

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ TRION
ZA I PÓŁROCZE 2011 ROKU**



Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Spis treści

1. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej TRION	3
2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych	6
2.1. Podstawowe wielkości składników zestawienia pozycji finansowej oraz zestawienia zysku całkowitego Grupy	6
2.2. Podstawowe wskaźniki finansowe w działalności gospodarczej	10
2.3. Opis istotnych pozycji pozabilansowych	11
2.4. Ważniejsze czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze	11
2.5. Perspektywy rozwoju działalności Emitenta	11
3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	13
4. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach	20
5. Informacje o rynkach zbytu	21
6. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta	21
7. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta	21
8. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi	21
9. Informacje o zaciągniętych kredytach	21
10. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	22
11. Opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji	22
12. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	22
13. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi	22
14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	23
15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających znaczący wpływ na wynik	24
16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju	24
17. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania grupą kapitałową	25
18. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi	26
19. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących	26
20. Liczba akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	27
21. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym zawartych również po dniu bilansowym), w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	28
22. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta	28
23. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	28
24. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta	28
25. Informacja o umowach zawartych z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	28

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

1. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej TRION

Sprawozdanie skonsolidowane Grupy Kapitałowej TRION S.A. sporządzone na dzień 30.06.2011r. oraz dane porównywalne na dzień 30.06.2010r. zawierają dane finansowe jednostki dominującej TRION S.A. oraz spółek zależnych.

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało w tys. zł. polskich.

Nazwa podmiotu: TRION Spółka Akcyjna

Siedziba podmiotu: ul. Marcinkowskiego 154, 88-100 Inowrocław

KRS: Sąd Rejonowy w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy KRS nr 0000024482

Regon: 351284072

NIP: 944-16-35-703

Podstawowy przedmiot działalności Emitenta według Europejskiej Klasyfikacji Działalności (po uwzględnieniu wydzielenia i przeniesienia działalności operacyjnej do spółek zależnych):

70.10.Z Działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych,

70.22.Z Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,

68.20.Z Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony

Przedmiot działalności TRION S.A. w Inowrocławiu według klasyfikacji przyjętej przez rynek równoległy:

Makrosektor – przemysł

Sektor – materiały budowlane /mbu.

Podstawowy przedmiot działalności Grupy realizowany przez poszczególne spółki zależne wskazano w pkt. 2 niniejszej informacji.

Na dzień 30.06.2011 roku w skład grupy kapitałowej TRION S.A. w Inowrocławiu wchodziły spółki zależne wg poniższego zestawienia.

Lp	Nazwa jednostki zależnej	Siedziba	Przedmiot działania	Metoda konsolidacji	Wartość nominalna udziałów w tys. zł.	Procent posiadanego kapitału	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu
1	Trion Financial Services S.A.	Luksemburg	Produkcja stolarki okiennej i drzwiowej	Pełna	31 tys. EUR	100	100
2	Trion Inwestycje Sp. z o.o.	Inowrocław	Realizacja projektów budowlanych	Pełna	5	100	100
3	CF PLUS S.A.	Gdańsk	Działalność developerska	Pełna	26 500	100	100

Spółka **TRION FINANCIAL SERVICES S.A.** z siedzibą w Luksemburgu (poprzednia nazwa **EUROPEAN WINDOWS S.A.**) posiada 82,07 % udziałów w spółce **VPO PROTIVANOV S.A.** z siedzibą w Protivanov w Republice Czeskiej, co pozwoliło na objęcie z dniem 01.10.2009r. w niej kontroli operacyjnej i zarządczej.

W skład Grup VPO PROTIVANOV objętej konsolidacją pełną wchodzi:

- VPO PROTIVANOV – zajmuje się produkcją i sprzedażą okien i drzwi PVC,
- ARGONA – zajmują się wytwarzaniem profili podkładowych PVC i paneli laminowanych oraz handlem osprzętem okiennym,
- VPO PLAST – zajmuje się produkcją i sprzedażą okien i drzwi PVC,

W skład Grup VPO PROTIVANOV nie objętej konsolidacją, wyceniane, ze względu na niewielkie znaczenie w wartości Grupy, metodą praw własności wchodzi:

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

- VPO Montaz – świadczy usługi montażowe okien i drzwi wytwarzanych i sprzedawanych w grupie VPO, część pracowników została zatrudniona w VPO Protivanov, gdzie powstał dział montażu, spółka przeznaczona do sprzedaży;
- VPO Serwis – świadczy usługi montażowe okien i drzwi w ramach okien i drzwi wytwarzanych i sprzedawanych w grupie VPO, spółka przeznaczona do sprzedaży;
- VPO PROMA – zajmuje się produkcją i sprzedażą okien i drzwi PVC, spółka przeznaczona do sprzedaży;
- Zlaty Chlum – zajmuje się działalnością spoza zakresu audytu (świadczy usługi hotelarskie), spółka w likwidacji;
- VPO Protivanov (Chorwacja) – zajmuje się działalnością spoza zakresu audytu (wynajem jachtu), spółka przeznaczona do sprzedaży;

Oferowane przez grupę produkty obejmują: okna, drzwi i profile z tworzywa sztucznego, okna i drzwi z drewna, bramy garażowe, rolety, żaluzje, parapety itp. oraz wszelkiego rodzaju akcesoria dla firm produkcyjnych, handlowych i montażowych w branży okiennej.

Spółka **TRION INWESTYCJE Sp. z o.o.** w Inowrocławiu jest podmiotem w grupie TRION S.A., którego założeniem jest uczestnictwo w procesach inwestycyjnych Grupy TRION. Spółka zarejestrowana jest w Sądzie Rejonowym w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, nr rejestru: 0000386446. Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

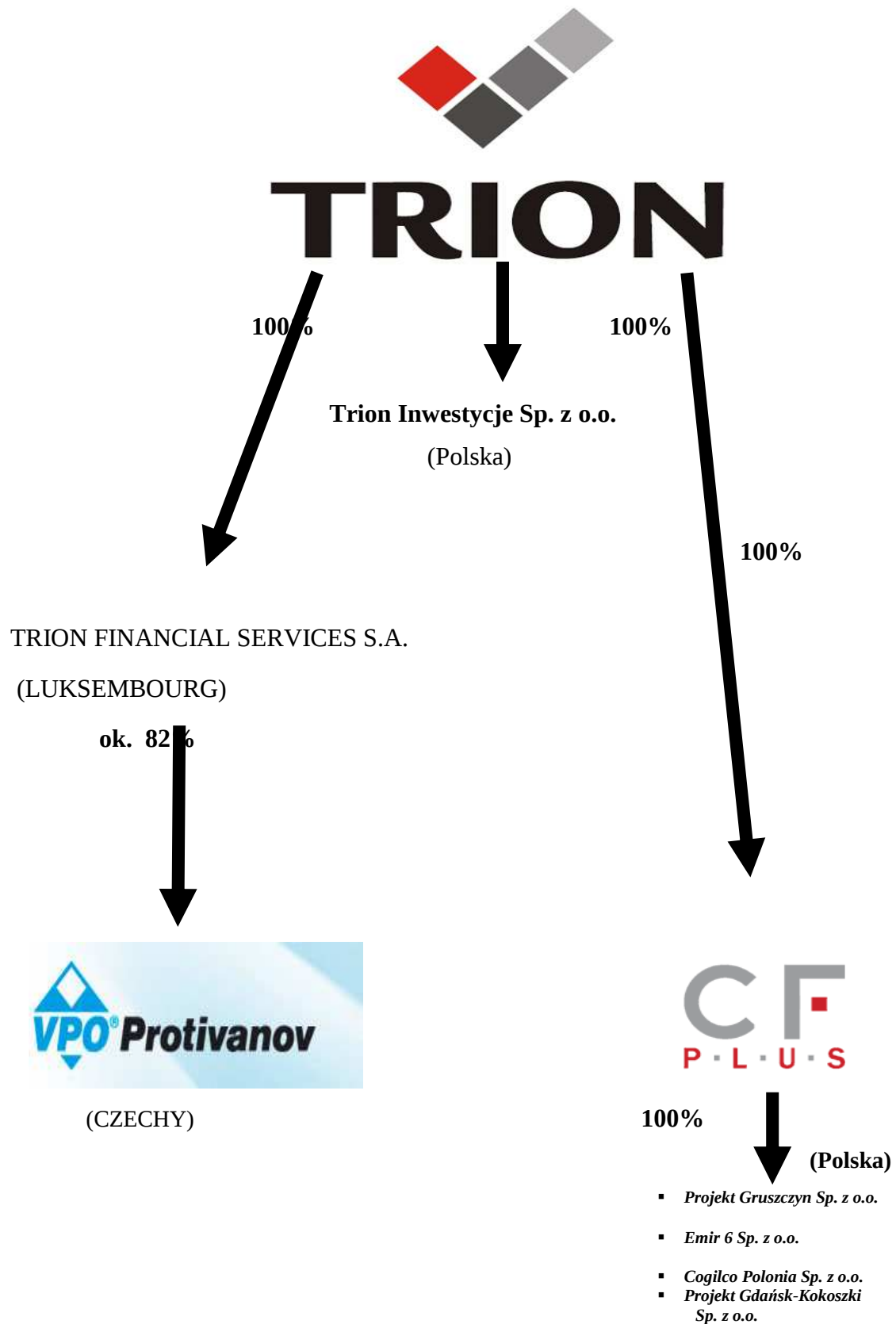
Spółka CF PLUS S.A. z siedzibą w Gdańsku wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy Gdańsk - Północ w Gdańsku VII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000243822. Podstawowym przedmiotem działalności wg Europejskiej Klasyfikacji Działalności jest: 64.99.Z – Pozostała finansowa działalność usługowa. Czas trwania Spółki jest nieograniczony. Zakupiona przez TRION S.A. Spółka CF PLUS S.A. posiada cztery spółki celowe. Zadaniem tych spółek jest zorganizowanie i przeprowadzenie kompletnego procesu budowlanego zaplanowanych inwestycji w różnych rejonach Polski, które zakładają wybudowanie na obrzeżach najważniejszych aglomeracji miejskich jednorodzinnych osiedli mieszkaniowych, tj.:

