

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ
PROJPRZEM S. A. W BYDGOSZCZY
ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2011 ROKU**

Bydgoszcz, dnia 24 sierpnia 2011 roku

SPIS TREŚCI

I.	PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE	
1.	Informacje ogólne	3
2.	Władze Spółki	4
3.	Opis organizacji Grupy Kapitałowej PROJPRZEM S.A. wraz ze wskazaniem zmian w strukturze organizacyjnej.....	4
II.	SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI	
1.	Podstawowe produkty i usługi	5
2.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 roku	7
3.	Podstawowe wskaźniki ekonomiczne	11
4.	Wskazanie czynników, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie kolejnego półrocza, oraz inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian.....	12
5.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	14
III.	POZOSTAŁE INFORMACJE	
1.	Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych	16
2.	Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku.....	16
3.	Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta, zgodnie z posiadanymi przez emitenta informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku	18
4.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	18
5.	Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne	18
6.	Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta	19

I. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

1. Informacje ogólne

a) nazwa (firma) i siedziba emitenta, wskazanie właściwego sądu rejestrowego i numeru rejestru oraz podstawowy przedmiot działalności emitenta według Polskiej Klasyfikacji Działalności, zwanej dalej "PKD", a w przypadku gdy papiery wartościowe emitenta znajdują się w obrocie na rynku regulowanym - także wskazanie branży według klasyfikacji przyjętej przez dany rynek

PROJPRZEM Spółka Akcyjna
ul. Bernardyńska 13
85-029 Bydgoszcz
tel. (0-52) 376-74-00, 376-74-01
fax (0-52) 376-74-02, 376-74-03
KRS: 0000024679, Sąd Rejonowy w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
REGON: 002524300
NIP: 554-023-40-98
www.projprzem.com
e-mail: info@projprzem.com

Podstawowym przedmiotem działalności Emitenta według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest:

- roboty budowlane związane z wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych PKD 4120.Z,
- produkcja metalowych elementów konstrukcyjnych PKD 25.1,
- wykonywanie instalacji elektrycznych, wodno-kanalizacyjnych i pozostałych instalacji budowlanych PKD 43.2,
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków 4110.Z.

Spółka jest notowana na GPW SA w Warszawie. PROJPRZEM SA zaliczana jest do spółek branży budowlanej.

b) wskazanie czasu trwania działalności emitenta, jeżeli jest oznaczony

Czas trwania działalności emitenta jest nieoznaczony.

c) zasady sporządzania półrocznego sprawozdania finansowego

Półroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity – Dz. U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223, ze zmianami) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim /Dz. U. z 2009 r. Nr 33 poz. 259 ze zmianami/. Przy wycenie aktywów i pasywów i ustalaniu wyniku finansowego kierowano się zasadą kosztu historycznego, za wyjątkiem inwestycji i instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej dającej się przewidzieć w przyszłości oraz niewystępowania okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności.

Sporządzając półroczne sprawozdanie finansowe zastosowano takie same zasady (politykę) rachunkowości i metody obliczeniowe, co w ostatnim sprawozdaniu finansowym PROJPRZEM S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

2. Władze Spółki

a) informacje dotyczące składu osobowego Zarządu

Henryk Chyliński – Prezes Zarządu,
Władysław Pietrzak – Wiceprezes Zarządu ds. finansowo – księgowych.

Zarząd został powołany uchwałą Rady Nadzorczej w dniu 26.05.2011r. Zgodnie ze Statutem Spółki kadencja Zarządu trwa 3 lata.

Zarząd Spółki udzielił w dniu 01.06.2011 roku prokury Panu Andrzejowi Patynie.

b) informacje dotyczące składu osobowego Rady Nadzorczej

Wojciech Włodarczyk – Przewodniczący Rady,
Jarosław Skiba – Wiceprzewodniczący Rady,
Jarosław Karasiński – Sekretarz Rady,
Paweł Dłużewski – Członek Rady,
Andrzej Karczykowski – Członek Rady.

Kadencja Rady Nadzorczej upływa z momentem zatwierdzenia sprawozdania finansowego za 2012 rok.

3. Opis organizacji Grupy Kapitałowej PROJPRZEM S.A. wraz ze wskazaniem zmian w strukturze organizacyjnej

PROJPRZEM S.A. jako podmiot dominujący tworzy grupę kapitałową. Na dzień 30.06.2011 roku podmiotami zależnymi od PROJPRZEM S.A. były:

- Lubuskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego PROJPRZEM Sp. z o.o. z siedzibą w Nowej Soli, w której kapitale zakładowym PROJPRZEM S.A. posiadał 1.704 udziałów o wartości 5.000 zł każdy, co stanowiło 100% kapitału zakładowego i dawało 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników - kapitał zakładowy Spółki wynosił 8.520 tys. zł; Spółka wykonuje działalność w zakresie budownictwa przemysłowego,
- PROMStahl GmbH z siedzibą w Gehrden k. Hannoveru na terenie Republiki Federalnej Niemiec, w której PROJPRZEM S.A. objęła 100 % udziałów w kapitale zakładowym o wartości 550 tys. euro (2.193 tys. zł); Spółka prowadzi sprzedaż systemów przeładunkowych (włącznie z ich elementami produkowanymi przez PROJPRZEM S.A.) na terenie Niemiec i innych krajów Europy,
- PROMStahl Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Karpinie k. Warszawy, w której kapitale zakładowym PROJPRZEM S.A. posiadał 10.000 udziałów o wartości 100 zł każdy, co stanowiło 100% kapitału zakładowego i dawało 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników – kapitał zakładowy Spółki wynosił 1.000 tys. zł; Spółka prowadzi sprzedaż systemów przeładunkowych (włącznie z ich elementami produkowanymi przez PROJPRZEM S.A.) na terenie Polski i innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej,
- PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. z siedzibą w Bydgoszczy, w której kapitale zakładowym PROJPRZEM S.A. posiadał 10.000 udziałów o wartości 100 zł każdy, co stanowiło 100% kapitału zakładowego i dawało 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników – kapitał zakładowy Spółki wynosił 1.000 tys. zł; Spółka prowadzi działalność deweloperską; na sfinansowanie części programu deweloperskiego zostały wniesione przez PROJPRZEM S.A. dopłaty do kapitału Spółki w wysokości 4.500 tys. złotych

oraz pośrednio:

