

SKRÓT PROSPEKTU EMISYJNEGO



P.A. Nova S.A.
z siedzibą w Gliwicach

SUPREMA
E V L I G R O U P

— (S) —
Leśnodorski Ślusarek
i wspólnicy

ipo DORADZTWO
STRATEGICZNE

Niniejsza informacja nie stanowi oferty nabycia papierów wartościowych i ma charakter wyłącznie promocyjny. Jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o spółce P. A. Nova SA i jej ofercie publicznej jest prospekt emisyjny, który został udostępniony do wiadomości publicznej w dniu 27 czerwca 2007 roku. Prospekt w wersji elektronicznej zamieszczony jest na stronie Emitenta: www.pa-nova.com.pl, Oferującego – Suprema Securities SA: www.suprema.com, członka konsorcjum dystrybucyjnego – Beskidzkiego Domu Maklerskiego SA: www.bdm.com.pl oraz Doradcy Finansowego – IPO Doradztwo Strategiczne Sp. z o.o.: www.ipo.com.pl. Prospekt emisyjny w formie drukowanej będzie dostępny na żądanie osoby zainteresowanej w siedzibie Emitenta, siedzibie Suprema Securities SA oraz w Punktach Obsługi Klienta Beskidzkiego Domu Maklerskiego SA, po uprzednim zgłoszeniu w terminie ważności prospektu emisyjnego, do nieodpłatnego dostarczenia tego prospektu emisyjnego w postaci drukowanej w miejscu przyjęcia żądania.

Harmonogram Oferty:

Rozpoczęcie oferty	w dniu publikacji Prospektu
Budowa Księgi Popytu	4–5 lipca 2007
Ustalenie Ceny Emisyjnej	5 lipca 2007 po godz. 17.00
Przyjmowanie zapisów w TMI	6,7,9,10,11 lipca 2007
Przyjmowanie zapisów w TDI i TK	11–12 lipca 2007
Przydział Akcji Oferowanych w TDI, TMI, TK	13–16 lipca 2007
Ostateczny termin zamknięcia subskrypcji	16 lipca 2007

A. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

Nazwa (firma):	P. A. Nova Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	ul. Grodowa 11, 44-100 Gliwice
Numer telefonu:	+48 32 231 14 27
Numer faksu:	+48 32 231 07 01
Poczta elektroniczna:	pa-nova@pa-nova.com.pl
Strona internetowa:	www.pa-nova.com.pl

ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI I CELE STRATEGICZNE

Emitent działa na rynku od roku 1987, początkowo jako Budoprojekt Sp. z o.o. Obecnie głównymi realizacjami Emitenta są obiekty handlowe, stacje paliw, obiekty przemysłowe i obiekty użyteczności publicznej. W ramach działu projektowego działalność Emitenta koncentruje się na realizacji projektów architektoniczno-budowlanych oraz planów zagospodarowania przestrzennego. Dział systemów informatycznych (CAD i CMMS) zajmuje się przede wszystkim wdrażaniem i sprzedażą systemów zarządzania oraz projektowania.

Emitent oferuje usługi w zakresie:

- wykonawstwa kompletnych obiektów budownictwa ogólnego i przemysłowego (obiekty handlowo-usługowe, stacje paliw, szkoły i sale gimnastyczne);
 - wykonawstwa zarówno na potrzeby własne jak i odbiorców zewnętrznych kompletnych projektów budowlanych i wykonawczych obiektów kubaturowych, przemysłowych, usługowych, użyteczności publicznej;
 - formalno-prawnej obsługi przygotowywanych i realizowanych inwestycji budowlanych w zakresie uzyskania niezbędnych decyzji i pozwoleń (między innymi decyzje o warunkach zabudowy, pozwoleniu na budowę, użytkowaniu obiektu, decyzje uwarunkowań środowiskowych);
 - realizacji projektów architektonicznych i urbanistycznych, komputerowego przetwarzania danych z zakresu systemów informacji przestrzennej, projektów wnętrz, terenów zieleni, instalacji zewnętrznych i wewnętrznych, dróg, modernizacji budynków;
 - nadzorów autorskich, inwestorstwa zastępczego, uzgadniania i zatwierdzania dokumentacji technicznej;
 - wykonawstwa ekologicznych nawierzchni szczelnych na stacjach paliw i parkingach oraz uszczelnienia dylatacji betonowych i prefabrykowanych nawierzchni szczelnych;
 - remontów nawierzchni betonowych i prefabrykowanych;
 - dostaw i wdrażania systemów komputerowych CAD, GIS i CMMS oraz dostaw sprzętu komputerowego
- Usługi budownictwa polegają głównie na realizacji obiektów budownictwa przemysłowego oraz usługowego pod klucz, wykonawstwie robót instalacyjnych w zakresie instalacji elektrycznych, ciepłych (sieci, kotłownie olejowo-gazowe itp.), instalacji wodno-kanalizacyjnych, wentylacyjnych i klimatyzacyjnych oraz realizacji obiektów budownictwa drogowego (parkingi, drogi dojazdowe).
- Prowadzone przez Spółkę inwestycje wsparte są kompleksową obsługą materiałową oraz sprzętową i geodezyjną, gdyż Spółka posiada własną bazę sprzętowo-transportową.
- Ponadto Spółka realizuje inwestycje land developerskie – budowa hal sportowych, przebudowa placów miejskich oraz terenów przy budynkach administracyjnych oraz społecznych.
- Usługi działu projektowego koncentrują się przede wszystkim na współdziałaniu z działem budowlanym przy realizacji obiektów „pod klucz” zarówno w systemie generalnego wykonawstwa jaki i developerskim.

Działania te polegają na przygotowaniu projektów: architektonicznego, budowlanego i wykonawczego, przeprowadzeniu niezbędnej procedury formalno – prawnej polegającej na przygotowaniu nieruchomości (np. podział lub scalanie), uzyskaniu pozwolenia na budowę i innych niezbędnych w procesie budowlanym decyzji administracyjnych (np. decyzje środowiskowe) oraz stałym aktywnym nadzorem autorskim i doradztwie przy realizacji kolejnych etapów budowy (np. pomoc w wyborze wariantów wykonawczych, doboru materiałów, dostawców i podwykonawców).

Opisane wyżej usługi są również świadczone na zlecenie zewnętrznych inwestorów, głównie sieci handlowych i paliwowych.

Ponadto w zakresie realizacji projektów architektonicznych Spółka oferuje opracowania kubaturowe wnętrz, projekty elementów informacji wizualnej i grafiki komputerowej, a także opracowania planistyczne: studia uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego, miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego (wieloskalowe), specjalistyczne opracowania planistyczne, koncepcje urbanistyczno-architektoniczne, zagospodarowania przestrzeni publicznych, projekty oświetlenia obiektów i przestrzeni publicznych. Wszystkie prace wykonywane są przy wspomaganii komputerowym systemów CAD, CAM i GIS.

W ramach działalności działu informatycznego Emitent dostarcza następujące oprogramowanie i sprzęt:

- systemy CAD oparte na środowisku oprogramowania firmy Autodesk;
- oprogramowanie CAM firmy Pathrace – EdgeCAM;
- oprogramowanie MES firmy ANSYS – DesignSpace;
- systemy CMMS – MAXIMO firmy MRO Software;
- oprogramowanie do wektoryzacji firmy Consistent Software – WiselImage;
- systemy GIS oparte na środowisku oprogramowania firm ESRI i Autodesk;
- manipulatory ruchu 3D firmy 3Dconnexion;
- skanery wielkoformatowe SmartLF firmy ColorTrac;
- plotery HP;
- zestawy komputerowe;
- stacje graficzne.

Cele strategiczne Emitenta

Dobra koniunktura na rynku usług budowlanych i developerskich stwarza korzystne warunki dla rozwoju Emitenta. Jego strategia przewiduje wykorzystanie posiadanego doświadczenia w kierunku rozwoju usług w ramach generalnego wykonawstwa w zakresie budowy obiektów handlowo-usługowych, biurowych, użyteczności publicznej oraz budynków mieszkalnych. Emitent zamierza również umocnić swoją pozycję rynkową jako developer powierzchni komercyjnych oraz rozpocząć działalność jako developer i wykonawca powierzchni mieszkalnych.

W celu realizacji powyższych planów inwestycyjnych Emitent zakłada pozyskanie kapitału z rynku poprzez emisję 2,5 mln akcji zwykłych na okaziciela.

Strategia w zakresie działalności na rynku usług budowlanych

Priorytetowym celem Emitenta jest zdobycie, jako podmiot krajowy, znaczącej pozycji na rynku usług budowlanych w zakresie realizacji obiektów handlowych w miejscowościach o liczbie ludności ponad 50.000 mieszkańców. Emitent zamierza skoncentrować się na kompleksowej realizacji obiektów handlowych, obejmujących galerie handlowe oraz obiekty handlu wielkopowierzchniowego, poprzez zacieśnianie współpracy z czołowymi sieciami handlowymi działającymi na rynku polskim. Realizacja takich przedsięwzięć będzie przebiegać następująco: wybór lokalizacji pod budowę obiektu w konsultacji z inwestorem-zleceniodawcą, nabycie nieruchomości gruntowej przez Emitenta, zaprojektowanie oraz całościowe wykonanie obiektu i sprzedaż zabudowanej nieruchomości inwestorowi. Alternatywnie Emitent samodzielnie dokona wyboru atrakcyjnie zlokalizowanych nieruchomości gruntowych, a po realizacji budowy obiektów przeznaczy je na sprzedaż funduszom inwestycyjnym inwestującym na rynku nieruchomości, kierując się kryterium maksymalizacji zysków. W przypadku sprzedaży obiektów handlowych funduszom inwestycyjnym, Emitent weźmie pod uwagę przede wszystkim wysokość zysku zrealizowanego przy takiej transakcji. Możliwe jest także pozostawienie takich obiektów w majątku Emitenta lub spółek celowych, gdy Zarząd Emitenta oceni, iż bardziej opłacalne będzie czerpanie korzyści z ich wynajmu. Aktualnie ceny zakupu oferowane przez fundusze inwestycyjne kształtują się na wysokim poziomie, dlatego też przy obecnej koniunkturze realizowane obiekty będą przeznaczane na sprzedaż.

Planuje się, że powierzchnia nieruchomości gruntowych dla większych obiektów będzie wynosić 2-5 ha, natomiast przeciętna powierzchnia handlowa realizowanych na nich obiektów to 10-15 tys. m². Ponadto Emitent planuje realizację mniejszych obiektów przeznaczonych przede wszystkim na galerie handlowe w miejscowościach liczących około 20-50 tys. mieszkańców. Powierzchnia nieruchomości gruntowej, niezbędna do budowy obiektów o powierzchni handlowej do 5 tys. m², wynosi około 1-2 ha.

Powyższe projekty Emitent będzie realizować w oparciu o środki własne lub poprzez spółki celowe z wykorzystaniem formuły project finance. Formuła project finance będzie szczególnie preferowana w przypadku realizacji większych, bardziej kapitałochłonnych obiektów, gdyż pozwala na łatwiejsze pozyskanie zewnętrznego finansowania od instytucji kredytowych oraz minimalizację ryzyka związaną z realizacją poszczególnych projektów poprzez odseparowanie przepływów finansowych z nimi związanych.