- **Projekt Gruszczyn Sp. z o.o.** – na nieruchomości gruntowej o powierzchni ponad 13 ha. w Gruszczynie koło Poznania, w gminie Swarzędz, spółka zrealizuje osiedle składające się ze stu kilkudziesięciu jednostek mieszkalnych w zabudowie jednorodzinnej szeregowej oraz małych domów wielorodzinnych
- **Emir 6 Sp. z o.o.** - spółka posiada prawo do gruntu w Krakowie pod przeznaczonego pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 21,6 ha; planowana tu inwestycja to ponad 220 jednostek mieszkaniowych wraz z programem towarzyszącym
- **Cogilco Polonia Sp. z o.o.** - spółka posiada grunt w Kiekrzu koło Poznania przeznaczony pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 4,8 ha, na którym powstanie około 50 domów
- **Projekt Gdańsk-Kokoszki Sp. z o.o.** - spółka posiada prawo do gruntu w Gdańsku przeznaczonego pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 8,7 ha; planowane osiedle składać się będzie z ok. 100 budynków, w tym kilkanaście rezydencji,

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

AKTUALNA STRUKTURA GRUPY TRION



Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

2.1. Podstawowe wielkości składników zestawienia pozycji finansowej oraz zestawienia zysku całkowitego Grupy

Zestawienie pozycji finansowej GK TRION	30.06.2011		31.12.2010		30.06.2010		Dynamika w %	
	Kwota tys. zł.	Struktura w %	Kwota tys. zł.	Struktura w %	Kwota tys. zł.	Struktura w %	30.06.11r./31.12.10r.	30.06.11r./30.06.10r.
AKTYWA								
I. Aktywa trwałe (długoterminowe)	109 022	61,5%	108 485	59,2%	70 650	69,7%	100%	154%
1.Wartość firmy	66 657	37,6%	65 757	35,9%	11 717	11,6%	101%	569%
2.Inne wartości niematerialne	424	0,2%	447	0,2%	706	0,7%	95%	60%
3.Rzeczowe aktywa trwałe	26 519	15,0%	27 427	15,0%	48 481	47,8%	97%	55%
4.Nieruchomości inwestycyjne	9 258	5,2%	9 258	5,0%	5 399	5,3%	100%	171%
5.Inwestycje w jednostkach stow. wyc. met. praw własności	1 798	1,0%	1 863	1,0%	1 790	1,8%	97%	100%
6.Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży								
7.Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 838	2,2%	3 350	1,8%	1 993	2,0%	115%	193%
8.Pozostałe aktywa trwałe	528	0,3%	383	0,2%	564	0,6%	138%	94%
II. Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	68 130	38,5%	74 842	40,8%	30 741	30,3%	91%	222%
1.Zapasy	15 512	8,8%	15 614	8,5%	13 800	13,6%	99%	112%
2.Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu								
3.Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	47 771	27,0%	53 917	29,4%	13 511	13,3%	89%	354%
4.Srodki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 096	2,3%	4 518	2,5%	2 015	2,0%	91%	203%
5.Pozostałe aktywa obrotowe	751	0,4%	793	0,4%	1 415	1,4%	95%	53%
AKTYWA RAZEM	177 152	100,0%	183 327	100,0%	101 391	100,0%	97%	175%
PASYWA								
Kapitał własny razem	52 873	29,8%	37 318	20,4%	953	0,9%	142%	5548%
I. Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej	48 024	27,1%	31 992	17,5%	-4 821	-4,8%	150%	-996%
1. Kapitał podstawowy	48 133	27,2%	34 004	18,5%	91 903	90,6%	142%	52%
2. Niepodzielony wynik finansowy	-9 860		-45 767		-12 987			
3. Akcje własne								
4. Kapitał zapasowy i rezerwowy	25 614	14,5%	52 998	28,9%	-9 349	-9,2%	48%	
5. Zyski zatrzymane/ (straty) niepokryte	-15 863		-9 243		-74 388		172%	21%
II. Udziały niekontrolujące	4 849	2,7%	5 326	2,9%	5 774	5,7%	91%	84%
III. Ujemna wartość firmy								
IV. Zobowiązania długoterminowe	71 841	40,6%	69 480	37,9%	46 253	45,6%	103%	155%

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

1. Kredyty i pożyczki długoterminowe	43 018	24,3%	41 411	22,6%	18 069	17,8%	104%	238%
2. Rezerwy	7	0,0%	7	0,0%	67	0,1%	100%	10%
3. Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 621	1,5%	2 662	1,5%	2 559	2,5%	98%	102%
4. Pozostałe długoterminowe zobowiązania finansowe					904	0,9%		
5. Długoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe	26 195	14,8%	25 400	13,9%	24 654	24,3%	103%	106%
IV. Zobowiązania krótkoterminowe	52 438	29,6%	76 529	41,7%	54 185	53,4%	69%	97%
1. Zobowiązania krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	17 605	9,9%	32 194	17,6%	26 826	26,5%	55%	66%
2. Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	26 689	15,1%	37 469	20,4%	17 291	17,1%	71%	154%
3. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu podatków	2 001	1,1%	1 690	0,9%	2 661	2,6%	118%	75%
4. Krótkoterminowe rezerwy	5 435	3,1%	5 176	2,8%	2 755	2,7%	105%	197%
5. Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych								
6. Krótkoterminowe zobowiązania finansowe	708	0,4%			4 652	4,6%		15%
PASYWA RAZEM	177 152	100,0%	183 327	100,0%	101 391	100,0%	97%	175%

W okresie sprawozdawczym wystąpiło nieznaczne, 3 %, zmniejszenie poziomu majątku Grupy odnotowanego w stosunku do stanu na koniec 2010 roku oraz wyraźne zwiększenie stosunku do stanu na dzień 30.06.2010r. (dynamika 175%). Wzrost majątku w stosunku do stanu na koniec I półrocza 2010 roku spowodowany był przejęciem w 2010 roku spółki CF PLUS SA. Zmniejszenie majątku trwałego w stosunku do stanu na 31 grudnia ubiegłego roku wyniosło w kwocie bezwzględnej 6.175 tys. zł. Główną przyczyną tego zmniejszenia było poniesienie przez Grupę w I półroczu br. strat finansowych. Spadek majątku wyraźnie uwidocznił się w majątku obrotowym w pozycji należności (zmniejszenie o 11 %).

W zakresie źródeł finansowania majątku zauważa się w kolejnych okresach znaczący wzrost kapitałów własnych, będący efektem dokonanych podwyższeń kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji. Wzrost ten (o 15.555 tys. zł. w stosunku do stanu na koniec ubiegłego roku i o 51.920 tys. zł. w stosunku do stanu na dzień 30.06.2010r.) wystąpił pomimo poniesienia w tym okresie poważnych strat.

Dokonane podwyższenia kapitału zostały przeznaczone w głównej mierze na zakup spółki CF PLUS SA, spłatę zobowiązań oraz w niewielkim zakresie wpływ gotówki. Z wpływów z emisji serii S w łącznej kwocie 62.034 tys. zł. został częściowo sfinansowany zakup spółki CF PLUS w wysokości 56.100 tys. zł. oraz w pozostałej kwocie w wysokości 5.934 tys. zł. zostały spłacone inne zobowiązania TRION S.A. Wpływy z nowych emisji serii T1 do T5 w łącznej wysokości 25.357 tys. zł. zostały przeznaczone na spłatę kredytu bankowego w kwocie 8.162 tys. zł., spłatę drugiej raty za nabycie spółki CF PLUS SA w wysokości 10.945 tys. zł., spłatę innych zobowiązań w łącznej wysokości 4.330 tys. zł. oraz na zwiększenie środków obrotowych spółki TRION S.A. w kwocie 1.920 tys. zł. (z tego do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wpłynęły jeszcze środki w wysokości 375 tys. zł.).

Równolegle do wzrostu kapitałów wystąpił w omawianym okresie, znaczący spadek zobowiązań obcych, z łącznej (zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe) kwoty 136.009 tys. zł. w dniu 31.12. 2010r. do kwoty 124.2798 tys. zł. wg stanu na dzień 30.06.2011r.,

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

przy czym główny spadek wystąpił w pozycji zobowiązań krótkoterminowych, podczas gdy w pozycji zobowiązań długoterminowych wystąpił nieznaczny wzrost (2.361 tys. zł.).

Powyższe, korzystne zmiany w strukturze finansowania Grupy są rezultatem konsekwentnie realizowanego i wdrażanego w życie od 2010 roku programu naprawczego TRION S.A. , obejmującego poprawienie struktury kapitałów oraz oddłużenie całej Grupy Kapitałowej.

Przyczyny wystąpienia strat opisano poniżej w części omawiającej zestawienie zysku całkowitego oraz w raporcie finansowym za I półrocze br.