- PROJPRZEM BUD Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Bydgoszczy; w Spółce tej PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. posiadał udziały stanowiące 99,76% kapitału zakładowego i dające 99,76% głosów na Zgromadzeniu Wspólników – (wartość tego kapitału ujętego w księgach PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. jako długoterminowe aktywa finansowe wynosił na dzień 30.06.2011 roku 571 tys. zł); Spółka znajduje się w likwidacji od dnia 30 lipca 2010 roku (kapitał własny Spółki wynosił na dzień 30 czerwca 2011 roku 481 tys. zł)*.

**wszystkie składniki kapitału własnego z dniem rozpoczęcia likwidacji spółki zostały połączone w jeden kapitał podstawowy*

Wszystkie wymienione jednostki podlegają konsolidacji metodą pełną.

W okresie od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku nie nastąpiły zmiany w strukturze PROJPRZEM S.A. W spółce zależnej PROMStahl GmbH dokonano statystycznej wyceny udziałów po kursie z ostatniego dnia miesiąca czerwca 2011 roku. Wyceniona wartość księgowo-bilansowa 550 tys. € wynosiła 2.193 tys. zł.

II. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

1. Podstawowe produkty i usługi

PROJPRZEM S.A. prowadzi działalność gospodarczą w branży budowlanej w czterech segmentach:

- systemów przeładunkowych,
- budownictwa przemysłowego,
- konstrukcji stalowych,
- działalności deweloperskiej.

Uzupełnieniem działalności jest świadczenie usług najmu pomieszczeń biurowych oraz dzierżawa gruntów i budynków.

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w I półroczu 2011 roku

(w tys. zł)

Lp.	Wyszczególnienie	01.01.- 30.06.2011 r.	Struktura [%]	01.01.- 30.06.2010 r.	Struktura [%]	Dynamika 3:5 [%]
1	2	3	4	5	6	7
1.	Przychody netto ze sprzedaży produktów	41 176	97,8	22 035	96,6	186,9
	1.1. Konstrukcje stalowe	20 830	49,5	14 521	63,7	143,4
	1.2. Systemy przeładunkowe	14 456	34,3	7 095	31,1	203,7
	1.3. Budownictwo przemysłowe	3 209	7,6	419	1,8	765,9
	1.4. Działalność deweloperska	2 681	6,4	-	-	-
2.	Przychody netto z pozostałej działalności operacyjnej	918	2,2	778	3,4	118,0
3.	Razem przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	42 094	100,0	22 813	100,0	184,5

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 42.094 tys. zł i były wyższe o 84,5% od przychodów uzyskanych w analogicznym okresie 2010 roku.

Największy udział w przychodach ze sprzedaży osiągniętych w I półroczu 2011 roku miał segment **konstrukcji stalowych**. Z ich sprzedaży PROJPRZEM S.A. uzyskał przychody w wysokości 20.830 tys. zł, co stanowiło 49,5% przychodów ogółem. Wielkość sprzedaży konstrukcji w omawianym okresie w stosunku do porównywalnego okresu 2010 roku była wyższa o 6.309 tys. zł, tj. o 43,4%. PROJPRZEM S.A. od kilku lat specjalizuje się w dostawach konstrukcji stalowych dla firm niemieckich realizujących inwestycje w sektorze energetycznym. Największym odbiorcą konstrukcji w pierwszym półroczu 2011 roku była właśnie firma działająca w obszarze sektora energetycznego. Przychody ze sprzedaży dla tego kontrahenta były wykazywane w sprawozdaniu finansowym Spółki jako kontrakty długoterminowe, w stopniu odpowiadającym zaawansowaniu robót. Przychody z tytułu ich wykonywania wyniosły w omawianym okresie 2011 roku 18.630 tys. zł, co stanowiło 89,4% przychodów tego segmentu.

W segmencie **systemów przeładunkowych** PROJPRZEM S.A. uzyskał za I półrocze 2011 roku przychody w kwocie 14.456 tys. zł, które stanowiły 34,3% obrotów ze sprzedaży ogółem. W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedzającego były one wyższe o 7.361 tys. zł, tj. o 103,7%.

Wyroby wchodzące w skład systemów przeładunkowych są produkowane przez PROJPRZEM S.A. i sprzedawane do spółek dystrybucyjnych /podmiotów zależnych/ – PROMStahl GmbH i PROMStahl Polska Sp. z o.o. Spółki te sprzedają wyroby techniki przeładunku pod marką PROMStahl.

W okresie od stycznia do czerwca 2011 roku sprzedaż do PROMStahl GmbH wynosiła 12.384 tys. zł (3.137 tys. euro). Do PROMStahl Polska Sp. z o.o. sprzedano wyroby na kwotę 2.068 tys. zł. Do budowania pozycji rynkowej PROJPRZEM S.A. wykorzystuje długoletnie doświadczenie zdobyte jako podwykonawca firmy Crawford w trakcie 15 letniej współpracy.