Strategia Emitenta na rynku usług budowlanych będzie wpisywać się w prognozowane korzystne tendencje na rynku budownictwa i wzrost zamówień wynikające z przyznania Polsce współorganizacji EURO 2012. Dział budowlany Emitenta posiada doświadczenie w wykonawstwie obiektów sportowych, między innymi wykonał halę sportową w Herbach i halę sportową w Leśnicy. Doświadczenie Emitenta w realizacji różnorodnych obiektów budowlanych pozwala twierdzić, że Emitent jest w stanie dostosować swoje struktury do realizacji obiektów na które można oczekiwać wzrostu popytu w związku z faktem przyznania Polsce współorganizacji EURO 2012. Emitent oczekuje, że będzie mógł czynnie wziąć udział w procesie powstawania infrastruktury hotelowej, gastronomicznej i rozrywkowej.

Rozszerzenie portfela świadczonych usług

Według analiz m.in. BRE Banku „Budownictwo” z dnia 9 stycznia 2007 r., z uwagi na niewystarczającą podaż nowych lokali mieszkalnych i wysoki popyt strukturalny, boom na rynku nieruchomości mieszkaniowych utrzyma się przez najbliższe kilka lat. Dlatego też Zarząd Emitenta postanowił o wejściu w nowe segmenty działalności. Emitent posiada duże doświadczenie w realizacji obiektów budowlanych, dlatego chcąc wykorzystać dobrą koniunkturę panującą na rynku nieruchomości, planuje rozszerzyć portfel oferowanych usług o generalne wykonawstwo obiektów budownictwa mieszkaniowego na terenie całego kraju. Emitent zamierza skupić się w najbliższych latach (po roku 2008) na działalności developerskiej w zakresie powierzchni mieszkaniowych, upatrując w tym obszarze przyszłe źródło rozwoju firmy. W sferze zainteresowania Emitenta będą leżeć przede wszystkim miasta Górnego Śląska (Katowice, Gliwice, Chorzów, Zabrze) posiadające w ocenie analityków największy potencjał rozwoju pod względem budownictwa mieszkaniowego, a także Kraków i Bielsko-Biala. Aktualnie Emitent prowadzi poszukiwania atrakcyjnych gruntów i przeprowadza analizy niezbędne do oceny możliwości realizacji obiektów budownictwa mieszkaniowego.

Strategia w zakresie usług projektowych

Według założeń strategii głównym zadaniem Działu Projektowego Emitenta będzie wspomaganie realizacji przedsięwzięć budowlanych i developerskich. Dodatkowo dział ten będzie kontynuował swoją dotychczasową działalność obejmującą realizację projektów architektonicznych i urbanistycznych, które również pośrednio wpływają na pozyskanie nowych zleceń budowlanych oraz pozyskanie nieruchomości pod przedsięwzięcia developerskie. Dział Projektowy realizuje wiele zamówień składanych przez organy administracji samorządowej, co sprzyja budowaniu korzystnego wizerunku Emitenta i ułatwia współpracę przy przedsięwzięciach developerskich. Istotną szansę rozwoju działalności projektowej Zarząd Emitenta upatruje w fakcie przyznania Polsce współorganizacji EURO 2012, szczególnie ze względu na wieloletnie doświadczenie Emitenta w wykonywaniu różnorodnych projektów architektonicznych i budowlanych, w tym również projektów obiektów sportowych oraz infrastruktury towarzyszącej.

Strategia w zakresie Działu Informatycznego

Funkcjonujący w ramach struktury Emitenta Dział Informatyczny świadczy usługi w zakresie sprzedaży i wdrażania specjalistycznego oprogramowania komputerowego CAD (wspomagania projektowania), GIS (komputerowych systemów informacji geograficznej) i CMMS (komputerowych systemów wspomagających zarządzanie utrzymaniem ruchu). Ta sfera działalności charakteryzuje się rosnącymi przychodami oraz odnotowuje znaczną poprawę rentowności. Przedmiot działalności Działu Informatycznego odbiega od podstawowej działalności Emitenta, dlatego też Zarząd planuje w dłuższym okresie wyodrębienie tego działu pod względem ekonomicznym i organizacyjnym. Ewentualnie planowane jest wyodrębienie części przedsiębiorstwa ze struktur Emitenta obejmującej Dział Informatyczny i wniesienie go do specjalnie powołanej spółki celowej. Podjęcie ostatecznej decyzji odnośnie wyodrębnienia Działu Informatycznego będzie uzależnione od przyszłych wyników finansowych tego działu. Emitent dopuszcza, że w przypadku wniesienia przedsiębiorstwa do spółki celowej, udziały mniejszościowe w tej spółce obejmą kluczowi pracownicy Działu Informatycznego.

Rozwój poprzez przejęcia

Planowany przez Emitenta rozwój będzie przebiegał także w oparciu o akwizycję firm o profilu działalności komplementarnym, posiadających ugruntowaną pozycję w wybranych segmentach rynku krajowego i świadczących specjalistyczne usługi dla budownictwa ogólnego i przemysłowego.

Wśród segmentów będących w obszarze zainteresowań Emitenta znajdują się między innymi firmy zajmujące maszyny i urządzenia budowlane, spółki świadczące usługi sprzętowo-transportowe oraz producenci materiałów budowlanych (beton, asfalt). Emitent rozważa nabycie firmy średniej wielkości, dzięki której możliwe będzie osiągnięcie efektu synergii w postaci wzmocnienia pozycji konkurencyjnej i wzrostu wyników finansowych poprzez uzyskiwanie wpływów z dywidend. Obecnie firmy budowlane wyceniane są relatywnie wysoko oraz znajdują się w dobrej sytuacji finansowej, co niekorzystnie wpływa na plany akwizycji i istotnie utrudnia negocjacje z właścicielami tych spółek. Dotychczas Emitent nie zawarł żadnego porozumienia, umowy ani umowy przedwstępnej, które w przyszłości mogłyby skutkować przejęciem firm. Niemniej aktualnie prowadzone są rozmowy z wybranymi podmiotami działającymi na rynku budownictwa przemysłowego.

Redukcja kosztów

Strategia rozwoju Emitenta zakłada wdrożenie polityki ograniczania kosztów w wybranych obszarach działalności, jednak bez negatywnego wpływu na jakość świadczonych usług. W 2007 r. Emitent zamierza przenieść swoją siedzibę do budynku stanowiącego jego własność, dzięki czemu ograniczy koszty najmu obiektu obecnie wykorzystywanego na ten cel. Planowane jest także unowocześnienie parku maszyn budowlanych i pojazdów w celu ograniczenia kosztów eksploatacyjnych.

KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 5.500.000 zł i dzieli się na 5.500.000 akcji, w tym:

- 500.000 akcji imiennych Serii A,
- 3.700.000 akcji imiennych Serii B,
- 1.300.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii C

każda o wartości nominalnej 1 (jeden) zł.

Akcje Serii A i Serii B są uprzywilejowane co do głosu. Każda akcja Serii A i Serii B posiada prawo do 2 (dwóch) głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Każda akcja Serii C posiada prawo do 1 (jednego) głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

HISTORIA I ROZWÓJ PRZEDSIĘBIORSTWA

Emitent, jako P. A. Nova Spółka Akcyjna, został wpisany do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Gliwicach X Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000272669 w dniu 25 stycznia 2007 r. Wcześniej Spółka jako P. A. Nova Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością była zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców KRS pod numerem 0000121330 prowadzonym przez Sąd Rejonowy Wydział X Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w Gliwicach.

Emitent został utworzony poprzez przekształcenie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych. Uchwałę o przekształceniu podjęło Zgromadzenie Wspólników Spółki pod firmą P. A. Nova Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach w dniu 4 grudnia 2006 r.,

którego obrady zaprotokołował notariusz Wojciech Walenta z Kancelarii Notarialnej w Gliwicach za Reperitorium A nr 13018/2006.

Historia Emitenta sięga roku 1987, kiedy założona została spółka Budoprojekt Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach. Założycielami Spółki byli m.in. obecna Prezes P. A. Nova S.A. Ewa Bobkowska oraz obecny Wiceprezes P. A. Nova S.A. Stanisław Lessaer. W 1990 r. Budoprojekt Sp. z o.o. przy udziale kapitału amerykańskiego i niemieckiego powołał do życia spółkę P. A. Nova Sp. z o.o., w której objął większość udziałów (akt notarialny z dnia 6 września 1990 r. sporządzony w Powiatowym Biurze Notarialnym w Katowicach Oddział w Chorzowie przed notariuszem Markiem Wieczorkiem – Reperitorium A nr 1409/90). P. A. Nova Sp. z o.o. została powołana w oparciu o zezwolenie Prezesa Agencji ds. Inwestycji Zagranicznych nr BJ-IV BSZ/170/90 z dnia 27 lipca 1990 r. w sprawie utworzenia spółki z udziałem podmiotów zagranicznych pod nazwą P. A. Nova Sp. z o.o. Spółka została wówczas zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Katowicach pod nr RHB – 5718. W latach 90' kapitał zagraniczny został w całości odkupiony przez pozostałych udziałowców P. A. Nova Sp. z o.o.

W chwili obecnej kapitał zakładowy znajduje się wyłącznie w rękach krajowych osób fizycznych i krajowej osoby prawnej wskazanych w punkcie 17.2. i 18.1. Dokumentu Rejestracyjnego.

ŚRODKI TRWAŁE

W latach 2004–2006 udział obrotowych środków trwałych w sumie bilansowej Emitenta systematycznie wzrastał. W 2004 r. udział środków trwałych w aktywach ogółem wyniósł 4.25% (wartość środków trwałych wynosiła 879 tys. zł.), w 2005 r. 4,55% (wartość środków trwałych wynosiła 1.047 tys. zł) natomiast na dzień 31 grudnia 2006 udział ten wyniósł 5,57% (wartość środków trwałych wyniosła 1.996 tys. zł.). Emitent posiada do wyłącznej dyspozycji nieruchomości, których łączna wartość rynkowa wynosi 15.055,60 tys. zł. Nieruchomości należące do Emitenta wycenione zostały przez Rzeczoznawcę Majątkowego dr inż. arch. Zbigniewa Sasiadka posiadającego Uprawnienia Ministra Gospodarki Przestrzennej i Budownictwa nr 367. Wycena nieruchomości dokonana została w lutym i marcu 2007 r. Skrócone raporty z wyceny nieruchomości należących do Emitenta znajdują się w Załączniku nr 6.

Największe pod względem powierzchni nieruchomości o przeznaczeniu pod przyszłe inwestycje znajdują się w Andrychowie (jedna działka o powierzchni 4.993 m²), Chorzowie (o powierzchni łącznej 9.896 m²), Oświęcimiu (1 działka o powierzchni 806 m²), w Sanoku (o łącznej powierzchni 4.391 m²) oraz Raciborzu (o łącznej powierzchni 828 m²).