Zestawienie zysku całkowitego GK TRION	30.06.2011		30.06.2010		30.06.2009		Dynamika	
	Kwota tys. zł.	Struk- tura w %	Kwota tys. zł.	Struk- tura w %	Kwota tys. zł.	Struk- tura w %	30.06.11r./ 30.06.10r.	30.06.11r./ 30.06.09r.
I. Przychody	23 524	100%	35 131	100%	44 540	100%	67%	53%
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	17 073	73%	27 415	78%	43 397	97%	62%	39%
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	6 451	27%	7 716	22%	1 143	3%	84%	564%
II. Koszt własny sprzedaży	21 467	91%	32 964	94%	38 504	86%	65%	56%
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	15 699	67%	28 140	80%	37 313	84%	56%	42%
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	5 768	25%	4 824	14%	1 191	3%	120%	484%
III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)	2 057	9%	2 167	6%	6 036	14%	95%	34%
IV. Koszty sprzedaży	2 492	11%	3 409	10%	2 804	6%	73%	89%
V. Koszty ogólnego zarządu	6 079	26%	4 836	14%	5 140	12%	126%	118%
VI. Pozostałe przychody operacyjne	275	1%	1 127	3%	5 794	13%	24%	5%
VII. Pozostałe koszty operacyjne	1 274	5%	4 816	14%	362	1%	26%	352%
VIII. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (III-IV- V+VI-VII)	-7 513	-32%	-9 767	-28%	3 524	8%	77%	-213%
IX. Przychody finansowe	781	3%	2 305	7%	277	1%	34%	282%
X. Koszty finansowe	4 268	18%	4 635	13%	925	2%	92%	461%
XI. Udział w zysku jednostki stowarzyszonej								
XII. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych								
XIII. Odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych								
XIV. Zysk (strata) przed opodatkowaniem(VIII+IX-X-XI)	-11 000	-47%	-12 097	-34%	2 876	6%	91%	-382%
XV. Podatek dochodowy	-662	-3%	1 648	5%	1 084	2%	-40%	-61%
XVI. Zysk (strata) za okres z działalności kontynuowanej (XII- XIII)	-10 338	-44%	-13 745	-39%	1 792	4%	75%	-577%
XVII. Zysk (strata) za okres z działalności zaniechanej								
XVIII. Zysk (strata) za rok (XIV+XV)	-10 338	-44%	-13 745	-39%	1 792	4%	75%	-577%
Pozostały zysk całkowity:								
XIX. Aktualizacja wyceny rzeczowych aktywów trwałych								
XX. Wycena instrumentów					-867	-2%		

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

finansowych DDS								
XXI. Różnice kursowe z konsolidacji	904	4%	-4 966	-14%				
XXII. Zyski (straty) aktuarialne								
XXIII. Udział w pozostałym zysku całkowitym jednostki stowarzyszonej								
XXIV. Podatek od pozycji pozostałego zysku całkowitego								
XXV. Pozostały zysk całkowity po opodatkowaniu	904	4%	-4 966	-14%	-867	-2%		
XXVI. Zysk (strata) całkowity	-9 434	-40%	-18 711	-53%	925	2%	50%	
Zysk za rok przypadający na:								
- Właścicieli jednostki dominującej	-9 860		-12 987	-37%	1 792	4%	76%	
- Udziałowców niekontrolujących (mniejszościowych)	-478		-758	-2%	0	0%	63%	
Zysk całkowity przypadający na:								
- Właścicieli jednostki dominującej	-8 956		-17 953	-51%	925	2%	50%	
- Udziałowców niekontrolujących (mniejszościowych)	-478		-758	-2%	0	0%	63%	

Na wyniki osiągnięte w I półroczu 2011 roku decydujący wpływ miał przede wszystkim jeden podstawowy czynnik. Jest nim drastyczny spadek obrotów Grupy. Tendencja taka utrzymuje się od dwóch lat i jest konsekwencją prowadzonej restrukturyzacji Grupy polegającej na wdrożeniu programu naprawczego, obejmującego poprawienie struktury kapitałów (zwłaszcza rozliczenie strat z lat ubiegłych), oddłużenie spółek Grupy Kapitałowej TRION, likwidację obszarów działalności przynoszącej straty operacyjne, pozyskanie dodatkowego finansowania oraz wejście w skład akcjonariatu nowych udziałowców, a w konsekwencji opracowanie nowej strategii i modelu biznesowego, w której działalność operacyjna odbywa się w spółkach produktowych, zaś funkcje zarządcze w stosunku do nich prowadzi TRION S.A. W omawianym zakresie decydujące znaczenie miał fakt postawienia w stan upadłości likwidacyjnej, a następnie sprzedaż wszystkich udziałów w pięciu spółkach produktowych prowadzących działalność operacyjną. Sprzedane spółki to:

- IINTUR Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej,
- IINTUR KFS Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej,
- ORION+ Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej,
- DYNERGIS Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej,
- HUMDREX Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej,

Zestawienie zysku całkowitego wskazuje na osiągnięcie w okresie obrotowym ujemnego wyniku całkowitego w wysokości – 9.434 tys. zł., przy czym strata za okres sprawozdawczy wyniosła - 10.338 tys. zł. Na ujemny wynik finansowy w analizowanym okresie miał również fakt szybszego wzrostu kosztów ogólnego zarządu, spowodowany m.in. zwiększonym zapotrzebowaniem na usługi związane z realizowanym programem naprawczym, w tym przeprowadzanymi emisjami akcji w drodze podwyższania kapitału zakładowego spółki.

Obok powstałej straty na działalności operacyjnej, miały, ale już znacznie mniejszy wpływ na końcowy wynik finansowy w stosunku do poprzednich okresów, dokonane odpisy aktualizacyjne niektórych aktywów spółek Grupy odniesione w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych oraz kosztów finansowych. Na poziomie wyniku brutto na sprzedaży odnotowano zysk w wysokości

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

2.057 tys. zł. Uwzględniając poniesione koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu oraz ujemne saldo pozostałych przychodów operacyjnych i ujemny wynik na działalności finansowej (głównie odsetki od kredytów i obligacji), odnotowano stratę brutto w kwocie 11.000 tys. zł.

Po uwzględnieniu odroczonego podatku dochodowego ostateczny wynik finansowy za okres stanowi strata w wysokości 10.338 tys. zł.

Jednym z głównych czynników negatywnie wpływającym na osiągnięty wynik w omawianym okresie, nadal pozostawał niewystarczający poziom środków obrotowych, uniemożliwiający terminową realizację zamówień, co z kolei powodowało odchodzenie kolejnych klientów. W ślad za pogarszającą się sytuacją finansową, również postępowanie banków, w zakresie ograniczania środków na finansowanie bieżącej działalności, przyczyniło się do pogłębienia niedoboru tych środków.

Szczegółowy wpływ powyższych czynników opisano w sprawozdaniu finansowych na dzień 30.06.2011 roku.

2.2. Podstawowe wskaźniki finansowe w działalności gospodarczej

Trudną sytuację finansową Grupy Kapitałowej TRION w zakresie efektywności działania potwierdzają poniżej zaprezentowane, bardzo niekorzystne wskaźniki rentowności w różnych przekrojach. Również wskaźniki płynności wskazują, że płynność finansowa odbiega znacząco od poziomów pożądanych, chociaż poziom, który ukształtował się w bieżącym półroczu wskazuje na odwrócenie niekorzystnego trendu z lat poprzednich.

Wskaźniki rentowności

Wskaźniki	Formuła	Okres od 01.01. do 30.06.2011r.	Okres od 01.01. do 30.06.2010r.	Okres od 01.01. do 30.06.2009r.
Wskaźniki rentowności				
Rentowność majątku (ROA)	$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \cdot 100}{\text{aktywa ogółem}}$	-5,84%	-13,56%	1,32%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \cdot 100}{\text{kapitały własne}}$	-19,55%	-1442,29%	2,17%
Rentowność sprzedaży netto	$\frac{\text{Wynik finansowy netto} \cdot 100}{\text{przychody ogółem}}$	-43,95%	-39,12%	4,02%
Rentowność EBITDA	$\frac{\text{Wynik na dział.oper.} + \text{amort.} \cdot 100}{\text{przychody ogółem}}$	-26,81%	-21,70%	10,80%

Wskaźniki płynności finansowej przedstawiają się następująco:

Wskaźniki	Formuła	Okres od 01.01. do 30.06.2011r.	Okres od 01.01. do 30.06.2010r.	Okres od 01.01. do 30.06.2009r.
Wskaźniki płynności finansowej				
Wskaźniki płynności bieżącej (I)	$\frac{\text{aktyw.obr.-nal.powyż.12 m-cy}}{\text{zob.krótk.-zob.powyż.12 m-cy}}$	1,17	0,74	0,99
Wskaźniki płynności szybkiej (II)	$\frac{\text{aktyw.obr.-zapasy-kr.rmknal.powyż.12 m-cy}}{\text{zob.krótk.-zob.powyż.12 m-cy}}$	0,81	0,40	0,63
Wskaźniki płynności	$\frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zob.krótk.-zob.powyż.12 m-cy}}$	0,06	0,03	0,01

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

natychmiastowej (III)	zob.krótk.-zob.powyż.12 m-cy			
-----------------------	------------------------------	--	--	--

2.3. Opis istotnych pozycji pozabilansowych

Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym znajduje się w notach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za I półrocze 2011r.

2.4. Ważniejsze czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze mające wpływ na działalność oraz wyniki Grupy

W I półroczu 2011r. zdarzenia o nietypowym charakterze mające wpływ na wyniki Grupy, poza opisanymi w niniejszym sprawozdaniu i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za ten okres (w tym w pkt. 10), nie wystąpiły.

2.5. Perspektywy rozwoju działalności Emitenta w najbliższym roku obrotowym

W ocenie Emitenta następujące czynniki mogą mieć wpływ na wyniki i perspektywy rozwoju w II półroczu 2011 r. oraz w 2012r.:

2.5.1. Pozyskiwanie gruntów pod zabudowę

Pozyskiwanie odpowiednich gruntów pod zabudowę jest kluczową umiejętnością Spółki determinującą jej rozwój. Zakupem gruntów w TRION S.A. zajmuje się wyspecjalizowany zespół ludzi, posiadający doskonałe rozeznanie w zakresie nieruchomości na terenie dużych polskich aglomeracji, co stanowi źródło przewagi konkurencyjnej Spółki.

2.5.2. Ocena lokalizacji

TRION S.A. przeprowadza wszechstronną analizę due diligence, która obejmuje analizę prawną, pomiary geologiczne i ocenę potrzeb w zakresie infrastruktury (czynniki te mają istotne znaczenie w określaniu kosztów realizacji projektu) przed zakupem danego gruntu. Pion sprzedaży i marketingu wraz z pionem inwestycji przeprowadza analizę techniczno-finansową w celu określenia odpowiedniej struktury produktu oraz oszacowania przewidywanej zyskowności projektu. Na tym etapie wykonywane są również wstępne projekty architektoniczne mające pomóc w zakresie analizy techniczno-finansowej w wizualizacji projektu i opracowaniu strategii marketingowej. Tak szczegółowe podejście do tej kwestii znacznie zmniejsza ryzyko podjęcia nieopłacalnego projektu. Wszystkie realizowane przez Spółkę projekty cechuje dobra lokalizacja (ocena uzależniona jest od segmentu rynkowego, do którego zaliczane są poszczególne budynki), optymalny projekt architektoniczny oraz jakość wykończenia zewnętrznego co do zasady odpowiadająca standardom zachodnioeuropejskim w równoważnym segmencie.