W segmencie **budownictwa przemysłowego** przychody ze sprzedaży za I półrocze 2011 roku osiągnęły poziom 3.209 tys. zł. W porównywalnym okresie 2010 roku sprzedaż w tym obszarze wyniosła 419 tys. zł. W stosunku do roku poprzedniego sprzedaż wzrosła o 2.790 tys. zł, tj. o 665,9%. Pomimo uzyskania dużej dynamiki sprzedaży, przychody osiągnięte w tym segmencie kształtują się poniżej możliwości przerobowych.

Obszar rynku budowlanego, na którym działa spółka /realizacja budynków produkcyjnych, magazynowych i innych tego typu obiektów, wznoszonych w oparciu o konstrukcję stalową/ nie wykazuje znaczącego ożywienia. Obecna sytuacja rynkowa sprawia, że firmy budowlane ostro konkurują o pojawiające się kontrakty. Działania te prowadzą min. do zaniżania marż. W związku z tym składane przez Spółkę oferty, zakładające uzyskanie minimalnego poziomu rentowności, trudno przebijać się spośród ofert konkurentów.

W segmencie **działalności deweloperskiej** uzyskano przychody ze sprzedaży w ramach projektu, który obejmował 10 domów jednorodzinnych w zabudowie szeregowej o łącznej powierzchni użytkowej 1.282 m², zlokalizowanych w Bydgoszczy przy ul. Cieplickiej. Budowę zakończono pod koniec 2009 roku. W latach 2009-2010 sprzedano cztery segmenty. W styczniu 2011 roku podpisano 5 kolejnych umów sprzedaży na łączną kwotę 2.681 tys. zł netto. Do sprzedaży pozostał jeden segment, którego sprzedaż nastąpi w grudniu 2011 r.

Struktura sprzedaży w podziale geograficznym przedstawia poniższa tabela. Sprzedaż zagraniczna obejmowała kraje Unii Europejskiej i dotyczyła przede wszystkim konstrukcji stalowych oraz systemów przeładunkowych. Przychody ze sprzedaży segmentu budownictwa przemysłowego były realizowane na rynku krajowym.

Kierunki sprzedaży	01.01-30.06.2011		01.01-30.06.2010	
	w tys. zł	w %	w tys. zł	w %
Sprzedaż krajowa	8 412	20,0	3 296	14,4
Sprzedaż zagraniczna	33 682	80,0	19 517	85,6
- w tym eksport	808	-	345	-
Razem	42 094	100,0	22 813	100,0

2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 roku

a) Rachunek zysków i strat

Dynamika i struktura wybranych wielkości rachunku zysków i strat za I półrocze 2011 roku (w tys. zł)

Wyszczególnienie		01.01-30.06.2011		01.01-30.06.2010		Dynamika (%)
		tys. zł	struktura (%)	tys. zł	struktura (%)	
1		2	3	4	5	6
1.	Przychody netto ze sprzedaży	42 094	100,0%	22 813	100,0%	184,5%
2.	Koszty działalności operacyjnej	43 413	103,1%	29 566	129,6%	146,8%
3.	Zysk (strata) ze sprzedaży	(1 319)	(3,1%)	(6 753)	(29,6%)	19,5%
4.	Pozostałe przychody operacyjne	955	2,3%	216	0,9%	442,1%
5.	Pozostałe koszty operacyjne	862	2,0%	297	1,3%	290,2%
6.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(1 226)	(2,9%)	(6 834)	(30,0%)	17,9%
7.	Przychody finansowe	402	1,0%	617	2,7%	65,2%
8.	Koszty finansowe	305	0,7%	1 290	5,7%	23,6%
9.	Zysk (strata) z działalności gospodarczej	(1 129)	(2,7%)	(7 507)	(32,9%)	15,0%
10.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	-	-	-	-
11.	Zysk (strata) brutto	(1 129)	(2,7%)	(7 507)	(32,9%)	15,0%
12.	Podatek dochodowy	(185)	(0,4%)	(1 878)	(8,2%)	9,9%
13.	Zysk (strata) netto	(944)	(2,2%)	(5 629)	(24,7%)	16,8%

Strata brutto za pierwsze półrocze 2011 roku wyniosła 1.129 tys. zł, a strata netto 944 tys. zł. W analogicznym okresie roku poprzedniego poniesiono stratę brutto w wysokości 7.507 tys. zł oraz stratę netto w kwocie 5.629 tys. zł.

Wzrost uzyskanych wyników jest w głównej mierze spowodowany zwiększonymi prawie dwukrotnie przychodami ze sprzedaży. W I półroczu 2011 roku, w stosunku do analogicznego okresu 2010 roku, uzyskano lepszą zyskowność brutto na sprzedaży (wzrost z -29,6% do -3,3%).

Pozostała działalność operacyjna nie wpłynęła w istotnym zakresie na uzyskany wynik finansowy Spółki. Zysk w tym obszarze działalności wyniósł 93 tys. zł. Na pozycje złożyły się przychody w wysokości 955 tys. zł oraz koszty w kwocie 862 tys. zł. Przychody obejmowały przede wszystkim odwrócenie odpisów aktualizujących wartość należności w kwocie 395 tys. zł oraz kwota przedawnionych zobowiązań (356 tys. zł), miesięczne odpisy ujemnej wartości firmy w kwocie 79 tys. zł, natomiast koszty operacyjne to m.in. koszty powstałe w związku z pracami rozbiórkowymi budynków przeznaczonych do likwidacji 178 tys. zł, a także koszty związane z utworzoną rezerwą (zobowiązaniem) na odszkodowania pracownicze w kwocie 190 tys. zł oraz utworzenie dodatkowej rezerwy na świadczenia urlopowe w kwocie 186 tys. zł.