Emitent posiada 3 działki zabudowane w Gliwicach. Nieruchomości przy ul. Witkiewicza 12 (o łącznej powierzchni 1.266 m²), ul. Grodowej 13a (o powierzchni 133 m²) oraz ul. Grodowej 17 (o powierzchni 503 m²) posiadają zabudowania o przeznaczeniu biurowo-socjalnym. Nieruchomości te przeznaczone są głównie na działalność komercyjno – handlową. Ponadto nieruchomość przy ul. Grodowej 17 przeznaczona jest na przyszłą siedzibę Emitenta i dokonuje on aktualnie modernizacji i rozbudowy tego budynku.

Działki zlokalizowane u zbiegu ulic Witkiewicza i Opolskiej w Gliwicach, stanowią kompleks w centrum miasta o powierzchni 1.266m². Nieruchomości te są zabudowane. Znajdujący się na tych nieruchomościach budynki jest trzykondygnacyjny z dobudówkami jedno- i dwukondygnacyjnymi oraz wiatą, wybudowany w okresie międzywojennym, zmodernizowany i rozbudowywany na przełomie lat 50-tych i 60-tych, a następnie sukcesywnie remontowany. W chwili obecnej jest użytkowany przez Emitenta jako obiekt biurowo-socjalny, z częścią handlową, mieszkalną i gospodarczą (garaże). Rynkowa wartość nieruchomości wynosi 1.697,50 tys. zł.

Ponadto Emitent jest właścicielem działki oraz użytkownikiem wieczystym dwóch nieruchomości w Sanoku o łącznej powierzchni 4.391 m² oraz wartości 548,8 tys. zł. Działki są niezabudowane, po makroniewielacji, nieogrodzone, zlokalizowane na terenach nadrzecznych rzeki San.

Emitent jest również w posiadaniu działki inwestycyjnej w Andrychowie o powierzchni 4.993 m² i wartości 1.616,7 tys. zł. Nieruchomość ta przeznaczona jest pod realizację galerii handlowej. Nieruchomość ta została pozyskana w wyniku wydzielenia przez Emitenta z nieruchomości o powierzchni 17.808 m² nabytej w związku z realizacją obiektu handlowego dla sieci Kaufland.

Emitent jest także użytkownikiem wieczystym dwóch nieruchomości w Raciborzu (w tym jednej zabudowanej) o łącznej powierzchni 828 m² oraz wartości rynkowej 2.935,4 tys. zł. Działka jest zabudowana budynkiem znajdującym się w fazie zakończenia o przeznaczeniu handlowo-usługowym.

Ponadto Emitent jest użytkownikiem wieczystym nieruchomości w Oświęcimiu o powierzchni 806 m² i łącznej wartości 343,4 tys. zł. Teren jest niezabudowany, o trójkątnym kształcie, po makroniewielacji, płaski, ogrodzony z bezpośrednim dostępem do ulic. Nieruchomość może być przeznaczona na lokalizację obiektów mieszkalnych i usługowych.

Ponadto jednostka podporządkowana Emitenta – San Development Sp. z o.o. posiada również nieruchomości w Przemyślu o powierzchni łącznej 38.021 m² i wartości 8.060,50 tys. zł. Nieruchomość została nabyta w związku z planami realizacji galerii handlowej, o której mowa w punkcie 6.1.1 Dokumentu rejestracyjnego. Na nieruchomości trwają obecnie prace rozbiórkowe. Działki i przynależne nieruchomości stanowią dostępny z ul. Kopernika w Przemyślu kompleks przemysłowy, w sąsiedztwie projektowana jest obwodnica miejska dla drogi krajowej nr 4 Zgorzelec – Medyka. W chwili obecnej nieruchomość ta jest zabudowana budynkami przemysłowymi, socjalnymi i technologicznymi. Znajdują się na niej także place utwardzone. Plan Miejskowy jest w trakcie opracowania – tereny usługowe usług publicznych, tereny pod obiekty handlowe powyżej 2000 m², komunikacja drogowa.

Prawo własności nieruchomości w Gliwicach przy ul. Witkiewicza 12 (nr KW: 31945), ul. Grodowej 13a (nr KW: 29811) oraz ul. Grodowej 17 (nr KW: 31682), a także cztery grunty niezabudowane w Chorzowie (nr KW: 17647/3, 21124/2, 12755/8, 12754/1) obciążone jest hipoteką umowną łączną kaucyjną do kwoty 7,5 mln zł na rzecz Deutsche Bank PBC S.A. tytułem zabezpieczenia spłaty wierzytelności z umowy ramowej nr 7035-0004 dotyczącej wielozadaniowej linii kredytowej z dnia 17 czerwca 2005 r.

Termin spłaty kredytu został ustalony na dzień 16 czerwca 2008 r. W ramach linii wielozadaniowej funkcjonują:

- kredyt w rachunku bieżącym do kwoty 1 mln zł. od którego Deutsche Bank PBC S.A. pobierze odsetki wyliczone w oparciu o zmienną stopę procentową zależną od stawki WIBOR 3M, powiększoną o marżę Banku wynoszącą 1,6%, zaś stopa procentowa odsetek podwyższonych jest zmienna.
- kredyt obrotowy odnawialny w kwocie 4 mln zł. od którego Deutsche Bank PBC S.A. pobierze odsetki wyliczone w oparciu o zmienną stopę procentową zależną od stawki WIBOR 3M, powiększoną o marżę Banku wynoszącą 2,0% zaś stopa procentowa odsetek podwyższonych jest zmienna.

Prawo własności nieruchomości jednostki podporządkowanej Emitenta – San Development Sp. z o.o. w Przemyślu przy ul. Kopernika 80 (nr KW 18566) obciążone jest hipoteką umowną zwykłą w wysokości 6.000. tys. zł zabezpieczającą spłatę kapitału oraz hipoteką kaucyjną w wysokości 1.000 tys. zł zabezpieczającą spłatę odsetek z umowy pożyczki nr 1/2006. z dnia 25 maja 2006 r. zawartej pomiędzy San Development Sp. z o.o., a Podkarpackim Bankiem Spółdzielczym.

Ponadto nieruchomość w Przemyślu obciążona jest hipoteką zwykłą w wysokości 2.500 tys. zł zabezpieczającą spłatę kapitału oraz hipoteką kaucyjną w wysokości 500 tys. zł zabezpieczającą spłatę odsetek na nieruchomości położonej w Przemyślu przy ul. Kopernika 80 (KW nr 18566). z umowy pożyczki z dnia 25 maja 2006 r. pomiędzy San Development Sp. z o.o., a Emitentem w kwocie 2.500 tys. zł.

W dniu 20 grudnia 2006 r. został zawarty aneks do umowy, na mocy którego strony wskazały, że pożyczka podlega spłacie w 12 równych miesięcznych ratach kapitałowych poczynawszy od dnia 30 kwietnia 2008 r. Pożyczkobiorca zobowiązał się do dokonania całkowitej spłaty pożyczki do dnia 31 marca 2009 r.

B. CZYNNIKI RYZYKA

Czynniki ryzyka związane z Emitentem i oferowanymi papierami wartościowymi można podzielić na dwie grupy.

a) czynniki ryzyka związane z Emitentem i jego działalnością:

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce i w Europie
- Ryzyko związane z koniunkturą na rynku działalności Emitenta (budownictwo komercyjne, land development)
- Ryzyko związane z nasileniem walki konkurencyjnej
- Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego
- Ryzyko związane z brakiem stabilności systemu prawnego
- Ryzyko związane z wynikiem kontroli zewnętrznych
- Ryzyko związane ze zmianami kursów walutowych
- Ryzyko związane ze zmianami wykorzystywanych technologii i wzrostem jakości usług oferowanych przez konkurencję
- Ryzyko zmiany stóp procentowych
- Ryzyko związane z płynnością finansową
- Ryzyko związane z prowadzoną działalnością operacyjną
- Ryzyko związane z realizacją kontraktów budowlanych i karami umownymi
- Ryzyko związane z niewywiązywaniem się zleceniodawców z terminów płatności
- Ryzyko związane z brakiem umów długoterminowych w portfelu zamówień Emitenta
- Ryzyko związane z uzależnieniem Emitenta od kluczowych dostawców
- Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych odbiorców
- Ryzyko związane ze zmianą kosztów budowy
- Ryzyko związane z sezonowością generowania przychodów
- Ryzyko związane z zatrudnianiem i utratą podwykonawców
- Ryzyko związane z wymagalnością zobowiązań pozabilansowych z tytułu udzielonych przez Emitenta gwarancji i poręczeń oraz zaciągniętych zobowiązań wekslowych
- Ryzyko związane z reprivatyzacją
- Ryzyko związane z niezrealizowaniem niektórych elementów strategii
- Ryzyko związane z podjętym procesem restrukturyzacyjnym
- Ryzyko związane z realizacją projektów developerskich
- Ryzyko związane z wejściem Emitenta w segment budownictwa mieszkaniowego i nowe segmenty budownictwa komercyjnego
- Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu zanieczyszczenia środowiska
- Ryzyko związane z posiadanymi certyfikatami i uprawnieniami
- Ryzyko związane z brakiem zintegrowanego systemu zarządzania
- Ryzyko związane z kadrą menedżerską
- Ryzyko związane z zatrudnieniem i utrzymaniem pracowników
- Ryzyko związane z działalnością spółki stowarzyszonej Emitenta
- Ryzyko związane z inwestycją Emitenta w spółkę powiązaną
- Ryzyko związane z umową sprzedaży udziałów w spółkach powiązanych
- Ryzyko związane z niepozyskaniem z emisji Akcji serii D zakładanej kwoty
- Ryzyko nieefektywnego wykorzystania środków z emisji Akcji serii D
- Ryzyko związane z dywidendą
- Ryzyko związane z niską wartością kapitałów własnych Emitenta
- Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu Emitenta

b) czynniki ryzyka związane z inwestycją w Akcje serii D:

- Ryzyko niedojścia Publicznej Oferty do skutku
- Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu akcji do obrotu giełdowego lub odmowa wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego
- Ryzyko kształtowania się kursu akcji i płynności obrotu w przyszłości
- Ryzyko rynku kapitałowego
- Ryzyko związane z nabywaniem i notowaniem PDA Serii D
- Ryzyko wynikające z naruszenia przepisów prawa przez Emitenta w trakcie trwania Oferty Publicznej
- Ryzyko wstrzymania dopuszczenia do obrotu lub rozpoczęcia notowań wynikające z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi
- Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonanie obowiązków wynikających z przepisów prawa
- Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego na podstawie B 31 Regulaminu Giełdy
- Ryzyko dotyczące możliwości zawieszenia notowań akcji Emitenta na podstawie B 30 Regulaminu Giełdy
- Ryzyko dotyczące rozpoczęcia notowania Akcji Serii C razem z Akcjami Serii D

C. INFORMACJE O OSOBACH ZARZĄDZAJĄCYCH

Zarząd Emitenta:

Ewa Bobkowska	Prezes Zarządu
Stanisław Lessaer	Wiceprezes Zarządu
Przemysław Żur	Wiceprezes Zarządu
Jarosław Broda	Wiceprezes Zarządu

Ewa Bobkowska i Stanisław Lessaer byli założycielami i współnikami spółki P. A. Nova Sp. z o. o., będącej prawnym poprzednikiem Emitenta i są nadal akcjonariuszami Spółki.