2.5.3. Zakup gruntu

Z chwilą gdy dany grunt przejdzie wewnętrzną procedurę oceny, podpisywana jest przedwstępna umowa sprzedaży gruntu. Zawarcie umowy ostatecznej jest zazwyczaj uwarunkowane otrzymaniem przez Spółkę ostatecznej decyzji o warunkach zagospodarowania terenu. W rezultacie zadatek zabezpiecza kupno gruntu przez okres od dwóch do osiemnastu miesięcy, przy czym średni okres wynosi około ośmiu miesięcy. W grudniu 2003 roku przestały obowiązywać wszystkie plany zagospodarowania przestrzennego zatwierdzone przed 1995 rokiem. W wyniku tego wiele potencjalnych gruntów inwestycyjnych ma nieuregulowany status w tym zakresie. W pewnych przypadkach Spółka zmuszona jest do nabycia gruntu nieposiadającego planów zagospodarowania przestrzennego ani warunków zabudowy, jednak nabycie to następuje jedynie w przypadku, gdy Zarząd Spółki jest przekonany co do otrzymania właściwych pozwoleń związanych z realizacją projektu na tym gruncie.

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A. za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

2.5.4. Prace związane z projektem architektonicznym

Firma architektoniczna, wybrana z reguły w drodze przetargu, do wykonania prac projektowych bierze pod uwagę szczegółowe wytyczne udzielone jej przez Spółkę, określające kryteria dotyczące projektu, w tym liczbę domów na określonym osiedlu lub mieszkań w określonym budynku, powierzchnię i położenie domów i mieszkań, liczbę miejsc parkingowych oraz uzgodnione standardy w zakresie wykończenia. Na tym etapie opracowywana jest także szczegółowa koncepcja sposobu wykorzystania gruntu. Koncepcja ta uwzględnia techniczne i urbanistyczne możliwości w zakresie planowania oraz wnioski z analizy sporządzonej przez pion marketingu i sprzedaży. W tym okresie składane są szczegółowe wnioski o pozwolenie na budowę w oparciu o uprzednio zatwierdzone Założenia dotyczące zagospodarowania terenu. Proces prac projektowych jest ukończony z chwilą otrzymania ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę.

2.5.5. Proces budowlany

Spółka stosuje politykę wyboru generalnego wykonawcy najczęściej w drodze przetargu. Generalny wykonawca jest odpowiedzialny za całość prac budowlanych. Spółka stosuje ścisłe kryteria w zakresie wyboru wykonawców, które obejmują ocenę kondycji finansowej wykonawców, ich zasobów i doświadczenia, co ma na celu zapewnienie realizacji kontraktu zgodnie ze standardami określonymi przez Spółkę. Po wyborze wykonawcy Spółka zawiera z nim kontrakt budowlany, a następnie przekazuje wykonawcy teren budowy. Nadzór nad budową jest prowadzony przez renomowane wyspecjalizowane firmy zewnętrzne, zazwyczaj wybierane w drodze konkursu ofert tuż po rozpoczęciu procesu budowy. Spółka, zarządzając całością projektu, dąży do terminowej realizacji poszczególnych jego etapów oraz osiągnięcia wyznaczonych celów w zakresie kosztów. Płatności na rzecz wykonawców są dokonywane etapami, zgodnie z postępem prac budowlanych, w celu zachowania kontroli finansowej. Kary umowne za jakiegokolwiek opóźnienia budowy lub odstępstwa od kontraktu mają na celu zapewnienie terminowego wykonania wszystkich prac budowlanych. Spółka, w celu zabezpieczenia się przed ewentualnymi roszczeniami z tytułu usterek i uszkodzeń w ciągu okresu gwarancji udzielanej przez wykonawcę, zatrzymuje część ceny kontraktu lub wymaga dostarczenia gwarancji bankowej.

2.5.6. Sprzedaż i marketing

Działania marketingowe związane z promocją nowego projektu budowlanego zazwyczaj rozpoczynają się na około miesiąc przed spodziewanym otrzymaniem ostatecznego pozwolenia na budowę. Jest to możliwe, ponieważ w tym czasie Spółka zna już niemal wszystkie główne parametry projektu. Sprzedaż rozpoczyna się dopiero po otrzymaniu ostatecznego pozwolenia na budowę. Zawierane przez Spółkę umowy sprzedaży zapewniają wnoszenie przez klientów wpłat w ratach proporcjonalnie do oczekiwanych postępów prac w zakresie realizacji projektu. Działania w zakresie sprzedaży i marketingu prowadzone są wyłącznie za pośrednictwem pionu sprzedaży i uważane są za sprawę podstawową dla działalności Spółki. Działania marketingowe opierają się na przygotowaniu na terenie realizowanego projektu wykończonych domów i mieszkań pokazowych oraz są uzupełniane przez umieszczanie reklamy w prasie, uczestnictwo w targach mieszkaniowych oraz zamieszczanie materiałów na stronie internetowej Spółki.

2.5.7. Obsługa klientów

Spółka, w celu zapewnienia klientom lepszej obsługi i zwiększenia ich satysfakcji posiada zespół ludzi, który jest odpowiedzialny za obsługę klientów w czasie procesu realizacji projektu. Każdym klientem zajmuje się obsługa klienta, która informuje go o postępie prac na budowie jego mieszkania lub domu oraz informuje o stanie rozliczeń dokonywanych przez niego wpłat. Obsługa klienta przez ten kończy się wraz z utworzeniem przez mieszkańców wspólnoty mieszkaniowej. Od tego momentu Spółka zaprzestaje administrowania tą nieruchomością – zwykle następuje to rok po oddaniu budynku do użytku.

2.5.8. Ukończenie realizacji projektu i przekazanie do użytku

Po ukończeniu budowy następuje formalny odbiór przez Spółkę ukończonego projektu, poprzedzony przeprowadzeniem dokładnej kontroli wykonanych prac. Przed przekazaniem mieszkań klientom dział obsługi klienta przeprowadza dodatkową wewnętrzną kontrolę inwestycji.

3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.

3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI

3.1.1. Ryzyko związane z celami strategicznymi

Spółka nie może zapewnić, że cele strategiczne Grupy zostaną osiągnięte. Rynek, na którym działa Grupa, podlega ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne są od wielu czynników. Dlatego przyszła pozycja i w efekcie przychody i zyski Grupy zależne są od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii. Podjęcie jakichkolwiek nietrafnych decyzji wynikających z niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolność adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych może mieć negatywne skutki dla wyników finansowych Grupy. W celu zminimalizowania ww. ryzyka Grupa stara się analizować wszystkie czynniki decydujące o wyborze strategii w perspektywach krótkoterminowej oraz długoterminowej, tak aby możliwe było maksymalnie precyzyjne określenie kierunku i charakteru zmian otoczenia rynkowego.

3.1.2. Ryzyko związane ze zmianą kosztów budowy

Grupa zawarła i w przyszłości będzie zawierać umowy z wykonawcami robót budowlanych na wykonanie projektów deweloperskich.

Koszty takich projektów mogą ulegać zmianie z uwagi na:

- a) zmianę zakresu projektu oraz zmiany w projekcie architektonicznym;
- b) wzrost cen materiałów budowlanych;
- c) wzrost kosztów zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników lub niedobór wykwalifikowanych pracowników;
- d) niewykonanie prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionym standardzie akceptowalnym dla Grupy.

Każdy istotny wzrost kosztów lub opóźnienie zakończenia realizacji projektów deweloperskich może negatywnie wpłynąć na rentowność Spółki lub obniżyć przyrost wartości jej aktywów netto.

3.1.3. Ryzyko związane z zależnością Grupy od wykonawców robót budowlanych

Grupa powierza wyspecjalizowanym firmom budowlanym wykonanie większości robót budowlanych w ramach poszczególnych projektów deweloperskich. Mimo że polityka Grupy zakłada sprawowanie bieżącego nadzoru nad wykonywaniem robót budowlanych, Grupa nie jest w stanie zapewnić, że zakontraktowane prace zostaną wykonane przez wykonawców w prawidłowy sposób i w uzgodnionych terminach. Opóźnienia robót i nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować opóźnienie zakończenia poszczególnych projektów deweloperskich, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich realizacji. Szczególnym rodzajem ryzyka jest utrata płynności finansowej przez wykonawców robót budowlanych, która może wpłynąć na jakość i terminowość zleconych prac. Utrata płynności finansowej może, w skrajnych przypadkach, doprowadzić do całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę robót budowlanych i spowodować konieczność jego zmiany. W konsekwencji wszystkie opóźnienia i koszty związane ze zmianą wykonawcy mogą negatywnie wpłynąć na wynik finansowy projektu deweloperskiego. Stosowana przez Grupę polityka polega na ograniczaniu powyższych

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

ryzyk poprzez zawiązywanie długoterminowych relacji z wieloma renomowanymi wykonawcami robót budowlanych.

3.1.4. Ryzyko związane ze wzrostem kosztów operacyjnych i innych kosztów

Koszty operacyjne i inne koszty Grupy mogą wzrosnąć przy równoczesnym braku odpowiedniego wzrostu obrotów. Do czynników, które mogą powodować wzrost kosztów operacyjnych i innych kosztów, zaliczyć można:

- a) inflację;
- b) wzrost podatków i innych opłat publicznoprawnych;
- c) zmiany w przepisach prawa (w tym zmiany dotyczące przepisów bezpieczeństwa i higieny pracy oraz przepisów o ochronie środowiska) lub w polityce rządowej, które zwiększają koszty utrzymania zgodności z takimi przepisami lub polityką;
- d) wzrost kosztów finansowania.