Działalność finansowa Spółki w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku zamknęła się zyskiem w wysokości 97 tys. zł. Poniżej przedstawiono wpływ poszczególnych pozycji na zysk osiągnięty na działalności finansowej.

Przychody finansowe osiągnęły następujące wielkości (w tys. zł):	
- różnice kursowe (per saldo):	132
- zysk z wykonania praw z instrumentów pochodnych:	130
- odsetki od pożyczki udzielonej PROJPRZEM DOM:	99
- obciążenie spółki zależnej udzieloną gwarancją:	23
- odsetki bankowe:	17
- inne przychody finansowe:	1
- ogółem:	402

Natomiast koszty finansowe stanowiły (w tys. zł):	
- odsetki od kredytów:	136
- strata z wykonania praw z instrumentów pochodnych:	90
- prowizje bankowe:	78
- inne koszty finansowe:	1
ogółem:	305

W związku z dużą aktywnością PROJPRZEM SA na rynkach zagranicznych, istotny wpływ na wynik działalności finansowej Spółki mają także różnice kursowe powstające na transakcjach sprzedaży i zakupu przeprowadzanych w walucie euro. Emitent zabezpiecza część ryzyka związanego ze sprzedażą eksportową zawierając terminowe transakcje na instrumenty pochodne. Łączny wpływ różnic kursowych i wyceny pozycji bilansowych, przychodowo-kosztowych i instrumentów pochodnych był dodatni i wyniósł 172 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku PROJPRZEM S.A. posiadał następujące otwarte pozycje walutowych kontraktów terminowych:

- instrumenty forward na sprzedaż 4.212 tys. € po kursie od 3,9853 zł/€ do 4,0600 zł/€ z terminem dostawy/rozliczenia od lipca do grudnia 2011 roku.

b) Bilans

AKTYWA		30.06.2011		31.12.2010		Dynamika
		tys. zł	struktura	tys. zł	struktura	
A.	Aktywa trwałe	68 121	54,5%	68 451	53,4%	99,5%
	I. Wartości niematerialne i prawne	151	0,1%	193	0,2%	78,2%
	II. Rzeczowe aktywa trwałe	34 758	27,8%	35 572	27,8%	97,7%
	III. Należności długoterminowe	-	-	-	-	-
	IV. Inwestycje długoterminowe	27 409	21,9%	27 506	21,5%	99,6%
	V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 803	4,6%	5 180	4,0%	112,0%
B.	Aktywa obrotowe	56 959	45,5%	59 636	46,6%	95,5%
	I. Zapasy	25 573	20,4%	27 487	21,5%	93,0%
	II. Należności krótkoterminowe	21 917	17,5%	23 565	18,4%	93,0%
	III. Inwestycje krótkoterminowe	4 320	3,5%	5 702	4,5%	75,8%
	IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 149	4,1%	2 882	2,3%	178,7%
	Aktywa razem:	125 080	100,0%	128 087	100,0%	97,7%

Majątek (aktywa) Spółki na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosił 125.080 tys. zł i w porównaniu do końca poprzedniego roku jego wartość spadła o 3.007 tys. zł (o 2,3%). Aktywa trwałe w kwocie 68.121 tys. zł stanowiły 54,5% w sumie aktywów, natomiast aktywa obrotowe w wysokości 56.959 tys. zł stanowiły 45,5% majątku ogółem.

Wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec I półrocza 2011 roku wynosiła 151 tys. zł. Pozycja ta obejmowała oprogramowanie komputerowe o wartości 28 tys. zł oraz aktywowane koszty prac

rozwojowych w wysokości 123 tys. zł, dotyczące przygotowania dokumentacji technicznej pomostów przeładunkowych.

Rzeczowe aktywa trwałe stanowiły na koniec czerwca 2011 roku największą pozycję aktywów trwałych PROJPRZEM S.A. Ich wartość na ten dzień wynosiła 34.758 tys. zł i spadła o 814 tys. zł w stosunku do końca 2010 roku. Spadek ten wynika ze sprzedaży (likwidacji) części środków trwałych oraz dokonania odpisów umorzeniowych w kwocie wyższej od wartości dokonanych zakupów środków trwałych.

Inwestycje długoterminowe na koniec analizowanego okresu w wysokości 27.409 tys. zł stanowiły 21,9% ogółu aktywów. Pozycja ta obejmowała przede wszystkim udziały PROJPRZEM S.A. w podmiotach zależnych na łączną kwotę 17.227 tys. Wartość udziałów w spółkach zależnych kształtuje się następująco :

- Lubuskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego PROJPRZEM Sp. z o.o. w cenie nabycia 8.521 tys. zł,
- PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. w cenie nabycia 1.009 tys. zł oraz dopłaty do kapitału Spółki w kwocie 4.500 tys. zł z przeznaczeniem na sfinansowanie części programu deweloperskiego (m.in. na zakup gruntu w Bydgoszczy przy ul. Bydgoskich Olimpijczyków),
- PROMStahl GmbH w kwocie 550 tys. € (2.193 tys. zł),
- PROMStahl Polska Sp. z o.o. w cenie nabycia 1.004 tys. zł.

Inną istotną pozycją inwestycji długoterminowych są nieruchomości, których wartość wynosi 10.128 tys. zł. Należą do nich:

- nieruchomość w Zielonej Górze wyceniona w wartości godziwej równej 5.480 tys. zł,
 - nieruchomości w Nowej Soli wyceniona w wartości godziwej równej 3.312 tys. zł,
 - nieruchomość w Bydgoszczy (ul. Pułaskiego) wyceniona w wartości godziwej równej 1.336 tys. zł.
- Nieruchomości te nie są użytkowane przez jednostkę i są posiadane w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych.

