843 054 (słownie: czteremiliony osiemset czterdzieści trzy tysiące pięćdziesiąt cztery) akcji zwykłych na okaziciela wyemitowanych w dwóch seriach I i J, o wartości nominalnej 2 złote każda, tj. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 9 696 108,00 złotych (słownie: dziewięć milionów sześćset dziewięćdziesiąt sześć sto osiem złotych).
7. Cena emisyjna jednej akcji będzie odpowiadała średniej arytmetycznej z notowań ceny jednej akcji Spółki na GPW według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z okresu 3 ostatnich miesięcy notowań poprzedzających zawarcie przez POLNORD S.A. w dniu 27 marca 2007 roku Umowy inwestycyjnej z Prokom Investments S.A. oraz Osiedlem Wilanowskim S.A., czyli będzie wynosić 126,64 złotych. Oznacza to, że wartość emisyjna akcji serii I i J wynosić będzie 613 324 358,56 (słownie: sześćset trzysta tysięcy trzysta dwadzieścia cztery tysiące trzysta pięćdziesiąt osiem złotych pięćdziesiąt sześć groszy)
8. Z powyższego wynika, że wartość wkładu niepieniężnego w wysokości 613.324.400 zł jest równa wartości emisyjnej akcji serii I i J.



IV. WNIOSKI KONCOWE

Na podstawie zbadanej dokumentacji, wiedzy fachowej i doświadczenia stwierdzamy, że:

- sprawozdanie Zarządu Polnord S.A. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nowych akcji w zamian za wkład niepieniężny sporządzone zostało w sposób prawidłowy i rzetelny, z zachowaniem wymogów określonych w art. 311 Kodeksu spółek handlowych,
- zastosowane metody wyceny wkładu niepieniężnego nie budzą zastrzeżeń badającego,
- wartość wkładu niepieniężnego jest 613.324.400, 00 zł (słownie: sześćset trzysta miliony trzysta dwadzieścia cztery tysiące czterysta złotych) jest równa wartości emisyjnej emitowanych w zamian za ten wkład akcji spółki Polnord S.A z siedzibą w Gdańsku.

Poznań, dnia 6 sierpnia 2007 roku

BDO Numerica Sp. z o.o.
ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa,
Oddział w Poznaniu
ul. Warszawska 43, 61-028 Poznań
Nr ewidencyjny 523

Krystyna Sakson
Biegły Rewident
Nr ewid. 7899/483

Wykonujący usługę
i reprezentujący podmiot uprawniony
do badania sprawozdań finansowych

.....