Wyżej wymienione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.5. Ryzyka towarzyszące realizacji projektów deweloperskich

Projekty deweloperskie realizowane przez Grupę wymagają znacznych nakładów w fazie przygotowania, a następnie budowy, a dodatnie przepływy finansowe z takich projektów możliwe są często dopiero po upływie 15 -18 miesięcy od rozpoczęcia robót budowlanych. Z uwagi na wysokie zapotrzebowanie kapitałowe takie projekty są ze swej istoty obarczone wieloma istotnymi ryzykami. Takie ryzyka to w szczególności: nieuzyskanie pozwoleń niezbędnych do wykorzystania gruntów zgodnie z planami Grupy, opóźnienia w zakończeniu budowy, koszty przewyższające koszty założone w budżecie spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niewypłacalność wykonawców lub podwykonawców, spory pracownicze u wykonawców lub podwykonawców, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego, nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, brak możliwości uzyskania pozwoleń umożliwiających oddanie budynku lub budynków do użytkowania lub innych wymaganych pozwoleń czy też zmiany w przepisach regulujących wykorzystanie gruntów. Wystąpienie któregoś z powyższych zdarzeń może spowodować opóźnienia w zakończeniu projektu deweloperskiego, wzrost kosztów lub utratę przychodów z takiego projektu, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a w niektórych przypadkach brak możliwości zakończenia projektu deweloperskiego. Każda z tych okoliczności może mieć z kolei istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.6. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

Grupa nie może zapewnić, że poszczególne pozwolenia, zezwolenia lub zgody wymagane w związku z obecnymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane przez Grupę ani że jakiegokolwiek obecne lub przyszłe pozwolenia, zezwolenia lub zgody nie zostaną wzruszone. Nieuzyskanie takich zezwoleń, zgód lub pozwoleń lub ich wzruszenie może negatywnie wpłynąć na zdolność prowadzenia lub zakończenia obecnych lub nowych projektów deweloperskich przez Grupę. Może mieć to istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.7. Ryzyko związane z możliwością nabycia kolejnych gruntów

Pomyślny rozwój działalności oraz zyskowność Grupy zależą w szczególności od zdolności pozyskiwania dobrych terenów pod budowę po konkurencyjnych cenach oraz ich właściwego zagospodarowania, a następnie od zdolności sprzedania przez Grupę wybudowanych mieszkań i domów w odpowiednim terminie i z dobrą marżą. Zdolność

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

do wypełnienia powyższych założeń zależy w dużej mierze od kondycji rynku budownictwa mieszkaniowego w Warszawie. Pozyskanie gruntów w celu realizacji projektów deweloperskich w przyszłości może być trudne z przyczyn takich jak konkurencja na rynku nieruchomości, czasochłonny proces uzyskiwania pozwoleń administracyjnych, brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego oraz ograniczona dostępność terenów z odpowiednią infrastrukturą. Spółka nie może także zapewnić, że obecnie negocjowane zakupy gruntów pod projekty deweloperskie zostaną zakończone nabyciem tych gruntów. Powyższe fakty mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.8. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu u ochrony środowiska

Zgodnie z polskim prawem podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się niebezpieczne substancje lub zanieczyszczenia, mogą być zobowiązane do ich usunięcia, ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty kar administracyjnych. Ocena ryzyka powstania roszczeń odszkodowawczych, obowiązku ponoszenia kosztów rekultywacji i zapłaty kar administracyjnych z tytułu zanieczyszczenia środowiska jest dla Grupy ważnym elementem analizy prawnej i technicznej przeprowadzanej w ramach procesu pozyskiwania gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie. Niemniej jednak nie można obecnie wykluczyć możliwości, że w przyszłości Grupa będzie zobowiązana do zapłaty odszkodowań, kar

administracyjnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na posiadanych przez Grupę gruntach. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.9. Ryzyko związane z zależnością od osób pełniących kluczowe funkcje kierownicze

Grupa jest zależna od osób pełniących funkcje kierownicze, a w szczególności członków zarządu oraz kluczowych pracowników Spółki. Osoby zajmujące kierownicze stanowiska w Grupie posiadają szerokie doświadczenie zdobyte na polskim rynku nieruchomości w zakresie wyszukiwania, pozyskiwania, finansowania, budowy, marketingu i zarządzania projektami deweloperskimi. Odejście któregośkolwiek z członków Zarządu lub pracownika kluczowego dla Grupy może negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do prowadzenia działalności. Ponadto w Polsce występuje obecnie niedobór doświadczonych menedżerów spółek prowadzących działalność deweloperską i występują trudności w znalezieniu wykwalifikowanej kadry kierowniczej. Powyższe ograniczenia mogą negatywnie wpływać na zdolność Grupy do generowania nowych projektów deweloperskich lub realizacji już rozpoczętych projektów deweloperskich. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową czy wyniki Grupy.

3.1.10. Ryzyko związane z konkurencją

Grupa może napotkać znaczącą konkurencję ze strony innych deweloperów na etapie identyfikacji i pozyskiwania odpowiednich gruntów. Konkurencja może także spowodować nadpodaż mieszkań i domów wywołaną zbyt dużą liczbą dostępnych projektów deweloperskich lub zawyżenie cen gruntów. Taka konkurencja może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.11. Ryzyko związane z cenami nieruchomości

Zyskowność Grupy jest uzależniona od poziomu cen mieszkań i domów w Polsce, a w szczególności w Warszawie. W przypadku spadku cen Spółka nie może zapewnić, że Grupa będzie w stanie sprzedać wybudowane mieszkania i domy po korzystnych cenach.

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.12. Ryzyko kursowe

Możliwe jest wystąpienie ryzyka kursowego związanego z kursami wymiany walut obcych, w których udzielane są kredyty hipoteczne zaciągane przez nabywców w celu sfinansowania kupna nieruchomości mieszkaniowych. Obniżenie kursu złotego w stosunku do walut obcych, w szczególności franka szwajcarskiego, dolara amerykańskiego lub EUR, może spowodować, że nabywcy nie będą w stanie spłacać zaciągniętych kredytów hipotecznych lub ograniczona zostanie zdolność nowych nabywców do zaciągnięcia takich kredytów. Może to spowodować istotne obniżenie zapotrzebowania na nowe mieszkania i domy oraz doprowadzić do zwiększonej liczby przejęć nieruchomości przez banki. Powyższe zdarzenia mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynek budownictwa mieszkaniowego w Warszawie, a w konsekwencji na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.13. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu sprzedaży mieszkań i domów

Działalność Grupy obejmuje sprzedaż mieszkań i domów. W związku z tą działalnością Grupa może być narażona na spory i postępowania sądowe związane ze zrealizowanymi inwestycjami, w wyniku których spółki z Grupy mogą zostać zobowiązane do spełnienia określonych świadczeń (np. wynikających z gwarancji wykonania prac budowlanych udzielonych klientom). Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.14. Ryzyko związane z roszczeniami wobec wykonawców

Grupa zawarła i w przyszłości będzie zawierać z wykonawcami robót budowlanych umowy o budowę i realizację projektów deweloperskich. Zaciągnięte przez wykonawców zobowiązania w związku z realizacją projektów deweloperskich mogą skutkować powstaniem roszczeń wobec nich z powodu niewykonania lub nieprawidłowego wykonania takich zobowiązań. Mimo że wykonawcy robót budowlanych udzielają gwarancji dobrego wykonania, które pozwalają ograniczyć wpływ niewykonania przez nich zobowiązań, to wejście w spór z wykonawcą może doprowadzić do opóźnień w realizacji projektu deweloperskiego lub do przekroczenia kosztów. Nierzetelny wykonawca może również nie być w stanie całkowicie zaspokoić ewentualnych roszczeń Grupy. Może to spowodować, iż Grupa, która jest bezpośrednio odpowiedzialna wobec klientów, nie będzie w stanie zrekompensować sobie w pełni kosztów, jakie poniesie z tytułu niezrealizowania lub opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, co może w istotnie negatywny sposób wpłynąć na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.15. Ryzyko związane z zastosowaniem nieprawidłowej technologii budowlanej

Koszty budowy obiektu mogą się znacznie różnić w zależności od przyjętej technologii budowlanej. Na rynku usług budowlanych dostępnych jest wiele różnych technologii budowy i często są wprowadzane nowe technologie. Dobór nieprawidłowej technologii na wstępnym etapie realizacji projektu deweloperskiego może skutkować przede wszystkim przekroczeniem zakładanych kosztów budowy lub opóźnieniami w realizacji projektu. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.16. Ryzyko związane z niekorzystnymi warunkami gruntowymi

Nabywając grunty do celów deweloperskich, Grupa przeprowadza analizę techniczną pozyskiwanego gruntu. Niemniej jednak, z uwagi na ograniczenia tej analizy, nie można

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

wykluczyć, iż w trakcie realizacji projektu deweloperskiego Grupa natknie się na nieprzewidziane czynniki, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększyć koszt przygotowania gruntu pod budowę, np. wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu oraz znaleziska archeologiczne. Czynniki takie mogą mieć istotny wpływ na koszty realizacji danego projektu deweloperskiego lub wręcz uniemożliwić jego realizację w planowanym kształcie. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.17. Ryzyko związane z infrastrukturą

Projekt deweloperski może być realizowany wyłącznie przy zapewnieniu wymaganej prawem infrastruktury. Pomimo pozytywnych wyników analizy prawnej i technicznej, brak koniecznej infrastruktury powodować może, iż realizacja projektu deweloperskiego na danym gruncie będzie niemożliwa lub w przypadku konieczności zapewnienia infrastruktury przez Grupę zbyt kosztowna. Zwłaszcza w przypadku większych projektów deweloperskich Grupa ustanawia odrębny nadzór nad zapewnieniem/doprowadzeniem infrastruktury. Pomimo to istnieje ryzyko, iż ze względu na opóźnienia w przygotowaniu dostępu do infrastruktury, w szczególności wynikających z czynników niezależnych od Grupy, nastąpi opóźnienie w oddaniu danego projektu deweloperskiego do użytkowania lub nieprzewidziany wzrost kosztów zapewnienia/doprowadzenia infrastruktury. Zdarzenia takie mogą mieć istotny wpływ na opłacalność projektu. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.18. Ryzyko związane z opóźnieniami w realizacji projektu deweloperskiego spowodowane niewłaściwym poinstruowaniem architekta