W I półroczu 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany wielkości inwestycji długoterminowych.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe na ostatni dzień analizowanego okresu obejmowały kwotę 5.803 tys. zł i dotyczyły aktywów utworzonych na odroczony podatek dochodowy (ujemne różnice przejściowe pomiędzy wyceną bilansową i podatkową niektórych pozycji aktywów i pasywów, w tym aktywa utworzone na stratę podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości w wysokości 4.292 tys. zł).

Aktywa obrotowe na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiły 56.959 tys. zł i w stosunku do końca roku poprzedniego zmniejszyły się o 2.677 tys. zł, tj. o 4,5%.

Największą pozycją aktywów obrotowych były na koniec I półrocza 2011 roku zapasy o wartości 25.573 tys. zł, stanowiące 20,4% ogółu majątku Spółki. W porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wartość zapasów zmniejszyła się o kwotę 1.914 tys. zł. Zmiany stanu w poszczególnych pozycjach zaprezentowano w poniższej tabeli. Znaczący spadek dotyczył w szczególności produktów gotowych, przede wszystkim produktów działalności deweloperskiej (domy w zabudowie szeregowej na ulicy Cieplickiej - w I półroczu sprzedano 5 segmentów) na kwotę 2.681 tys. zł. Wzrost wartości półproduktów i produktów w toku wynika z realizacji zamówień w segmentach konstrukcji stalowych i systemów przeładunkowych. Spadek wartości materiałów wynika z bieżącego zużycia materiałów ze stanów magazynowych, związanego szczególnie z realizacją znaczącego kontraktu na wykonanie konstrukcji stalowych.

Pozycje analityczne i dynamikę wartości zapasów prezentuje poniższa tabela:

w tys. zł

Wyszczególnienie	Stan na 30.06.2011	Stan na 01.01.2011	Zmiana 3 - 2
1	2	3	4
RAZEM	25 573	27 487	(1 914)
Materiały	6 507	7 642	(1 135)
Półprodukty i produkty w toku	5 197	3 290	1 907
Produkty gotowe	539	3 225	(2 686)
Towary (grunty działalności deweloperskiej)	13 315	13 315	-
Zaliczki na dostawy	15	15	-

Istotną pozycją aktywów obrotowych były należności krótkoterminowe. Ich saldo na koniec czerwca 2011 roku wynosiło 21.917 tys. zł. Stanowiły one 17,5% całości aktywów. Na saldo tej pozycji na koniec I półrocza bieżącego roku składały się głównie należności z tytułu dostaw, robót i usług w wysokości 19.740 tys. zł (w tym kaucje należne po co najmniej 12 miesiącach w kwocie 1.931 tys. zł). Kwota należności z tytułu dostaw i usług

od jednostek powiązanych wynosiła na dzień bilansowy 8.271 tys. zł. W stosunku do końca roku poprzedniego wartość należności krótkoterminowych spadła o 1.648 tys. zł, tj. o 7,0%.

Inną znaczącą pozycją należności krótkoterminowych był podatek od towarów i usług podlegający zwrotowi w kwocie 2.061 tys. zł.

Wartość inwestycji krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła 4.320 tys. zł. Ich udział w aktywach Spółki wynosił 3,5% aktywów ogółem, przy 4,5% na koniec ubiegłego roku. Na tę pozycję składały się: pożyczka udzielona podmiotowi powiązanemu wykazująca saldo w wysokości 1.990 tys. zł oraz środki pieniężne w wysokości 2.330 tys. zł.

Pożyczka została udzielona podmiotowi zależnemu PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. na sfinalizowanie inwestycji budowy I etapu osiedla mieszkaniowego w Fordonie. Spłata pożyczki następuje sukcesywnie wraz z zaawansowaniem sprzedaży mieszkań. W omawianym okresie 2011 roku Spółka zależna dokonała spłaty pożyczki w wysokości 2.010 tys. zł.

Wartość środków pieniężnych w okresie od stycznia do czerwca 2011 roku wzrosła o 962 tys. zł.

Stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosił 5.149 tys. zł, co stanowiło 4,1% aktywów ogółem. W stosunku do końca 2010 roku wartość rozliczeń międzyokresowych czynnych wzrosła o 2.267 tys. zł. Wynika to w głównej mierze z bieżących rozliczeń kontraktów długoterminowych, dla których saldo rozliczeń (stanowiących różnicę między naliczeniem przychodów w stopniu odpowiadającym zaawansowaniu robót a sprzedażą wynikającą z wystawionych faktur) wynosiło na koniec czerwca 2011 roku 4.580 tys. zł i było podstawową pozycją tych rozliczeń.

w tys. zł

PASYWA		30.06.2011		31.12.2010		Dynamika
		tys. zł	struktura	tys. zł	struktura	
A.	Kapitał własny	100 452	80,3%	101 399	79,2%	99,1%
	I. Kapitał podstawowy	6 024	4,8%	6 024	4,7%	100,0%
	II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy	-	-	-	-	-
	III. Udziały własne	-	-	-	-	-
	IV. Kapitał zapasowy	54 189	43,3%	63 034	49,2%	86,0%
	V. Kapitał z aktualizacji wyceny	653	0,5%	656	0,5%	99,5%
	VI. Pozostałe kapitały rezerwowe	40 353	32,3%	40 353	31,5%	100,0%
	VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	177	0,1%	177	0,1%	100,0%
	VIII. Zysk (strata) netto	(944)	(0,8%)	(8 845)	(6,9%)	10,7%
	IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-	-	-	-
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	24 628	19,7%	26 688	20,8%	92,3%
	I. Rezerwy na zobowiązania	4 035	3,2%	3 429	2,7%	117,7%
	II. Zobowiązania długoterminowe	-	-	9	0,0%	-
	III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 201	13,0%	18 574	14,5%	87,2%
	IV. Rozliczenia międzyokresowe	4 392	3,5%	4 676	3,7%	93,9%
Pasywa razem:		125 080	100,0%	128 087	100,0%	97,7%

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość pasywów wynosiła 125.080 tys. zł i spadła o 3.007 tys. zł w stosunku do końca 2010 roku, czyli o 2,3%.