Rada Nadzorcza Emitenta:

Jerzy Biel	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Sławomir Kamiński	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Miłosz Wolański	Sekretarz Rady Nadzorczej
Katarzyna Jurek-Lessaer	Członek Rady Nadzorczej
Grzegorz Bobkowski	Członek Rady Nadzorczej

D. CELE EMISJI I WYKORZYSTANIE WPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

Spółka podjęła decyzję o przeprowadzeniu Oferty w związku z zamiarem pozyskania środków pieniężnych na rozwój działalności. Przy założeniu Ceny Emisyjnej na poziomie 38,00 zł oraz objęcia wszystkich oferowanych akcji serii D szacunkowa wartość brutto wpływów pieniężnych z emisji wyniesie 95.000,00 tys. zł. Zakładane koszty emisji wyniosą 2.585,00 tys. zł. Oczekiwane przychody netto Emitenta z emisji wyniosą 92.415,00 tys. zł.

Emisja akcji serii D ma na celu pozyskanie przez Spółkę środków pieniężnych potrzebnych na finansowanie inwestycji w latach 2007-2008. Pozwoli to na realizację strategii Emitenta w zakresie umocnienia pozycji na rynku usług developerskich i budowlanych, szczególnie na rynku powierzchni komercyjnych oraz ewentualne rozszerzenie portfela usług Spółki o budownictwo mieszkaniowe. Projekty mają polegać na pozyskaniu nieruchomości w miejscowościach o liczbie ludności ponad 50.000 mieszkańców i budowie

na tych nieruchomościach głównie obiektów usługowo-handlowych. Zrealizowane obiekty Emitent zamierza sprzedać funduszom inwestycyjnym. Priorytetowym celem Emitenta jest zdobycie znaczącej pozycji, jako podmiot krajowy, na rynku usług budowlanych w zakresie realizacji obiektów handlowych w miejscowościach o liczbie ludności ponad 50.000 mieszkańców. Strategia Emitenta została szczegółowo przedstawiona w punkcie 6.1.3. Dokumentu Rejestracyjnego.

Pozyskane środki zostaną przeznaczone na przedsięwzięcia przedstawione poniżej. Jednak w przypadku, gdy Emitent nie zdoła uzyskać całej zaplanowanej kwoty z emisji Akcji serii D, uzyskane środki zostaną przeznaczone na inwestycje w przedsięwzięcia w kolejności, według której Emitent zamierza je realizować do momentu wykorzystania środków z Emisji:

1. Kwota około 2.500 tys. zł w 2007 r. i 25.000 tys. zł w 2008 r. na realizację projektu budowy kompleksu obiektów usługowo-handlowych w Przemyśle. Obiekty te będą miały łączną powierzchnię ok. 25 tys. m². Według planów projekt ma zostać ukończony do końca II kwartału 2009 r. Powyższe kwoty będą wykorzystane na dofinansowanie jednostki podporządkowanej San Development Sp. z o.o. – podmiotu o charakterze spółki celowej, będącego właścicielem nieruchomości – na budowę powyższego obiektu (np. poprzez podniesienie jej kapitału zakładowego lub udzielenie pożyczki jednostce podporządkowanej). Dofinansowanie spółki celowej umożliwi jej dokonywanie bieżących płatności niezbędnych w związku realizacją opisaną inwestycji.
2. Kwota około 12.500 tys. zł w 2007 r. i 25.000 tys. zł w 2008 r. na realizację projektu budowy kompleksu obiektów usługowo-handlowo-biurowych w Gliwicach. Obiekty te będą miały łączną powierzchnię ok. 20 tys. m². Według planów projekt ma zostać ukończony do końca IV kwartału 2009 r. Powyższe kwoty będą wykorzystane jako kapitał obrotowy na realizację inwestycji.
3. Kwota około 7.000 tys. zł w 2007 r. zostanie przeznaczona na budowę pawilonu handlowo-usługowego w Andrychowie na nieruchomości będącej w posiadaniu Emitenta. Nieruchomość, na której będzie realizowana inwestycja w Andrychowie pozostanie własnością Emitenta lub zostanie wniesiona do spółki celowej.
4. Kwota około 20.415 tys. zł zostanie wykorzystana w latach 2007-2008 na zawarcie umów nabycia nieruchomości np. w lokalizacjach uzgodnionych z sieciami handlowymi, z którymi Emitent współpracuje, bądź też na realizację kontraktów w formule generalnego wykonawstwa z wyżej wspomnianymi sieciami. Otrzymanie wynagrodzenia z tytułu zawartych z sieciami handlowymi umów przedwstępnych wymaga nabycia nieruchomości, przeprowadzenia procedury formalno-prawnej oraz spełnienia określonych warunków (m. in. uzyskanie pozwolenia na budowę), co skutkuje przesunięciami czasowymi pomiędzy zapłatą dokonaną przez Emitenta a momentem otrzymania zapłaty od sieci. Przesunięcia te mogą wynosić od 6 do 12 miesięcy. Emitent dopuszcza zarówno możliwość nabycia nieruchomości w lokalizacjach uzgodnionych z sieciami handlowymi jak i w lokalizacjach, na których będzie mógł zrealizować własne projekty budowlane z przeznaczeniem do sprzedaży lub pozostawienia w utworzonych w tym celu spółkach celowych z większościowym udziałem Emitenta. Emitent na bieżąco monitoruje rynek nieruchomości i prowadzi rozmowy z sieciami handlowymi, jednak nie może wskazać konkretnych nieruchomości, które planuje nabyć.

Celem Emitenta jako firmy świadczącej usługi budowlano-projektowej jest realizacja wyżej wymienionych inwestycji w charakterze generalnego wykonawcy. Jest to „podwójna korzyść” dla Emitenta, który generuje przychody zarówno jako developer, a także jako generalny wykonawca.

Emitent nie wyklucza możliwości wykorzystania rynkowych okazji do nabycia innych nieruchomości zarówno pod obiekty usługowo-handlowe, mieszkaniowe jak i użyteczności publicznej oraz przejęć podmiotów funkcjonujących w branży budowlanej.

W takim przypadku, ze względu na czasochłonność pozyskiwania środków z kredytów i pożyczek, środki pozyskane z emisji zostałyby skierowane na nabycie takich nieruchomości lub akwizycje, a Emitent poda taką informację do publicznej wiadomości w stosownym raporcie bieżącym.

Wówczas brakujące środki na realizację projektów określonych w powyższych punktach uzupełnione będą z kredytów i pożyczek.

Na dzień zatwierdzenia Prospektu plany te nie są sprecyzowane, a priorytetowym celem emisji jest realizacja projektów opisanych powyżej.

Projekty inwestycyjne, o których mowa powyżej, oraz umowy związane z ich realizacją, zostały przedstawione odpowiednio w punktach 6.1.1. i 6.4. Dokumentu Rejestracyjnego oraz opisane w strategii Emitenta w punkcie 6.1.3. Dokumentu Rejestracyjnego.

Emitent zamierza przeznaczyć wszystkie środki pozyskane z emisji Akcji serii D na inwestycje wskazane w celach emisji. Ewentualna decyzja odnośnie zmiany przeznaczenia środków z emisji zostanie podjęta przez Zarząd w formie uchwały i przekazana do publicznej wiadomości w trybie art. 56 Ustawy o ofercie, niezwłocznie po jej podjęciu.

Zarząd Emitenta oświadcza, że w przypadku osiągnięcia mniejszych niż przewidywane wpływów z emisji, brakujące środki Emitent sfinansuje kredytem bankowym bądź wygenerowaną nadwyżką finansową. Emitent nie wyklucza ewentualnych przesunięć środków finansowych z emisji pomiędzy poszczególnymi celami inwestycyjnymi, a także realizacji innych inwestycji, zważając na aktualną sytuację rynkową.

Opisane projekty Emitent będzie realizować w oparciu o środki własne, w szczególności pozyskane z emisji akcji, lub poprzez spółki celowe z wykorzystaniem formuły project finance. Formuła project finance będzie szczególnie preferowana w przypadku realizacji większych, bardziej kapitałochłonnych obiektów, gdyż pozwala na łatwiejsze pozyskanie zewnętrznego finansowania od instytucji kredytowych oraz minimalizację ryzyka związaną z realizacją poszczególnych projektów poprzez odseparowanie przepływów finansowych z nimi związanych.

Do czasu realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych, środki pozyskane z emisji akcji serii D Spółka będzie lokować w bezpieczne papiery dłużne (bony skarbowe) oraz na lokatach bankowych.

Po sfinalizowaniu wskazanych powyżej inwestycji Emitent zamierza reinwestować środki na kontynuację aktualnie prowadzonej działalności, poprzez pozyskiwanie i realizację podobnych projektów. Emitent również planuje poszerzyć portfel oferowanych usług o budownictwo mieszkaniowe. Emitent rozważa także możliwość akwizycji podmiotów o komplementarnym profilu działalności. Reinwestycja środków nastąpi zgodnie z celami strategicznymi opisanymi w punkcie 6.1.3. Dokumentu Rejestracyjnego.

E. INFORMACJE FINANSOWE, WYNIKI PRZEDSIĘBIORSTWA, SYTUACJA FINANSOWA ORAZ PERSPEKTYWY

Oceny sytuacji finansowej Emitenta dokonano na podstawie jednostkowych zbadanych przez Biegłego Rewidenta sprawozdań finansowych za lata obrotowe 2004, 2005, 2006. Sprawozdania za lata 2004, 2005, 2006 zostały sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. Emitent nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Dla potrzeb prospektu Emitent przygotował sprawozdania finansowe obejmujące okres od 1 stycznia 2004 do 31 grudnia 2006 r. Historyczne roczne informacje finansowe w postaci rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych za lata 2004, 2005 oraz 2006 podlegały badaniu przez Biuro Usług Rachunkowości i Finansów M. W. „Rafin” Marian Wcisło spółka jawna i biegłych rewidentów zatrudnionych

w tej spółce. Osoby te spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości. W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi, tj. od 1 stycznia 2004 r. do 31 grudnia 2006 r. sprawozdania finansowe Emitenta badane były przez Janinę Hul – Biegły Rewident Nr 7758/3254, reprezentującą MW RAFIN Marian Wcisło Biuro Usług Rachunkowości i Finansów Sp. j., Al. Zwycięstwa 3, 41-200 Sosnowiec.