Skomplikowanie poszczególnych projektów deweloperskich realizowanych przez Grupę i konieczność uzyskania w związku z ich realizacją wielu zgód i zezwoleń wymaga szczegół owego poinstruowania architekta o założeniach danego projektu. Nieprawidłowe zrozumienie przez architekta takich założeń może powodować opóźnienia w realizacji projektu i przekroczenie kosztów związanych z jego realizacją. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.19. Ryzyko związane z wypadkami przy pracy u wykonawców

Pomimo iż Grupa co do zasady nie odpowiada bezpośrednio za wypadki przy pracy, które mogą się zdarzyć u wykonawców robót budowlanych na placach budów Grupy, wypadki takie mogą powodować przerwy w pracy wykonawców. Przerwy w pracy wykonawców z kolei mogą spowodować wydłużenie realizacji projektu deweloperskiego, a w rezultacie również wzrost kosztów jego realizacji. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.20. Ryzyko związane z załamaniami cen gruntów

Zgodnie z przyjętą w Europie Zachodniej praktyką w branży Grupa posiada bank ziemi. Pozyskiwanie gruntów dla tego banku obejmuje:

- a) nabywanie gruntów oraz
- b) ich rezerwację poprzez zawieranie przedwstępnych umów sprzedaży. Przy zawarciu umowy przedwstępnej sprzedaży uiszczany jest zadatek, którego wartość wynosi najczęściej od 10% do 20% wartości gruntu. Zawarcie umowy przedwstępnej sprzedaży zapewnia Grupie opcję zakupu gruntu w terminie średnio na okres 8 miesięcy (od 2 do 19 miesięcy). Nagłe załamanie się cen gruntów spowoduje obniżenie się wartości gruntów już posiadanych przez Grupę i w zależności od warunków rynkowych:
- c) nabywanie gruntów powyżej cen rynkowych albo

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

- d) utratę uiszczonych zadatków, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.21. Ryzyko związane z awarią systemu informatycznego

Grupa nie jest uzależniona od systemów informatycznych, jednakże awaria używanego przez nią systemu informatycznego prowadząca do utraty danych może spowodować czasową dezorganizację działalności Grupy, w szczególności w kontaktach z klientami. Grupa nie jest także w stanie zagwarantować, że używane przez nią systemy informatyczne będą wystarczające dla jej przyszłych potrzeb. Powyższe może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.22. Ryzyko związane z defraudacją lub niełojalnością pracowników

Ewentualna defraudacja środków pieniężnych przez pracowników na szkodę Grupy lub ich niełojalność wobec Grupy polegająca na przykład na podejmowaniu przez nich działalności konkurencyjnej lub uczestniczeniu w takiej działalności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.23. Ryzyko związane z nieefektywnością systemu ksiąg wieczystych

Istniejący obecnie w Polsce system ksiąg wieczystych jest nieefektywny, co może powodować opóźnienia w procesie scalania gruntów, tzn. zakładania dla wielu działek jednej księgi wieczystej (co jest wymagane, zanim obiekt budowlany będzie mógł być podzielony pomiędzy indywidualnych klientów, którzy nabywają w nim lokale od Grupy). Ta nieefektywność może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.1.24. Ryzyko wynikające z ustawy o gwarancjach zapłaty za roboty budowlane

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 9 lipca 2003 r. o gwarancji zapłaty za roboty budowlane (Dz. U. Nr 180, poz. 17 58) wykonawca robót budowlanych, któremu Grupa zleciła realizację projektu deweloperskiego, może w każdym czasie żądać od Grupy gwarancji zapłaty do wysokości ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia wynikającego z umowy oraz zleceń dodatkowych. Gwarancją zapłaty zgodnie z ustawą jest gwarancja bankowa lub ubezpieczeniowa, a także akredytywa bankowa lub poręczenie banku udzielone wykonawcy na zlecenie zamawiającego. Zgodnie z dotychczasową praktyką wykonawcy nie żądali od spółek z Grupy gwarancji zapłaty. Istnieje jednak ryzyko wysunięcia takich żądań w przyszłości. Brak wystarczającej gwarancji zapłaty stanowi przeszkodę w wykonaniu robót budowlanych z przyczyn dotyczących Grupy i uprawnia wykonawcę do żądania wynagrodzenia na podstawie art. 639 Kodeksu Cywilnego. Spowodować to może wzrost kosztów i opóźnienie realizacji projektów deweloperskich lub wręcz uniemożliwić ich realizację i może mieć to istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy. Ryzyko związane z istotnymi szkodami przewyższającymi wypłatę z tytułu ubezpieczenia Polityką Grupy jest, aby jej obiekty były odpowiednio ubezpieczone. Jednakże obiekty budowane w ramach projektów realizowanych przez Grupę mogą ulec fizycznemu zniszczeniu wskutek pożaru lub z innych przyczyn, czego wynikiem będą szkody, których może nie pokryć w całości odszkodowanie z tytułu ubezpieczenia. Ponadto istnieją pewne rodzaje ryzyk, które nie są ubezpieczone. W przypadku wystąpienia nieubezpieczonej szkody lub szkody przewyższającej limit wypłaty z ubezpieczenia, Grupa może utracić swój kapitał zainwestowany w projekt deweloperski dotknięty szkodą, a także przewidywane przychody z tytułu tego projektu deweloperskiego. Dodatkowo Grupa może być zobowiązana do naprawienia szkody spowodowanej ryzykiem, które nie jest objęte ubezpieczeniem. Ponadto Spółka może być zobowiązana

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

do dalszej obsługi zadłużenia finansowego związanego z projektem deweloperskim, który uległ uszkodzeniu. Powyższe zdarzenia mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółki.

3.1.25. Ryzyko związane z kolejnymi emisjami akcji i pozyskiwaniem środków finansowych

Mimo że w ocenie Spółki przy uwzględnieniu środków uzyskanych z Oferty Spółka posiadać będzie wystarczający kapitał obrotowy na sfinansowanie swojej bieżącej działalności, w przyszłości okazać się może konieczne pozyskanie przez Spółkę dalszych środków, np. poprzez emisję akcji z wyłączeniem prawa poboru, co spowoduje rozwodnienie akcji dotychczasowych akcjonariuszy. Nie ma jednak pewności, że pozyskiwanie środków finansowych przez emisję akcji lub inny sposób pozyskiwania środków finansowych okażą się skuteczne. Rozwój działalności Grupy może ulec ograniczeniu, jeśli pozyskiwanie przez nią środków finansowych będzie nieskuteczne lub jeśli środki finansowe będą pozyskiwane na niekorzystnych warunkach.

3.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM SPÓŁKA PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

3.2.1. Ryzyko związane z dźwignią finansową

W celu finansowania swojej działalności Grupa korzysta z kredytów, pożyczek i instrumentów dłużnych. Grupa nie może zapewnić, że będzie w stanie spłacać odsetki oraz kapitał lub wywiązywać się z innych zobowiązań wynikających z umów kredytów, pożyczek i instrumentów finansowych. Jeżeli Spółka nie będzie w stanie pozyskać dodatkowego finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany strategii, ograniczenia wzrostu i refinansowania ww. zobowiązań. Jeżeli Spółka nie będzie w stanie zrefinansować takich zobowiązań, spłaty mogą stać się natychmiast wymagalne w całości lub w części i Grupa może być zmuszona do zaspokojenia ww. zobowiązań do zbycia części swoich aktywów. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.2.2. Ryzyko związane z podatkami

Zmiany w przepisach podatkowych mogą mieć znaczący wpływ na działalność Grupy. Ryzyko podatkowe w Polsce jest wyższe niż w krajach rozwiniętych, w których systemy podatkowe są bardziej stabilne. System podatkowy w Polsce ulega ciągłym zmianom zmierzającym do dostosowania go zarówno do dynamicznego wzrostu gospodarczego, jak i do wymogów prawa Unii Europejskiej. Zakres zmian, ich treść oraz trudności interpretacyjne w stosowaniu nowych regulacji stanowią utrudnienie w prowadzeniu działalności deweloperskiej, a w szczególności w planowaniu tej działalności pod kątem podatkowym.

3.2.3. Ryzyko związane z reprivatyzacją

W wyniku prowadzonej w Polsce w latach powojennych nacjonalizacji wiele nieruchomości i przedsiębiorstw znajdujących się w rękach osób prawnych i fizycznych zostało przejętych na rzecz Skarbu Państwa. Przejmowanie mienia w wielu przypadkach odbywał o się z naruszeniem obowiązującego prawa. Po przejściu Polski do systemu gospodarki rynkowej w 1989 roku wielu byłych właścicieli nieruchomości lub ich następców prawnych podjęło kroki w celu odzyskania utraconych po wojnie nieruchomości i przedsiębiorstw lub uzyskania odszkodowań. Od wielu lat podejmowane są próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych w Polsce. Pomimo wielu

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

wysiłków nie uchwalono jeszcze żadnej ustawy regulującej proces reprivatyzacji. Zgodnie z obowiązującym stanem prawnym byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą obecnie występować do organów administracji z wnioskami o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych, na mocy których nieruchomości zostały im odebrane. Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu nie toczą się żadne postępowania administracyjne o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy administracji publicznej, a dotyczących nieruchomości posiadanych przez spółki z Grupy. Mimo iż przed nabyciem gruntu Grupa stara się zbadać wszelkie kwestie związane z prawdopodobieństwem wystąpienia roszczenia o zwrot majątku, to wyniki takiego badania nie zawsze są rozstrzygające i nie można wykluczyć, że w przyszłości zostaną wniesione roszczenia reprivatyzacyjne przeciwko spółce z Grupy, to zaś może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

3.2.4. Ryzyko ekonomiczne i polityczne

Grupa prowadzi swoją działalność w Polsce, która uznawana jest za rynek rozwijający się. Inwestorzy inwestujący w akcje spółek działających na takich rynkach powinni mieć świadomość istnienia na takich rynkach większych ryzyk ekonomicznych i politycznych niż na rynkach rozwiniętych. Sytuacja finansowa branży deweloperskiej w Polsce, a więc i sytuacja finansowa Grupy, jest ściśle związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak zmiany PKB, inflacja, bezrobocie, kursy walutowe czy wysokość stóp procentowych. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą doprowadzić do spadku popytu na nowe mieszkania i do tego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy.

4. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym;

W związku z wyłączeniem z konsolidacji spółek produktowych postawionych w stan upadłości likwidacyjnej, w 2011 roku działalność operacyjna Grupy związana była z prowadzeniem produkcji i sprzedaży towarów w spółkach grupy w Republice Czeskiej zajmujących się produkcją stolarki okiennej z PVC. Rok 2011 jest okresem rozpoczętego w ubiegłym roku przez Zarząd Spółki programu restrukturyzacyjnego, aktualnie znajdującego się trakcie realizacji. Inne rodzaje działalności w 2011 roku praktycznie nie wystąpiły.

Działająca od grudnia 2010 r. w branży deweloperskiej TRION S.A. posiada aktualnie cztery lokalizacje budowlane, na których będą realizowane projekty budownictwa jednorodzinnego tj:

- **Projekt Gruszczyn Sp. z o.o.** – na nieruchomości gruntowej o powierzchni ponad 13 ha. w Gruszczynie koło Poznania, w gminie Swarzędz, spółka zrealizuje osiedle składające się ze stu kilkudziesięciu jednostek mieszkalnych w zabudowie jednorodzinnej szeregowej oraz małych domów wielorodzinnych
- **Emir 6 Sp. z o.o.** - spółka posiada prawo do gruntu w Krakowie pod przeznaczonego pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 21,6 ha; planowana tu inwestycja to ponad 220 jednostek mieszkaniowych wraz z programem towarzyszącym
- **Cogilco Polonia Sp. z o.o.** - spółka posiada grunt w Kiekrzu koło Poznania przeznaczony pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 4,8 ha, na którym powstanie około 50 domów

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

- **Projekt Gdańsk-Kokoszki Sp. z o.o.** - spółka posiada prawo do gruntu w Gdańsku przeznaczonego pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne; powierzchnia gruntu wynosi 8,7 ha; planowane osiedle składać się będzie z ok. 100 budynków, w tym kilkanaście rezydencji,

Szczegółowe zestawienie produkcji według grup rodzajowych przedstawiają noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawiające wielkość przychodów oraz segmentację działalności według branż.

5. **Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10 % przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem**

Szczegółowe zestawienie sprzedaży według grup rodzajowych i rynków przedstawiają noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawiające wielkość przychodów oraz segmentację działalności według branż.

Grupa nie jest uzależniona od żadnego dostawcy ani odbiorcy, żaden z nich nie przekracza 10% przychodów Grupy.

6. **Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji;**

Poza opisanymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowy, powyższe umowy nie wystąpiły w okresie pierwszego półrocza 2011 r.

7. **Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania;**

Podmioty zależne TRION S.A. oraz wielkość udziału Emitenta w spółkach zależnych opisano w pkt. 1 niniejszego sprawozdania. Szczegółową charakterystykę spółek zależnych przedstawiono w notce do skróconego jednostkowego sprawozdania finansowego TRION S.A.

Nie występują żadne powiązania organizacyjne lub kapitałowe z podmiotami spoza Grupy Kapitałowej.

8. **Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji;**

Ww. transakcje nie miały miejsca. Transakcje zawarte z podmiotami powiązanymi na warunkach rynkowych opisano w notach do skonsolidowanego i jednostkowego sprawozdania finansowego.

9. **Informacje o zaciągniętych kredytach, o umowach pożyczek, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach;**

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Opisano w notach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

10. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności;

TRION S.A. udzieliła w bieżącym okresie obrotowym pożyczek wymienionych w poniższej tabeli:

Zobowiązanie pożyczek udzielonych przez TRION S.A. spółkom powiązanym wg stanu na dzień 30.06.2011r.								
Nazwa (firma) jednostki, ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota udzielonej pożyczki				Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	w walucie	jednostka	waluta			
Cogilco Polonia Sp. z o.o.	Poznań	68				12%	31.10.2011r.	brak
CF PLUS Sp. z o.o.	Warszawa	52				12%	31.10.2011r.	brak
TRION INWESTYCJE Sp. z o.o.	Inowrocław	1				12%	31.10.2011r.	brak
Razem		121						

11. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji;

W okresie I półrocza 2011 roku TRION S.A. dokonała niżej wymienionych emisji akcji:

- 19 kwietnia 2011 roku zarząd Spółki podjął decyzję o emisji 16.026.464 szt. akcji w ramach kapitału docelowego serii T1,
- 31 maja 2011 roku zarząd Spółki podjął decyzję o emisji 2.500.000 szt. akcji w ramach kapitału docelowego serii T2, 52.119.047 szt. akcji serii T3 i 472.626 szt. akcji serii T5,
- 27 czerwca 2011 roku zarząd Spółki podjął decyzję o emisji 28.548.306 szt. akcji w ramach kapitału docelowego serii T4.

Wyżej wymienione emisje zostały opisane w informacji do skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Łączna kwota wpływów z emisji powyższych serii wyniosła 25.357 tys. zł. z czego przeznaczono na:

- spłatę kredytu bankowego w kwocie 8.162 tys. zł.,
- spłatę drugiej raty za nabycie spółki CF PLUS SA w wysokości 10.945 tys. zł.,
- spłatę innych zobowiązań w łącznej wysokości 4.330 tys. zł.
- zwiększenie środków obrotowych spółki TRION S.A. w kwocie 1.920 tys. zł. (z tego do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wpłynęły jeszcze środki w wysokości 375 tys. zł.).

12. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok;

Spółka nie publikowała prognozy wyników finansowych.

13. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom;

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Działalność prowadzona Grupę narażona jest na następujące zagrożenia finansowe:

- ryzyko rynkowe, w tym ryzyko zmiany kursu walut (przede wszystkim kursu EUR/PLN),
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko utraty płynności

Grupa stara się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy tych ryzyk na wyniki finansowe.

Ryzykiem zarządzają bezpośrednio zarządy spółek, analizując na bieżąco skalę tego ryzyka i podejmując w tym zakresie stosowne decyzje.

a) Ryzyko rynkowe

- Ryzyko zmiany kursu walut

Grupa w 2011r. prowadziła na niewielką skalę działalność międzynarodową polegającą przede wszystkim na eksporcie wyrobów do krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego, co naraża ją na ryzyko zmiany kursu walut (w szczególności GBP). Ryzyko zmiany kursu walut wynika z dokonywanych transakcji zakupu towarów handlowych, za które płatność następuje w terminie późniejszym niż zamówienie. Na nieznacznie niższym poziomie prowadzona była również działalność w zakresie importu z tego obszaru. Tak więc ewentualne negatywne skutki wzajemnie w znacznej części znosiły się. W związku z przeniesieniem działalności operacyjnej do spółek produktowych ryzyko zmiany kursu w spółce TRION S.A. praktycznie nie występuje.

b) Ryzyko kredytowe

Grupa z racji swojej działalności jest narażona na ryzyko z tytułu sprzedaży z odroczonym terminem płatności. Ryzyko minimalizowane jest poprzez bieżące monitorowanie zaangażowania w kredytowaniu odbiorców.

c) Ryzyko utraty płynności

Grupa zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków płynnych. Spółki starają się zachować odpowiednią elastyczność finansowania w ramach posiadanych dostępnych środków finansowych i przyznanych linii kredytowych. Ewentualne, wyraźne zmniejszenie posiadanych środków w obrocie może narażać spółki na trudności w utrzymaniu płynności finansowej, zwłaszcza w okresie zmniejszonej aktywności gospodarczej, tj. w okresie zimowo – wczesnowiosennym.

Utrata płynności w spółkach Grupy może znacząco wpłynąć na pogorszenie się wyników tych jednostek i może spowodować wystąpienie w tych spółkach strat finansowych. Pogorszenie się sytuacji w tych spółkach może negatywnie odbijać się na pozycji finansowej i płynnościowej również TRION S.A. w przyszłych okresach. Poprawę sytuacji w tym zakresie może przynieść prowadzony proces restrukturyzacji mający na celu znaczące oddłużenie TRION S.A. i jej spółki zależne oraz likwidację obszarów działania przynoszących straty.

14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności;

Spółki Grupy za okres raportowany nie dokonywały żadnych istotnych inwestycji. Na najbliższe lata, główne inwestycje będą prowadzone w spółkach celowych posiadających nieruchomości gruntowe lub prawa do nieruchomości.

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Zadaniem tych spółek jest zorganizowanie i przeprowadzenie kompletnego procesu budowlanego zaplanowanych inwestycji w różnych rejonach Polski, które zakładają wybudowanie na obrzeżach najważniejszych aglomeracji miejskich jednorodzinnych osiedli mieszkaniowych, tj.:

- Absolut Plus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - spółka zrealizuje osiedle 190 domów jednorodzinnych w Gruszczyne (koło Poznania), powierzchnia gruntu wynosi 13,2 ha;
- Emir 6 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - spółka posiada prawo do nabycia gruntu w Krakowie pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne, powierzchnia gruntu wynosi 21,6 ha, planowana inwestycja to ponad 220 jednostek mieszkaniowych z programem towarzyszącym;
- Cogilco Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - spółka posiada grunt w Kiekrzu (koło Poznania) pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne, powierzchnia gruntu wynosi 4,8 ha, na którym powstanie około 60 domów;
- Tara Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością - spółka posiada prawo do nabycia gruntu w Gdańsku pod budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne, powierzchnia gruntu wynosi 8,7 ha, inwestycja obejmie wybudowanie ok. 100 budynków, w tym kilkanaście rezydencji;

Źródłem finansowania planowanych, wyżej wymienionych inwestycji, w początkowym okresie będą środki pozyskane z planowanej na listopad emisji akcji z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy, wspomagane kredytami bankowymi oraz w dalszej perspektywie na kontynuowanie kolejnych inwestycji, środki pozyskiwane ze sprzedaży mieszkań i domów wcześniej wybudowanych. Realizacja procesu inwestycyjnego planowana jest na okres 3-4 lat.