Podstawową pozycją pasywów był kapitał własny Spółki. W okresie od końca ubiegłego roku do końca czerwca 2011 roku nastąpił spadek jego wartości o 947 tys. zł. Zmiany w kapitale własnym nastąpiły na skutek poniesienia straty netto za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 roku.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania Spółki na dzień 30 czerwca 2011r. wynosiły 24.628 tys. zł i spadły o 2.060 tys. zł w stosunku do końca 2010 roku.

Istotną pozycją pasywów były rezerwy na zobowiązania, które na koniec czerwca 2011 roku wyniosły 4.035 tys. zł i stanowiły 3,2% sumy bilansowej. Na uwidocznioną w bilansie kwotę rezerw składają się m.in. rezerwa na świadczenia pracownicze w kwocie 1.969 tys. zł, rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 1.979 tys. zł (wynikająca z dodatnich różnic przejściowych pomiędzy wyceną bilansową i podatkową niektórych pozycji aktywów i pasywów) oraz pozostałe rezerwy w wysokości 87 tys. zł.

Zobowiązania krótkoterminowe na koniec I półrocza 2011 roku wynosiły 16.201 tys. zł i w stosunku do końca 2010 roku spadły o 2.373 tys. zł. Ich udział w pasywach wyniósł 13,0%.

Znaczącą pozycją zobowiązań krótkoterminowych były zobowiązania z tytułu dostaw i usług, których saldo na ostatni dzień czerwca 2011 roku było równe 9.148 tys. zł (w tym wartość zobowiązań wobec jednostek powiązanych wynosiła 392 tys. zł). Innymi pozycjami zobowiązań były kredyty bankowe w kwocie 3.883 tys. zł, zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń w kwocie 1.419 tys. zł, zobowiązania z tytułu wynagrodzeń w wysokości 1.181 tys. zł. W stosunku do końca 2010 roku największe zmiany nastąpiły w zaliczkach otrzymanych na dostawę towarów /inwestycja deweloperska/. Pozycja ta zmalała 2.531 tys. zł na skutek sprzedaży 5 segmentów w budynku szeregowym przy ul. Cieplickiej. Saldo zadłużenia z tytułu kredytów bankowych wzrosło o 104 tys. zł.

W pozycji rozliczeń międzyokresowych wykazującej wartość 4.392 tys. zł zaprezentowano m.in.:

- rezerwę na koszty w kwocie 771 tys. zł,
- nierozliczoną ujemną wartość firmy w kwocie 3.560 tys. zł.

3. Podstawowe wskaźniki ekonomiczne

Poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową i majątkową Spółki.

Rentowność				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	wartość pożądana	Wartość wskaźnika	
			01.01- 30.06.2011	01.01- 30.06.2010
Zyskowność brutto sprzedaży	$\frac{\text{zysk brutto ze sprzedaży}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$	max	19,2%	18,5%
Zyskowność sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$	max	(3,1%)	(29,6%)
Zyskowność brutto	$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$	max	(2,7%)	(32,9%)
Zyskowność netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$	max	(2,2%)	(24,7%)
Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny bez zysku}}$	max	(0,9%)	(5,1%)
Rentowność majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa razem}}$	max	(0,8%)	(4,4%)

Płynność finansowa				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	wartość pożądana	Wartość wskaźnika	
			30.06.2011	31.12.2010
Płynność szybka	$\frac{\text{(inwestycje krótkoterm. + należności krótkoterm.)}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,8-1,0	1,62	1,58
Płynność bieżąca	$\frac{\text{aktywa obrotowe - krótkoterm. rozlicz.}}{\text{międzyokresowe / zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,6-2,0	3,20	3,06
Pokrycie zobowiązań należnościami	$\frac{\text{należności handlowe}}{\text{zobowiązania handlowe}}$	> 1,0	2,16	2,35
Kapitał pracujący (w tys. zł)	$\frac{\text{aktywa obrotowe - krótkoterm. rozlicz.}}{\text{międzyokresowe - zobowiązania krótkoterminowe}}$	max	35 609	38 180
Udział kapitału pracującego w całości aktywów	$\frac{\text{kapitał pracujący}}{\text{aktywa razem}}$	max	28,5%	29,8%

Sprawność wykorzystania zasobów				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	wartość pożądana	Wartość wskaźnika	
			01.01- 30.06.2011	01.01- 30.06.2010
Wskaźnik obrotu aktywów	przychody netto ze sprzedaży / aktywa razem	max	0,3	0,2
Wskaźnik obrotu rzeczowych aktywów trwałych	przychody netto ze sprzedaży / rzeczowe aktywa trwałe	max	1,2	0,6

Finansowanie działalności				
Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	wartość pożądana	Wartość wskaźnika	
			30.06.2011	31.12.2010
Współczynnik zadłużenia	kapitał obcy / pasywa razem	30%-50%	19,7%	20,8%
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	kapitał własny / kapitał obcy	min 1,0	4,1	3,8
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem stałym	(kapitał wł. + długoterminowe: rezerwy, zobowiązania i rozliczenia międzyokr.) / aktywa trwałe	min 1,0	1,6	1,6
Trwałość struktury finansowania	(kapitał wł. + długoterminowe: rezerwy, zobowiązania i rozliczenia międzyokr.) / pasywa razem	max	85,5%	83,9%

Wskaźniki rentowności są lepsze od uzyskanych w roku poprzednim, chociaż nadal są na ujemnym poziomie. I półrocze 2011 roku zakończyło się stratą, jednak dużo niższą niż w roku poprzednim. Za II kwartał 2011 roku wynik netto był dodatni i wynosił 5 tys. zł.