WYBRANE DANE FINANSOWE Z RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ZA LATA OBROTOWE 2004–2006			
DANE W TYS. ZŁ	2006	2005	2004
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	95 011	57 762	67 529
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	90 945	55 486	65 713
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	4 066	2 276	1 816
Koszty sprzedanych produktów i materiałów, w tym:	82 697	54 328	64 912
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	79 605	52 315	63 350
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	3 092	2 013	1 562
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	12 314	3 434	2 617
Koszty sprzedaży	226	138	186
Koszty ogólnego zarządu	1 833	1 703	1 299
Zysk (strata) ze sprzedaży	10 255	1 593	1 132
Pozostałe przychody operacyjne	248	43	105
Pozostałe koszty operacyjne	186	119	21
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	10 317	1 517	1 216
Przychody finansowe	298	143	66
Koszty finansowe	53	71	199
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	10 536	1 589	1 083
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	–	–	–
Zysk (strata) brutto	10 536	1 589	1 083
Podatek dochodowy	2 116	315	219
Zysk (strata) netto	8 447	1 274	864

ŹRÓDŁO: EMITENT

Podstawowym źródłem przychodów netto Spółki, stanowiącym średnio w analizowanym okresie średnio około 92,9% przychodów ze sprzedaży ogółem w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi, jest działalność budowlana i developerska oraz działalność bezpośrednio związana z realizacją kontraktów budowlanych. Ponadto Emitent realizuje przychody z działalności projektowej (średnio około 2,8% przychodów ze sprzedaży ogółem) oraz działalności informatycznej (średnio około 4,3% przychodów ze sprzedaży ogółem). Zyski lub straty realizowane z pozostałej działalności operacyjnej oraz finansowej miały nieznaczny udział w kształtowaniu wyniku finansowego netto. Zdecydowana większość przychodów Emitenta pochodzi z działalności na rynku krajowym.

W kolejnych latach Emitent odnotował znaczący wzrost przychodów netto ze sprzedaży, z wyjątkiem 2005 r., oraz poprawę osiąganych wyników finansowych, wynikające z polepszenia koniunktury na polskim rynku usług budowlanych. Wzrost koniunktury w budownictwie wpływał w poszczególnych okresach obrotowych na większe wypełnienie portfela zamówień Emitenta w porównaniu do poprzednich lat. Ponadto w 2004 r. z uwagi na wejście Polski do Unii Europejskiej odnotowano skokową poprawę koniunktury makroekonomicznej w kraju, co przełożyło się na wzrost zamówień również w sektorze budownictwa. Wzrost realizowanych przychodów netto i poprawa efektywności zarządzania kosztami przyczyniły się do poprawy wyniku finansowego netto. W 2004 r. wynik finansowy netto wzrósł ponad 6-krotnie w porównaniu do 2003 r. (140 tys. zł) i wyniósł 864 tys. zł.

Spadek przychodów w 2005 r. o 14,46% w stosunku do 2004 r. wynikał przede wszystkim ze sposobu rozliczania kontraktów budowlanych. Sposób rozliczania kontraktów związany jest ze specyfiką branży budowlanej i długim terminem realizacji kontraktów. Kontrakty wykonywane są przez okres obejmujący nawet kilka lat od momentu ich zawarcia, więc ich rozliczenie i zafakturowanie przychodów jest nieregularne i przypada często na kolejne lata obrotowe. Wobec powyższego część kontraktów rozpoczętych w 2005 r., jak również jeszcze w 2004 r., sfinalizowano i zamknięto w 2006 r. Zysk netto w 2005 r. jest wyższy od zysku netto za rok 2004, ponieważ Spółka wdrażała w procesie budowlanym rozwiązania pozwalające ograniczyć koszty personalne oraz koszty magazynowania materiałów budowlanych.

W 2006 r. Spółka, w ramach wdrażania nowej strategii, rozwinęła skalę działalności osiągając przychody netto ze sprzedaży w wysokości 95.011 tys. zł, co stanowiło 64,48% wzrost w stosunku do 2005 r. W 2006 r. Spółka zrealizowała m.in. projekty obejmujące: budowę i modernizację obiektów handlowych dla sieci Kaufland Polska Markety Sp. z o.o. Sp. k. oraz budowę stacji paliw dla Lotos Paliwa Sp. z o.o. Ponadto Spółka zanotowała ponad 6-krotny wzrost zysku ze sprzedaży i niemal 7-krotny wzrost EBIT względem 2005 r. Istotny wzrost zysku netto w 2006 r. wynikał z zamknięcia i rozliczenia w tym roku obrotowym wielu kontraktów budowlanych zawartych również w latach poprzednich. Ponadto, poprawa zyskowności osiągnięta przez Emitenta wynika z efektywniejszego zarządzania kosztami, szczególnie w zakresie ograniczania kosztów ogólnego zarządu w stosunku do skali działalności. Wynik netto w 2006 r. wyniósł 8.447 tys. zł i był ponad 6,5-krotnie wyższy od wyniku wypracowanego w 2005 r. W 2006 r. wyniki wypracowane z pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej o wartości odpowiednio 62 tys. zł i 247 tys. zł. nie wpłynęły istotnie na wynik netto Emitenta.

ANALIZA RENTOWNOŚCI

Ocenę rentowności w latach 2004–2006 przeprowadzono na bazie podstawowych wskaźników rentowności zaprezentowanych w poniższej tabeli:

	2006	2005	2004
Przychody netto ze sprzedaży (w tys. zł)	95 011	57 763	67 529
Zysk / strata na sprzedaży (w tys. zł)	10 255	1 593	1 132
Zysk / strata z działalności operacyjnej EBIT (w tys. zł)	10 316	1 517	1 216
Wynik brutto (w tys. zł)	10 563	1 589	1 083
Wynik finansowy netto (w tys. zł)	8 447	1 274	864
Średni stan aktywów ogółem (w tys. zł)	28 940	21 867	15 745
Średni stan kapitałów własnych ogółem (w tys. zł)	10 414	5 600	4 531
Rentowność sprzedaży (%)	10,79%	2,76%	1,68%
Rentowność działalności operacyjnej (%)	10,86%	2,63%	1,80%
Rentowność brutto (%)	11,12%	2,75%	1,60%
Rentowność netto (%)	8,89%	2,21%	1,28%
Rentowność aktywów ogółem ROA (%)	29,19%	5,83%	5,49%
Rentowność kapitału własnego ROE (%)	81,12%	22,75%	19,07%

ŹRÓDŁO: EMITENT

Algorytm wyliczania wskaźników:

Rentowność sprzedaży = wynik na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność działalności operacyjnej = EBIT (zysk operacyjny) / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność brutto = wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto = wynik finansowy netto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność aktywów = wynik finansowy netto / średni stan aktywów ogółem w okresie

Rentowność kapitału własnego = wynik finansowy netto / średni stan kapitałów własnych w okresie

Średni stan aktywów ogółem = średnia arytmetyczna wartości aktywów ogółem na początek i na koniec okresu

Średni stan kapitałów własnych ogółem = średnia arytmetyczna wartości kapitałów własnych na początek i na koniec okresu

W całym analizowanym okresie działalność Emitenta była rentowna. Jak wynika z powyższej tabeli, w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi corocznie następowała poprawa wszystkich

wskaźników rentowności. Wynikało to przede wszystkim ze zwiększania skali działalności Spółki i realizowania coraz wyższych przychodów z działalności (wyjątek w 2005 r.), a także z wdrożenia polityki ograniczania kosztów (szczególnie materiałowych i personalnych) i zwiększania efektywności działania Spółki. W konsekwencji podjętych przez Zarząd Emitenta działań w analizowanym okresie nastąpił ponad 6-krotny wzrost rentowności sprzedaży oraz rentowności działalności operacyjnej, które w 2006 r. wyniosły odpowiednio 10,79% oraz 10,86%. W 2006 r. Emitent odnotował rentowność netto 8,89%, która jest wyższa niż średnia rentowność netto uzyskana przez firmy sektora budowlanego za 2006 r. wynosząca 3,5% (dane przedstawione w raporcie autorskim prof. Zofii Bolkowskiej umieszczonym w portalu branżowym www.muratorplus.pl). W analizowanym okresie Emitent odnotował znaczny wzrost rentowności aktywów – ponad 5-krotny, wynikający z niemal 10-krotnego wzrostu zysku netto w analizowanym okresie oraz wzrostu poziomu aktywów Emitenta o 68%. Wysoka rentowność sprzedaży przełożyła się także na poprawę rentowności kapitału własnego, która w 2006 r. kształtowała się na bardzo wysokim poziomie wynoszącym 81,12%. W 2007 r. Emitent planuje nadal ograniczać koszty związane z zarządzaniem, w związku z czym dokona m.in. przeniesienia siedziby Spółki do budynku stanowiącego własność Emitenta.

ANALIZA PŁYNNOŚCI

	2006	2005	2004
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	1,44	1,28	1,40
Wskaźnik płynności przyspieszonej	1,36	1,20	1,30
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,25	0,14	0,51

ŹRÓDŁO: EMITENT

Algorytm wyliczania wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Wskaźnik płynności przyspieszonej = majątek obrotowy pomniejszony o zapasy / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

Wskaźnik natychmiastowy = środki pieniężne i papiery wartościowe przeznaczone do obrotu / zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu

W całym analizowanym okresie wskaźnik bieżącej płynności finansowej kształtował się na optymalnym poziomie (1,2-2,0), podobnie wskaźnik płynności przyspieszonej. Emitent utrzymywał więc płynność finansową na bezpiecznym poziomie.

Charakterystyczna dla Emitenta jest niewielka różnica pomiędzy wskaźnikiem bieżącej płynności i wskaźnikiem płynności przyspieszonej z uwagi na niewielką wartość zapasów w porównaniu do wartości majątku obrotowego.

Niski udział gotówki w stosunku do aktywów obrotowych wpływa na niski poziom wskaźnika płynności natychmiastowej. W 2006 r. wskaźnik natychmiastowej płynności niemal podwoił swoją wartość w stosunku do 2005 r., co wskazuje na szybszy wzrost poziomu gotówki względem zobowiązań.

TENDENCJE

W okresie od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty Dokumentu Rejestracyjnego nie wystąpiły istotne tendencje w odniesieniu do działalności Emitenta, które by miały znaczący wpływ na jego wyniki finansowe. Podstawowe informacje charakteryzujące tendencje w działalności operacyjnej Emitenta aktualne na dzień zatwierdzenia Prospektu zostały przedstawione poniżej.

PRZYCHODY, KOSZTY I ZYSKI W OKRESIE OD 1 STYCZNIA 2007 R. – 31 MARCA 2007 R. W STOSUNKU DO WIELKOŚCI ZA CAŁY ROK 2006:	
Przychody z działalności budowlanej i developerskiej	26%
Przychody z działalności działu projektowego	16%
Przychody działu informatycznego (łącznie sprzedaż produktów i towarów)	35%
Koszty ogólnozakładowe	36%
Zysk netto	63%

ŹRÓDŁO: EMITENT

Powyższa tabela przedstawia procent realizacji wartości przychodów z działalności operacyjnej, kosztów ogólnozakładowych oraz zysku netto Emitenta w I kwartale 2007 r. w porównaniu z całym okresem 2006 r. W przedstawionej tabeli jako wyniki pierwszego kwartału wykazano sumę wyników osiągniętych przez Emitenta – P. A. NOVA Spółka Akcyjna (okres od 25.01.2007 do 31.03.2007r) oraz P. A. NOVA Sp. z o.o (okres od 01.01.2007 do 24.01.2007r), której Emitent jest następcą prawnym. Wynika to z przepisów o rachunkowości, zgodnie z którymi na dzień poprzedzający dzień zmiany formy prawnej następuje zamknięcie ksiąg rachunkowych i sporządzenie na ten dzień sprawozdania finansowego. Zrealizowana w okresie od 1 stycznia 2007 r. do 31 marca 2007 r. wartość przychodów z działalności budowlanej i developerskiej wskazuje, że kształtują się one równomiernie w poszczególnych kwartałach roku obrotowego. Ponadto Emitent zauważa, iż przychody ze sprzedaży są porównywalne z przychodami osiąganymi w poprzednim roku. W pierwszym kwartale zauważalny wzrost kosztów ogólnozakładowych, na który wpływ miały przede wszystkim wydatki dotyczące zmiany formy prawnej i przygotowania spółki do emisji publicznej.