15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za okres obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik;

Wpływ czynników i nietypowych zdarzeń w I półroczu 2011r opisano w skonsolidowanej informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego oraz w niniejszym sprawozdaniu.

16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej;

Czynniki zewnętrzne

Kluczowym czynnikiem zewnętrznym determinującym perspektywy rozwoju Grupy jest bez wątpienia koniunktura na rynku budowlanym oraz stan rynku gruntów i budownictwa jednorodzinnego oraz wielorodzinnego. Obecnie zdecydowanie wzrosło zainteresowanie działkami budowlanymi pod budownictwo jednorodzinne, szeregowe i bliźniacze w okolicach dużych aglomeracji. Ceny mieszkań w budynkach wielorodzinnych wzrosły w ostatnich latach do tego stopnia, że osoby chętne do zakupu mieszkań powyżej 100 m² na jednym lub na dwóch poziomach kierują coraz częściej swoje zainteresowania w kierunków bardziej intymnych domów w zabudowie wolnostojącej, bliźniaczej lub szeregowej. Osoby bardziej zamożne lub posiadające dużą zdolność kredytową coraz częściej poszukują domów wolnostojących na dużych działkach o powierzchni ponad

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

1500 m², najlepiej usytuowanych w zorganizowanych osiedlach w tzw. zabudowie rezydencjalnej. Rosnące zainteresowanie ma jednak przełożenie na ceny gruntów. Aby uzyskać możliwość sprzedaży takich domów z działkami znacznie większymi od przyjętych średnich wielkości w budownictwie jednorodzinnym niezbędne jest pozyskanie terenów po przystępnych cenach umożliwiających następnie uzyskanie poziomu kosztów gwarantujących konkurencyjność w tym segmencie rynku.

Czynniki wewnętrzne.

Do najistotniejszych czynników wewnętrznych mających wpływ na perspektywy i rozwój Spółki uważa się:

- 1) Pełna realizacja programu restrukturyzacyjnego Grupy, dalsza poprawa dynamiki wzrostu sprzedaży,
- 2) Rozwój budowlanej działalności operacyjnej oraz rozszerzenie zakresu działalności poprzez wzajemne wykorzystanie posiadanych kompetencji sprzedażowych i organizacyjnych w ramach polskich spółek grupy TRION oraz grupy VPO Protivanov,
- 3) Pozyskanie kolejnych odbiorców na terenie Europy Zachodniej związanych długoterminowymi umowami na dostawy stolarki budowlanej w pełnym asortymencie Grupy,
- 4) Utrzymanie ścisłej dyscypliny budżetowej w zakresie kosztów operacyjnych działalności,
- 5) Na osiągnięte wyniki Grupy Kapitałowej w I półroczu br. znaczący wpływ miała sytuacja w zakresie płynności finansowej we wszystkich spółkach zależnych. Osiągnięte straty w ubiegłym roku przełożyły się negatywnie na wyniki bieżącego okresu, głównie w zakresie niewystarczającego poziomu środków obrotowych warunkującego płynne prowadzenie działalności operacyjnej.
- 6) W I półroczu br., na kondycję i sytuację Grupy istotny wpływ miał ogólny stan polskiej gospodarki. W finansowaniu budownictwa niezmiennie istotne są warunki kredytowe, które w obecnym okresie nie sprzyjają rozwojowi w tej branży. Wysokość oprocentowania kredytów dla budownictwa zależy od polityki państwa (preferencyjne kredyty), ale również od poziomu stóp procentowych. W tych okolicznościach w minionym kwartale wystąpiło wyraźne spowolnienie wzrostu gospodarczego oraz pogorszenie się stanu dobrej koniunktury w gospodarce polskiej. Wystąpienie takich zmian miało negatywny wpływ na tempo wzrostu produktów i usług oferowanych przez spółki produktowe Grupy, a przez to osiągany przez nie wynik na sprzedaży. W I półroczu 2011 roku sytuację ekonomiczną w Polsce określały następujące czynniki:
 - słaby wzrost gospodarczy w kraju
 - utrzymujący się kryzys w gospodarkach krajów inwestujących w Polskę
 - ciągle utrzymujący się kryzys na rynkach finansowych
 - niechęć inwestorów do inwestowania w nieruchomości
 - niska skłonność gospodarki do inwestowania
 - ostra zima powodująca brak kontraktów

17. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową;

W pierwszym półroczu 2011 r. nie miały miejsca zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową. Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nr 6 z dnia 27 kwietnia 2006 r. dokonano zmiany w brzmieniu statutu powodującej zmiany w reprezentacji Spółki.

§ 23 Statutu:

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

„Do reprezentowania Spółki, składania w jej imieniu oświadczeń o charakterze majątkowym, podpisywania dokumentów, umów itp. upoważnieni są:

a/ Prezes Zarządu- samodzielnie

b/ dwóch członków Zarządu łącznie

c/ jeden członek zarządu łącznie z prokurentem

d/ jeden członek zarządu łącznie z pełnomocnikiem działającym w granicach umocowania”.

- 18. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie;**

Powyższe umowy w I półroczu 2011 roku nie były zawierane.

- 19. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym;**

Wysokość wynagrodzeń dla osób zarządzających należnych w TRION S.A. w I półroczu 2011 r.: (w zł.)

Członkowie zarządu spółki

L.p.	Imię i nazwisko	Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji	Wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług
1	Jarosław Żołędowski	390 000,00	
2	Stanisław Pieciukiewicz	81 033,00	
3	Razem	471 033,00	0,00

Prokurenci spółki

L.p.	Imię i nazwisko	Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji	Wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług
1	Teresa Konopka	48 000,00	
2	Jerzy Domański		
3	Andrzej Jaworski		
4	Razem	48 000,00	0,00

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Członkowie rady nadzorczej spółki

L.p.	Imię i nazwisko	Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji	Wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług
1	Piotr Benke	3 000,00	9 928,78
2	Andrzej Bilski	2 000,00	
3	Józef Bytner	4 000,00	
4	Maciej Drogoń	3 000,00	
5	Piotr Tutak	3 000,00	
6	Jacek Więcek	2 000,00	
7	Razem	17 000,00	9 928,78

20. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie);

Zarząd Spółki - stan posiadania akcji TRION S.A.

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za I kw. 2011	Liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	Liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za II kw. 2011	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA (%)
Jarosław Żołędowski		2 500 000		2 500 000	0,93%	2 500 000	0,93%
Stanisław Pieciukiewicz				0	0,00%	0	0,00%

Członkowie zarządu spółki nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

Prokurenci Spółki - stan posiadania akcji TRION S.A.

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za I kw. 2011	Liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	Liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za II kw. 2011	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA (%)
Teresa Konopka	0			0	0,00%	0	0,00%
Jerzy Domański	0			0	0,00%	0	0,00%
Andrzej Jaworski	0			0	0,00%	0	0,00%

Prokurenci spółki nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Rada Nadzorcza Spółki - stan posiadania akcji TRION S.A.

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za I kw. 2011	Liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	Liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	Liczba posiadanych akcji na dzień przekazania raportu za II kw. 2011	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA (%)
Peter Behnke	414 991	6 806 643		7 221 634	2,68%	7 221 634	2,68%
Andrzej Bilski				0	0,00%	0	0,00%
Józef Bytner		24 525		24 525	0,01%	24 525	0,01%
Maciej Drogoń				0	0,00%	0	0,00%
Piotr Tutak		500 000		500 000	0,19%	500 000	0,19%
Jacek Więcek				0	0,00%	0	0,00%
Tomasz Wójtowicz				0	0,00%	0	0,00%

Członkowie rady nadzorczej spółki nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych.

21. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym zawartych również po dniu bilansowym), w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Zarząd TRION S.A. nie posiada informacji o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

22. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień;

W Spółce nie występują papiery wartościowe dających specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

23. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych;

W Spółce nie funkcjonują programy akcji pracowniczych.

24. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta;

Brak jest ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na akcje Spółki, poza wynikającymi z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa.

25. Informacja o:

- a. dacie zawarcia przez Spółkę umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, oraz okresu, na jaki została zawarta ta umowa,

Skonsolidowane sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej TRION S.A.
za I półrocze 2011 roku

Dane prezentowane są w tys. zł chyba, że wskazano inaczej

Umowa z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie przeglądu sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 r. została zawarta w dniu 25 lipca 2011 r., oraz za I półrocze 2010 r. w dniu 20 lipca 2010 r.

- b. łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych,

Łączna wysokość wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego wynikająca z umowy o przegląd półrocznego sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 r. wynosi 10.000 PLN netto.

Łączna wysokość wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego wynikająca z umowy o przegląd półrocznego sprawozdania finansowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 r. wynosi 12.000 PLN netto.

- c. pozostałej łącznej wysokości wynagrodzenia, wynikającego z umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych lub skonsolidowanych sprawozdań finansowych, należnego lub wypłaconego z innych tytułów niż określone w lit. b, dotyczącego danego roku obrotowego,

Podmiot dokonujący przeglądu sprawozdań finansowych Spółki za I półrocze 2011 roku oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za 2010r. nie otrzymał w 2011 r. ze Spółki żadnego wynagrodzenia z innych tytułów niż z tytułu badania rocznych sprawozdań.

Zarząd TRION S.A. w Inowrocławiu

Stanisław Pieciukiewicz
Członek Zarządu

Jarosław Żołędowski
Prezes Zarządu