Wskaźniki płynności uległy polepszeniu a ich wielkość kształtuje się powyżej poziomów uznawanych za minimalne.

Spółka, mając na celu bieżące zarządzanie płynnością, korzysta (na dzień 30.06.2011 roku) z dwóch bankowych linii kredytowych:

- z kredytu w rachunku bieżącym z limitem wynoszącym 4.000 tys. zł,
- z kredytu obrotowego z limitem 5.000 tys. zł /na dzień 30.06.2011r. kredyt ten nie był wykorzystywany/.

W ramach realizacji projektu deweloperskiego w Fordonie, PROJPRZEM S.A. udzielił podmiotowi zależnemu PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. pożyczki w kwocie 9.300 tys. zł. Saldo należności z tytułu pożyczki wynosiło na koniec I półrocza 2011 roku 1.990 tys. zł.

Wskaźniki obrotowości są lepsze w porównaniu z rokiem poprzedzającym. Ich stosunkowo niski poziom wynika ze znacznego udziału w majątku Spółki aktywów nieoperacyjnych, do których należą m.in. aktywa związane z projektami deweloperskimi o wartości 14 mln zł, a także grunty traktowane jako inwestycje w nieruchomości wycenione na koniec 2010 roku na 10 mln zł.

Wskaźniki zadłużenia wskazują na poprawne relacje w strukturze źródeł finansowania Spółki. Projprzem finansuje się przede wszystkim kapitałami własnymi, których udział w strukturze pasywów wynosi 80,3%.

W PROJPRZEM S.A. nie występują trudności w terminowej obsłudze zobowiązań. Pomimo posiadania znaczących aktywów nieoperacyjnych, powodujących zamrożenie środków, w opinii Zarządu Spółka pozostaje wiarygodnym partnerem w obrocie gospodarczym.

4. Wskazanie czynników, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie kolejnego półrocza oraz inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian

Działalność gospodarcza prowadzona przez Emitenta jest związana z ogólną sytuacją gospodarczą i skłonnością inwestorów do podejmowania decyzji o inwestycjach budowlanych. W związku z tym, że PROJPRZEM S.A. działa przede wszystkim na rynku dóbr inwestycyjnych, jego sytuacja finansowa oraz wyniki 2011 roku są uzależnione od poziomu tych inwestycji oraz od sytuacji na rynkach finansowych wspierających inwestycje w zakresie ich finansowania.

Obecna kryzysowa sytuacja gospodarek polskiej i europejskich powoduje, że wiele inwestycji jest odłożonych w czasie do momentu poprawy koniunktury gospodarczej. Emitent stara się zapobiegać temu ryzyku poprzez dywersyfikację działalności (cztery segmenty działalności operacyjnej: konstrukcji stalowych, budownictwa przemysłowego, systemów przeładunkowych, deweloperskim), jednakże fakt, że działalność ta jest prowadzona w tej samej branży (budownictwo) sprawia, że warunki gospodarcze we wszystkich segmentach działalności operacyjnej są zbliżone.

W związku z powyższym poprawy wyników gospodarczych Spółki należy upatrywać w poprawie ogólnej sytuacji gospodarczej. Nie mniejsze znaczenie będzie miała także skuteczność i wyniki postępowań przetargowych, w których PROJPRZEM S.A. uczestniczy.

W segmencie konstrukcji stalowych Emitent prowadzi szereg działań akwizycyjnych, których efektem ma być wypełnienie posiadanych mocy produkcyjnych. Wpływ na sytuację segmentu wywrzeć może w dużej mierze także poziom zamówień od stałych zleceniodawców Spółki oraz ewentualne dalsze kontynuowanie współpracy z firmami niemieckimi realizującymi program modernizacji elektrowni na terenie Niemiec i innych krajów Europy Zachodniej.

Akwizycja nowych zleceń w segmencie techniki przeładunkowej postępuje stosunkowo intensywnie, co skutkuje pozyskiwaniem nowych zamówień. Sytuacja w tym segmencie względem wyników finansowych osiągniętych w I półroczu 2011 roku uległa znacznej poprawie. Pomimo niesprzyjających warunków otoczenia gospodarczego ten segment Emitenta charakteryzuje znaczna dynamika sprzedaży i intensywny rozwój. Zachowanie wzrostowego trendu przychodów powinno powodować, że segment ten stanie się wiodącym w działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej PROJPRZEM S.A.

W segmencie budownictwa przemysłowego PROJPRZEM S.A. oraz jednostka zależna LPBP PROJPRZEM Sp. z o.o. uczestniczą w kilku postępowaniach przetargowych i Zarząd PROJPRZEM S.A. oczekuje, że uzyska kilka znaczących kontraktów.

Segment deweloperski jest rozwijany w ramach Grupy Kapitałowej PROJPRZEM S.A. poprzez spółkę zależną PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. Emitent nie zamierza samodzielnie realizować inwestycji deweloperskich.

W Spółce są przeprowadzane procesy restrukturyzacyjne, mające na celu dostosowanie struktury organizacyjnej do zmian rynkowych oraz dalszą redukcję kosztów.

Jeszcze w 2010 roku zlikwidowano Zakład Produkcyjny w Chojnicach. Zakład ten nie posiadał potencjału rozwojowego (przestarzałe obiekty, małe powierzchnie produkcyjne, zużyte maszyny). Produkcja konstrukcji stalowych została skoncentrowana w Zakładzie Produkcyjnym w Sępólnie Krajeńskim. Obiekt w Chojnicach wystawiono na sprzedaż.