Na szczególną uwagę zasługuje fakt, iż wynik finansowy netto Emitenta wypracowany w pierwszym kwartale 2007 r. stanowi już ponad 60% wyniku wypracowanego w całym roku 2006.

W następstwie podpisanych kontraktów z odbiorcami krajowymi, w okresie od zakończenia roku obrotowego 2006 do dnia zatwierdzenia Prospektu emisyjnego, miała miejsce kontynuacja sprzedaży związanej z realizacją obiektów handlowych. W chwili obecnej Emitent realizuje następujące istotne kontrakty: 1) kontrakt budowlany – budowa obiektu Kaufland w Jastrzębiu Zdroju, który zostanie oddany do użytku w styczniu 2008 r., 2) kontrakt budowlany – budowa obiektu Kaufland w Wągrowcu, który zostanie zakończony w lipcu 2007 r.. Emitent dokonał także ostatecznego rozliczania kontraktów deweloperskich dla sieci Kaufland: 1) w Raciborzu (w dniu 12 marca 2007 r. Emitent dokonał sprzedaży części handlowego za cenę 27 mln zł). 2) w Andrychowie (w dniu 11 maja 2007 r. Emitent dokonał sprzedaży obiektu handlowego za cenę 21 mln zł). W związku z wyżej wymienioną sprzedażą w pierwszym i drugim kwartale roku 2007 zostały ujawnione zyski z realizacji ww. kontraktów. Do tej pory ujawniane były przychody metodą zysku zerowego, tj. do wysokości poniesionych kosztów. Ponadto w pierwszym kwartale Emitent rozliczył powykonawczo zakończony obiekt Tesco w Międzyzrzeczu.

ZAPASY ORAZ ZALICZKI NA ZAKUPY NIERUCHOMOŚCI (DANE W TYS. ZŁ)	31 GRUDNIA 2006 R.	31 MARCA 2007 R.
Magazyn działu informatycznego	89	345
Zaliczki na zakupy nieruchomości	1.043	1.043

ŹRÓDŁO: EMITENT

W niniejszym punkcie nie wykazano wielkości produkcji, z uwagi na specyfikę działalności Emitenta i fakt, że praktycznie przychody ze sprzedaży pozostają na poziomie odpowiadającym produkcji (wycena kontraktów długoterminowych dokonywana metodą zysku zerowego poprzez ustalanie przychodów do wysokości poniesionych kosztów). Zapasy na dzień 31 marca 2007 r. pozostawały na porównywalnym poziomie w stosunku do 31 grudnia 2006 r.

Emitent przygotowuje realizację kolejnych projektów developerskich: budowa obiektu handlowego dla sieci Kaufland w Chrzanowie oraz dla sieci Tesco w Dzierżoniowie. Aktualnie Emitent jest w posiadaniu nieruchomości gruntowych pod ww. inwestycje oraz zawarł przedwstępne umowy sprzedaży z inwestorami. Emitent bierze udział w przetargach organizowanych przez sieci na realizację kolejnych obiektów handlowych. W ramach przetargu Emitent pozyskał kontrakt na realizację obiektu handlowego dla sieci Kaufland w Wągrowcu (generalne wykonawstwo).

Zaobserwowany w 2006 r. przyrost wartości sprzedaży miał znaczący wpływ na wzrost wyników Emitenta zarówno na poziomie zysku z podstawowej działalności operacyjnej (zysku netto ze sprzedaży), zysku z działalności operacyjnej, jak i zysku przed i po opodatkowaniu, co z kolei miało wpływ na wzrost nadwyżki finansowej (zysku netto powiększonego o amortyzację) wypracowanej na całej działalności gospodarczej Emitenta w 2006 roku. Podobne tendencje powinny wystąpić w roku 2007.

W ciągu roku obrotowego rozkład przychodów i kosztów Emitenta uzależniony jest wyłącznie od momentu realizacji kontraktów. Działalność operacyjna Emitenta nie wykazuje sezonowości. Miesiące zimowe nie charakteryzują się obniżoną aktywnością – w IV i I kwartale następuje zazwyczaj zakończenie wielu kontraktów, gdyż sieci handlowe pragną korzystać z możliwości zwiększenia przychodów ze sprzedaży w okresach przedświątecznych.

Od zakończenia roku obrotowego 2006 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego, wpływ na poziom kosztu własnego miały także rosnące ceny usług, zwłaszcza usług podwykonawczych w sektorze budowlano-montażowym oraz wyrobów i materiałów zaopatrzeniowych, co wynikało ze wzrostu popytu wewnętrznego na usługi i materiały oraz ze wzrostu kosztów robocizny (między innymi w następstwie emigracji zarobkowej pracowników do krajów Unii Europejskiej).

Najbardziej istotny wpływ na wzrost kosztów funkcjonowania Emitenta (kosztów o charakterze względnie stałym) miał wzrost kosztów osobowych, który będzie kontynuowany również w latach następnych (Emitent przewiduje wzrost zatrudnienia oraz wynagrodzeń pracowników).

Emitent kontynuuje działania w zakresie ograniczenia kosztów stałych zatrudnienia personelu polegające na optymalizacji procesu zatrudnienia tj. zawieraniu umów na czas realizacji kontraktów i podpisywaniu umów na podwykonawstwo z niewielkimi przedsiębiorstwami montażowymi, będącymi w stałej współpracy z Emitentem. Taki system pozwala zoptymalizować poziom zatrudnienia, dostosowując go do aktualnego zaangażowania Emitenta w prace montażowe.

Odnosnie poziomu cen sprzedaży Emitenta można zaobserwować tendencję rosnącą. Wzrost cen wynika przede wszystkim z poprawy koniunktury makroekonomicznej, a w szczególności na rynku usług budowlanych oraz ze wzrostu popytu na usługi tego typu. Niemniej jednak rynek budownictwa przemysłowego charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością, ponadto zauważalne są na nim tendencje konsolidacyjne, co w konsekwencji przekłada się na presję obniżania marż.

Ponadto poprzez stały wzrost koniunktury na rynku budownictwa przemysłowego, który bezpośrednio przekłada się na wzrost popytu oraz cen na główne produkty i usługi oferowane przez Emitenta, zauważalne jest utrzymanie wskaźników rentowności na wysokim poziomie oraz stałe jej zwiększanie. Realizowane przez Emitenta aktualnie kontrakty i umowy gwarantują w ocenie Zarządu Spółki utrzymanie porównywalnego do lat poprzednich poziomu rentowności w całym 2007 r.

PROGNOZY WYNIKÓW

Niezależnym biegłym rewidentem badającym prognozy wyników Emitenta było Biuro Usług Rachunkowości i Finansów M. W. „Rafin” Marian Wcisło spółka jawna, 41-200 Sosnowiec, al. Zwycięstwa 3 – podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, numer ewidencyjny 3076, które wydało opinię o prognozach Emitenta w dniu 19 marca 2007 roku,

Zdaniem biegłego, poza niepewnością wynikającą z wstępnie ustalonego planu inwestycji na lata 2007 i 2008, załączone prognozy wyników zostały sporządzone poprawnie na podstawie przyjętych przez Emitenta założeń podanych w punkcie 13.1. Dokumentu rejestracyjnego, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, które są spójne z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Emitenta przy sporządzaniu jednostkowego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31.12.2006 roku.

Na podstawie sprawdzonych dowodów uzasadniających przyjęte przez Emitenta założenia biegły nie stwierdził niczego, co kazałoby sądzić, że założenia te nie stanowią racjonalnej podstawy sporządzenia prognozowanych informacji finansowych.

Raport Niezależnego Biegłego Rewidenta o prognozach finansowych prezentowanych w Prospekcie emisyjnym stanowi załącznik nr 7 do Prospektu.

DANE W TYS. ZŁ	2007	2008
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	103.366	110.635
Zysk ze sprzedaży	14.969	17.397
Zysk netto	12.670	15.088

Źródło: EMITENT

F. ZNACZĄCY AKCJONARIUSZE

AKCJONARIUSZE EMITENTA WCHODZĄCY W SKŁAD ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDCZYCH I NADZORCZYCH:

LP.	IMIĘ I NAZWISKO	RODZAJ AKCJI	ŁĄCZNA ILOŚĆ AKCJI	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM W %	UDZIAŁ W LICZBIE GŁOSÓW W WZ W %	FUNKCJA
1.	Ewa Bobkowska	Akcje serii A – 57.500, Akcje serii B – 425.500, Akcje serii C – 420.940.	903.940	16,44	14,30	Prezes Zarządu
2.	Stanisław Lessaer	Akcje serii A – 52.500, Akcje serii B – 388.500, Akcje serii C – 232.700.	673.700	12,25	11,49	Wiceprezes Zarządu
3.	Jarosław Broda	Akcje serii C – 65.000	65.000	1,18	0,67	Wiceprezes Zarządu
4.	Grzegorz Bobkowski	Akcje serii A – 30.000, Akcje serii B – 222.000, Akcje serii C – 228.800.	480.800	8,74	7,55	Członek Rady Nadzorczej
5.	Katarzyna Jurek-Lessaer	Akcje serii A – 22.500, Akcje serii B – 166.500, Akcje serii C – 103.740.	292.740	5,32	4,97	Członek Rady Nadzorczej
6.	Przemysław Żur	Akcje serii C – 80.080	80.080	1,46	0,83	Wiceprezes Zarządu

Źródło: EMITENT

INNI AKCJONARIUSZE EMITENTA POSIADAJĄCY PONAD 5% UDZIAŁÓW W KAPITALE ZAKŁADOWYM P. A. NOVA S.A. TO:

LP.	IMIĘ I NAZWISKO / NAZWA	RODZAJ AKCJI	ŁĄCZNA ILOŚĆ AKCJI	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM W %	UDZIAŁ W LICZBIE GŁOSÓW W WZ W %
1.	Budoprojekt Sp. z o.o.	Akcje serii A – 290.000, Akcje serii B – 2.146.000	2.436.000	44,29	50,23
2.	Maciej Bobkowski	Akcje serii A – 47.500, Akcje serii B – 351.500, Akcje serii C – 161.200.	560.200	10,19	9,89

Źródło: EMITENT

G. SZCZEGÓŁY OFERTY I DOPUSZCZENIA DO OBROTU

Na podstawie niniejszego Prospektu oferuje się łącznie 2.700.000 Akcji Spółki P. A. Nova SA. W ramach nowej emisji oferowanych jest 2.500.000 Akcji Serii D, a w ramach oferty sprzedaży – 200.000 Akcji Serii C. Prospekt dotyczy również ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym 1.300.000 Akcji Serii C, nie więcej niż 2.500.000 Akcji Serii D oraz do 2.500.000 Praw Do Akcji Serii D.

Akcje w Publicznej Ofercie oferowane są w trzech transzach:

- Transzy Kierowanej, w której oferowanych jest 100.000 Akcji Oferowanych,
- Transzy Małych Inwestorów, w której oferowanych jest 600.000 Akcji Oferowanych, a także
- Transzy Dużych Inwestorów, w której oferowanych jest 2.000.000 Akcji Oferowanych, w tym 1.800.000 Akcji Serii D i 200.000 Akcji Serii C (Akcje Sprzedawane).

Zapisy na Akcje Serii D:

- w Transzy Małych Inwestorów przyjmowane będą w POK członka konsorcjum dystrybucyjnego,
- w Transzy Dużych Inwestorów przyjmowane będą u Oferującego,
- w Transzy Kierowanej przyjmowane będą w POK członka konsorcjum dystrybucyjnego.

Zapisy na Akcje Serii C:

- w Transzy Dużych Inwestorów przyjmowane będą u Oferującego

Harmonogram:

Rozpoczęcie oferty	w dniu publikacji Prospektu
Budowa Księgi Popytu	4–5 lipca 2007
Ustalenie Ceny Emisyjnej	5 lipca 2007 po godz. 17.00
Przyjmowanie zapisów w TMI	6,7,9,10,11 lipca 2007
Przyjmowanie zapisów w TDI i TK	11–12 lipca 2007
Przydział Akcji Oferowanych w TDI, TMI, TK	13–16 lipca 2007
Ostateczny termin zamknięcia subskrypcji	16 lipca 2007

Zgodnie z szacunkami Zarządu, przy założeniu Ceny Emisyjnej zmienionej aneksem do Prospektu zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu **26 czerwca 2007** na poziomie 38,00 zł i objęciu przez Inwestorów wszystkich Akcji serii D, Emitent pozyska z emisji nowych akcji środki finansowe w wysokości 95.000,00 tys. zł brutto. Zakładając powyższe wpływy brutto z emisji Emitent szacuje, iż koszty emisji Akcji serii D wyniosą 2.585,00 tys. zł. Po uwzględnieniu kosztów emisji, szacowane wpływy pieniężne netto z emisji Akcji serii D wyniosą 92.415 tys. zł.

H. INFORMACJE DODATKOWE

Pełny tekst Statutu Emitenta stanowi Załącznik nr 1 do Prospektu.

W okresie ważności Prospektu w siedzibie Emitenta można zapoznać się z następującymi dokumentami:

- Prospektem emisyjnym,
- Statutem Emitenta,
- historycznymi informacjami finansowymi Emitenta za lata 2004-2006,
- skróconymi raportami z wycen nieruchomości należących do Emitenta,
- Regulaminem Walnego Zgromadzenia, Regulaminem Rady Nadzorczej i Regulaminem Zarządu.

Prospekt Emisyjny został udostępniony na stronie internetowej Emitenta www.pa-nova.com.pl jak również na stronie internetowej Doradcy Finansowego pod adresem www.ipo.com.pl, na stronie internetowej Oferującego www.suprema.com oraz na stronie internetowej Członka Konsorcjum Dystrybucyjnego: www.bdm.com.pl.

I. GŁÓWNE RYNKI

Emitent specjalizuje się w budownictwie komercyjnym, którego rozwój jest uzależniony od ogólnej sytuacji gospodarki. Budownictwo, jako jeden z kluczowych sektorów polskiej gospodarki, posiada ponad 5% udział w PKB i zatrudnia około 600 tys. pracowników. Główny Urząd Statystyczny szacuje, że w roku 2006 PKB wzrósł o 5,5% yoy. Według danych analitycznych pochodzących od PMR Consulting realny wzrost wartości dodanej w budownictwie wyniósł ok. 15,2% w skali roku i będzie nadal wzrastać. Fakt ten świadczy o tym, że wskaźniki branżowe notują szybszy wzrost niż wskaźniki makroekonomiczne. Należy przypuszczać, iż branża wchodzi w okres trwałego wzrostu, który jest determinowany solidnymi fundamentami makroekonomicznymi oraz zjawiskiem konwergencji na bazie funduszy z Unii Europejskiej.

W końcu 2006 roku klimat koniunktury w budownictwie oceniano jako optymistyczny. Wskaźniki koniunktury dla branży osiągnęły w tym okresie najwyższe poziomy w historii. Ogólny wskaźnik koniunktury w budownictwie publikowany przez GUS, który wskazywał już trendy wzrostowe od 2003 roku, w grudniu 2006 roku osiągnął 27 punktów, czyli najwyższy poziom od 1993 roku. Korzystne tendencje potwierdzają również inne ośrodki monitorujące koniunkturę w gospodarce: Narodowy Bank Polski i Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH. Niemal 75% menedżerów największych polskich firm budowlanych (według badań firmy PMR Consulting) pozytywnie ocenia perspektywy rozwoju swojej branży. Ocenia się, iż hossa na rynku budowlanym może potrwać przynajmniej do 2013 roku.

Dane o wzrastającej dynamice sprzedaży w segmencie budowlano-montażowym publikowane przez GUS również świadczą o ożywieniu w branży budowlanej. W okresie od stycznia do listopada 2006 roku produkcja budowlano – montażowa wzrosła o 17,7% w stosunku do analogicznego okresu w 2005 roku. Przedsiębiorcy firm budowlanych przewidują (według badań GUS), że w 2007 roku tendencja ta zostanie utrzymana. Analiza rynków Unii Europejskiej w minionej dekadzie pozwala przewidzieć, iż w 2007 roku tempo wzrostu produkcji budowlano – montażowej może być dwukrotnie wyższe od wzrostu PKB w Polsce. Najbardziej znaczący wzrost produkcji przewidywany jest w jednostkach dużych o liczbie pracowników przekraczających 250. Branża budowlana wykorzystuje obecnie 81% mocy produkcyjnych (badania GUS), co świadczy o istnieniu 19% rezerwy mocy wytwórczych. Wskaźnik ten oznacza, że branża może osiągnąć lepsze wyniki przy obecnym poziomie technologicznym. Wykorzystanie tej rezerwy uzależnione jest od odpowiednio ukierunkowanych inwestycji.

PROGNOZY EKONOMICZNE WZROSTU PRODUKCJI BUDOWLANO-MONTAŻOWEJ ORAZ INWESTYCJI W LATACH 2007 I 2008.

	2005	2006	2007 (PROGN.)	2008 (PROGN.)
Produkcja budowlano – montażowa	7,4%	11,3%	12,7%	13,2%
Inwestycje w branży budowlanej	6,5%	10,9%	12,1%	13,0%

Źródło: CENTRUM BADAŃ I ANALIZ RYNKU Sp. z o.o.

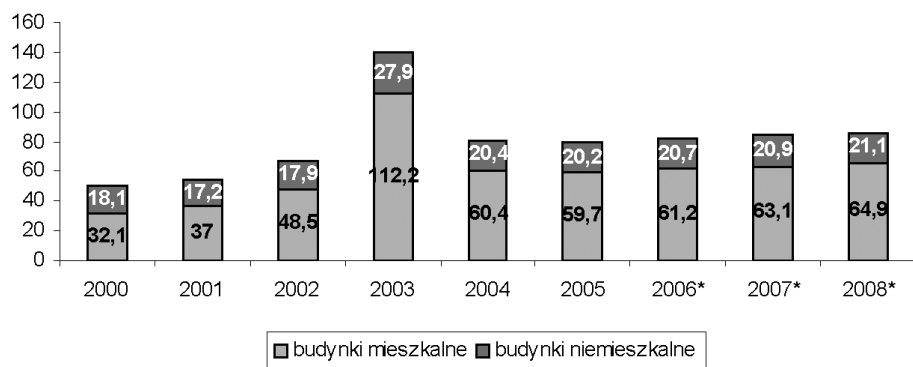
Systematycznie wzrastający portfel zamówień firm budowlanych jest kolejnym czynnikiem potwierdzającym wzrostowy trend koniunktury w branży budowlanej. Wraz ze wzrostem portfela zamówień ulega również poprawie sytuacja gospodarcza firm z branży. Tendencje te potwierdzają wskaźniki produkcji i wyniki finansowe przedsiębiorstw, które uległy zdecydowanej poprawie. Na przestrzeni ostatnich dwóch lat najszybciej wzrastała produkcja i sprzedaż w budownictwie przemysłowo-magazynowym i inżynierskim. Wskaźnik produkcji budownictwa przemysłowego w październiku 2006 roku wzrósł o 12,5% w stosunku

do analogicznego okresu w roku 2005, a produkcja sprzedana w przemyśle wzrosła o 12,6% w stosunku do 2005 roku. Wyższy wskaźnik wzrostu produkcji budownictwa przemysłowego pozwala na prognozę dalszego rozwoju produkcji przemysłowej w najbliższych latach. Fakt ten skutkować powinien dalszą poprawą koniunktury gospodarczej w kraju.

Według informacji zawartych w raporcie „Rynek budowlany w Polsce” z października 2006 r. przygotowanego przez ING Bank poprawa koniunktury w budownictwie przekłada się na osiąganie coraz wyższych marż przez podmioty z branży. W najgłębszej fazie dekonunktury w sektorze w 2002 roku rentowność netto w zakładach zatrudniających powyżej 49 osób była ujemna i wynosiła -2,6%. Od tego czasu wysokość marż ulegała systematycznej poprawie. W roku 2005 rentowność netto wyniosła 1,7%.

Rynek mieszkaniowy rósł zdecydowanie wolniej – liczba oddanych do użytku mieszkań od kilku lat pozostaje bez istotnych zmian. Liczba oddanych mieszkań jest niższa od liczby oddanych budynków ogółem. Mimo iż liczba oddanych mieszkań w ciągu roku utrzymuje się od kilku lat na stałym poziomie (oprócz znacznego wzrostu w 2003 r.), rynek ten nadal charakteryzuje się widoczną przewagą popytu nad podażą. Jest to głównym powodem znacznego wzrostu cen mieszkań. Jednakże sytuacja taka wpływa korzystnie na sytuację wykonawców, gdyż pozwala utrzymać portfel zamówień w wielkości optymalnej.

Budynki oddane do użytku w latach 2000–2008 w tys. sztuk



* PROGNOZY
ŹRÓDŁO: CENTRUM BADAŃ I ANALIZ RYNKU Sp. z o.o.

Spółki budowlane oczekują utrzymania korzystnej sytuacji gospodarczej w branży budowlanej. Przedsiębiorstwa budowlano-montażowe prognozują, że w roku 2007 znacznie wzrosną ceny ich usług, co bezpośrednio wpłynie na wzrost przychodów z działalności operacyjnej, wzrost rentowności oraz zatrudnienia. Według danych GUS kolejnym elementem świadczącym o wzrostowych tendencjach w sektorze budownictwa jest stały wzrost zatrudnienia, w tym sezonowego (około 20% w małych firmach zatrudniających do 50 pracowników oraz 35% w firmach zatrudniających powyżej 250 pracowników). W branży budowlanej można również zaobserwować wzrost zarobków pracowników, w tym również zatrudnionych na stanowiskach robotniczych. Przeciętne wynagrodzenie brutto w 2006 roku wzrosło w stosunku do roku 2005 o ponad 9% (do blisko 2,5 tys. zł miesięcznie brutto).

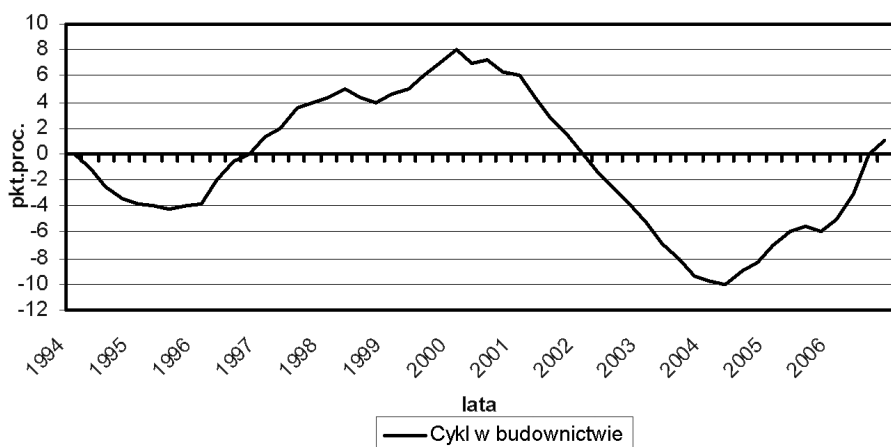
Poprawa kondycji sektora i dobre perspektywy na kolejne lata znalazły odzwierciedlenie w wycenie spółek giełdowych – indeks WIG Budownictwo wzrósł od początku roku 2006 o około 140%.

Akcesja Polski do Unii Europejskiej również pozytywnie wpływa na koniunkturę w budownictwie. Przystąpienie Polski do Unii sprawiło, iż kraj nasz jest atrakcyjniejszy pod względem inwestycyjnym. Lokowaniu inwestycji (szczególnie w nieruchomości) w Polsce sprzyjają wciąż niższe niż w państwach Unii Europejskiej koszty pracy oraz ceny zakupu nieruchomości użytkowych. Jest to widoczne zwłaszcza w Warszawie i innych dużych miastach, gdzie obecnie realizowanych jest wiele nowych projektów inwestycyjnych w branży nieruchomości. Biorąc pod uwagę te fakty należy się spodziewać, iż w kolejnych latach podmioty inwestujące w kraju osiągną wysokie stopy zwrotu ze swoich inwestycji. Inwestorzy zagraniczni budujący obiekty przemysłowe oraz komercyjne uważają Polskę za dobre miejsce do tworzenia centrów logistycznych, łączących gospodarkę Unii Europejskiej z atrakcyjnymi rynkami Europy Wschodniej, z uwagi na położenie geograficzne kraju.

Mimo iż szereg danych świadczy o trendzie zwyżkowym i korzystnych perspektywach dla branży budowlanej, to jednak należy mieć na uwadze, iż poziom koniunktury w tej branży (najczęściej odzwierciedlony poziomem przychodów), determinowany jest przez wieloletnie cykle koniunkturalne. Wysokie wskaźniki wzrostu w budownictwie podlegają regularnym wahaniom koniunkturalnym w długim okresie. W budownictwie mamy do czynienia z „efektem mnożnikowym”. Oznacza to, że branża budowlana wolniej niż inne działy gospodarki wychodzi z regresu, natomiast pozytywne tendencje w tym sektorze utrzymują się dłużej.

Na rozwiniętych rynkach cykle w branży budowlanej trwają średnio od 5 do 6 lat. W trakcie takiego cyklu na jego początku występuje wzrost cen i zysków z inwestycji w nieruchomości spowodowany przewagą popytu nad podażą. W kolejnym etapie popyt zostaje zaspokojony przez wejście na rynek inwestorów. W konsekwencji ceny, a co za tym idzie, dochody z przedsięwzięć ulegają obniżeniu. Polski rynek znajduje się obecnie w fazie początkowej. Występuje niedobór odpowiednich nieruchomości, co wpływa na wzrost ich cen oraz poprawę rentowności inwestycji developerskich.

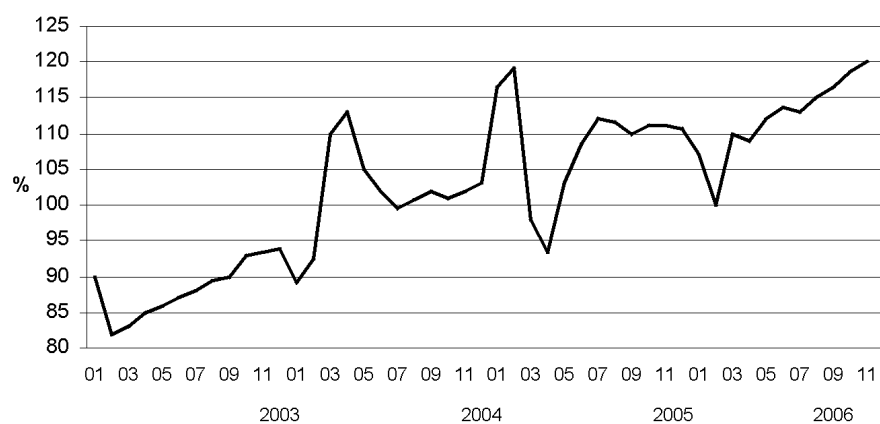
Cykle w budownictwie 1994–2006



ŹRÓDŁO: GUS

W branży budowlanej w Polsce w ostatnich latach można zaobserwować spadki koniunktury. Ostatni szczyt dekonunktury w budownictwie zanotowano w latach 2001-2003. Od tego czasu branża notuje zauważalną stałą poprawę sytuacji, a prognozy dotyczące średnioterminowej koniunktury są bardzo korzystne. Analiza kształtowania się sprzedaży w budownictwie w kategoriach cyklicznych pozwala prognozować kontynuację pozytywnych tendencji. Wskaźnik wahań cyklicznych, który determinowany jest czynnikami krótko- i średnioterminowymi, a także przebiega wokół długoterminowego trendu, w przypadku budownictwa charakteryzuje się wysoką dodatnią dynamiką zmian. Potwierdza to pozytywne trendy obserwowane w tej branży. Oczekuje się, że wolumen sprzedaży w sektorze budowlanym będzie się zwiększał w tempie dwucyfrowym.

Dynamika sprzedaży produkcji budowlanej – Polska 2003–2006



ŹRÓDŁO: GUS

Znaczący wzrost branży budowlanej, rosnąca atrakcyjność rynku nieruchomości oraz wzrost zapotrzebowania na kapitał znalazły odbicie w zwiększonej akcji kredytowej banków. Mimo iż branży budowlanej wciąż przypisywana jest podwyższona stopa ryzyka, to jednak zgodnie ze statystykami NBP kredyty udzielone przedsiębiorstwom na finansowanie nieruchomości wzrosły do sierpnia 2006 roku o 13,6%, w porównaniu ze średnią dla pozostałych kategorii kredytów – 7,9%. Wzrosły również zobowiązania firm budowlanych wobec banków. Problemem dla banków pozostaje jedynie struktura portfela kredytowego z punktu widzenia wypłacalności kredytobiorców. Wprawdzie w bankach udział należności zagrożonych znacząco spadł (z 23,3% na koniec roku 2004 do 16,5% na koniec roku 2005 i do 12,9% w czerwcu 2006 r.), jednak wskaźnik niewypłacalności dla budownictwa jest nadal jednym z najwyższych wśród branż gospodarki.

J. INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKIKH KOLWIEK ELEMENTÓW POLITYKI RZĄDOWEJ, GOSPODARCZEJ, FISKALNEJ, MONETARNEJ I POLITYCZNEJ ORAZ CZYNNIKÓW, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW LUB KTÓRE MOGŁYBY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO MIEĆ ISTOTNY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA

Na skuteczność realizacji opracowanej przez Emitenta strategii i na wysokość planowanych wyników finansowych wpływają następujące elementy polityki rządowej fiskalnej i monetarnej:

- poziom stóp procentowych determinujący m. in. dostępność kredytów inwestycyjnych,
- wysokość podatku VAT na materiały i usługi budowlane,
- rozwiązania legislacyjne odnośnie nowelizacji prawa budowlanego: obecnie w Sejmie Rzeczypospolitej Polskiej trwają prace nad nowelizacją prawa budowlanego, polegającą przede wszystkim na uproszczeniu procedur administracyjnych poprzedzających rozpoczęcie robót budowlanych. Projekty zmian przewidują wymóg uzyskania pozwolenia na budowę wyłącznie w następujących sytuacjach: nieobjęcie działki, na której planuje się inwestycję, miejscowym planem zagospodarowania; obszar oddziaływania budowanych obiektów wykracza poza teren działki; budowa obiektu specjalnego, dla której wymagane jest uzyskanie zgody stosownych organów ochrony środowiska. Ponadto planuje się zaostrzenie przepisów dotyczących użytkowania budynków, a w szczególności obiektów wielkopowierzchniowych.
- ewentualny zakaz handlowania w niedzielę, który może osłabić atrakcyjność Polski jako miejsce nowych inwestycji realizowanych przez sieci supermarketów – głównego odbiorcę usług Emitenta,
- wykorzystanie unijnych funduszy strukturalnych, w szczególności przeznaczenie ich na modernizację infrastruktury miejskiej,
- przygotowanie przez samorządy terytorialne planów zagospodarowania przestrzennego, co powinno przyczynić się do utrzymania koniunktury na rynku usług budowlanych.

Zarząd Emitenta prognozuje, że istotny wpływ na działalność Spółki będzie miał wzrost poziomu zamówień wynikający z inwestycji związanych ze współorganizacją przez Polskę EURO 2012. Zarząd przewiduje, że wyspecjalizowany profil działalności Emitenta, obejmujący generalne wykonawstwo obiektów usługowo-handlowych, a także obiektów sportowych, wykonawstwo nawierzchni szczełnych oraz działalność projektową, wspierany przez wieloletnie doświadczenie przyczynią się do pozyskania przez Emitenta większej ilości kontraktów oraz wzrostu realizowanych przychodów. Zarząd Emitenta korzystnie ocenia lokalizację najbliższej planowanej inwestycji Spółki w Przemysłu, która atrakcyjność wzrasta w obliczu przyznania Polsce i Ukrainie organizacji EURO 2012. Emitent planuje także realizację mniejszych zamówień związanych z rozbudową bazy restauracyjno-hotelarskiej.

Ponadto na działalność operacyjną Emitenta w sposób pośredni i bezpośredni wpływały i będą mieć wpływ następujące czynniki makroekonomiczne:

- Dynamika wzrostu PKB,
- Poziom inflacji,
- Przyrost nowych inwestycji w branży budowlanej.

Wpływ powyższych czynników, a także tendencje panujące na rynku usług budowlanych zostały przedstawione w punkcie 12.2. niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.