W I półroczu 2011 roku przeprowadzono konsolidację struktur produkcyjnych w ramach segmentu systemów przeładunkowych. Dotychczasowe dwa Zakłady - w Bydgoszczy i w Koronowie - połączono w jedną strukturę organizacyjną. Produkcja wyrobów techniki przeładunku została skoncentrowana w Zakładzie Produkcyjnym w Koronowie.

W pionie budowlanym, dotychczas funkcjonujące trzy zakłady segmentu budownictwa przemysłowego, połączono w jedną strukturę organizacyjną (Zakład Realizacji Robót Budowlanych).

Przeprowadzane procesy restrukturyzacyjne wiążą się z redukcją zatrudnienia. Średnie zatrudnienie w Spółce na koniec czerwca 2011 roku wynosiło 452 pracowników i spadło w stosunku do początku roku o 77 osób.

Średni poziom zatrudnienia w I półroczu 2011 roku PROJPRZEM S.A. (w przeliczeniu na etaty) wynosił:

Lp.	Wyszczególnienie	01-01.-30.06.2011	01.01.-31.12.2010
1.	Zarząd	2,83	3
2.	Kadra kierownicza	32,82	35,43
3.	Pracownicy na stanowiskach nieprodukcyjnych	21,87	30,65
4.	Pracownicy bezpośrednio produkcyjni	285,34	329,36
5.	Pracownicy pośrednio produkcyjni	53,66	68,11
6.	Pracownicy obsługi	23,25	26,29
7.	Uczniowie	32,89	37,29
8.	Ogółem	452,66	530,13

Spółka sprzedaje 80 % produkcji poza granice kraju. Ze względu na duży udział sprzedaży w walucie euro w strukturze sprzedaży PROJPRZEM S.A., kształtowanie się kursu euro w stosunku do złotego będzie mieć istotny wpływ na wielkość wyniku finansowego Spółki w 2011 roku. W celu ograniczenia ryzyka walutowego Emitent zabezpiecza przyszłą ekspozycję walutową poprzez zawieranie transakcji na finansowe instrumenty pochodne (zero kosztowe korytarze opcyjnie oraz forwardy). Instrumenty te mają spełniać funkcję częściowego zabezpieczenia wartości godziwej przepływów pieniężnych (realizacja i finansowanie) pod kontrakty realizowane w ramach segmentu konstrukcji stalowych oraz systemów przeładunkowych. Zawieranie transakcji walutowych pochodnych pozwala także na określenie poziomu rentowności zleceń zagranicznych. Zawarte kontrakty terminowe ograniczają również wpływ wahań na rynku walutowym na wyniki finansowe Emitenta.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku PROJPRZEM S.A. posiadał następujące otwarte pozycje walutowych kontraktów terminowych:

- instrumenty forward na sprzedaż 4.212 tys. € po kursie od 3,9853 zł/€ do 4,0600 zł/€ z terminem dostawy/rozliczenia od lipca do grudnia 2011 roku.

Podsumowując, sytuacja finansowa Emitenta w okresie co najmniej kolejnego półrocza będzie determinowana przez:

- poprawę sytuacji na rynku inwestycji, którego zwiększenie może przełożyć się na wartość zamówień w segmentach budownictwa przemysłowego, oraz konstrukcji stalowych,
- napływ zleceń w segmencie techniki przeładunku na zaplanowanym poziomie,
- relacje euro do złotego,

5. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Działalność gospodarcza prowadzona przez PROJPRZEM S.A. jest związana z ponoszeniem ogólnego ryzyka gospodarczego, jak i ryzyka specyficznego dla poszczególnych segmentów, w jakich działa Spółka.

Do składników **ryzyka operacyjnego** Emitent zalicza:

- a/ ryzyko ogólnoeconomiczne i rynkowe – PROJPRZEM S.A. działa na rynku budowlanym, który jest uzależniony w dużej mierze od poziomu inwestycji bezpośrednich; cykliczność koniunktury gospodarczej powoduje, że zapotrzebowanie na inwestycje ulega wahaniom, a Spółka jest narażona na ryzyko dużej zmienności portfela zamówień; PROJPRZEM S.A. stara się zapobiegać temu ryzyku poprzez dywersyfikację działalności w poszczególnych branżach, specjalizację w realizacji obiektów przemysłowych w konstrukcjach stalowych oraz poprzez poszukiwanie zleceń na terenie całego kraju,
- b/ ryzyko konkurencji:
 - w zakresie produkcji konstrukcji stalowych Emitent konkuruje na rynku z dużą liczbą podmiotów; Spółka specjalizuje się w konstrukcjach stalowych, przy wykonawstwie których wymagane są wysokie kwalifikacje zawodowe i profesjonalne zaplecze produkcyjne; nie jest konkurencją dla Spółki produkcja małych firm, które koncentrują się na innym segmencie rynku; posiadane świadectwa i certyfikaty zapewniają Spółce wysoką jakość wykonywanej produkcji, a ciągłe doskonalenie procesów technologicznych pozwala skutecznie konkurować z czołowymi podmiotami z branży, przy czym większość konstrukcji stalowych jest kontraktowana na wymagający rynek niemiecki;
 - segment systemów przeładunkowych charakteryzuje się mniejszą liczbą konkurentów; barierę wejścia na rynek stanowi przede wszystkim wiedza konstrukcyjna, umiejętności operacyjne oraz wysokie koszty inwestycji związane z produkcją poszczególnych elementów systemów przeładunkowych; rynek systemów przeładunkowych jest zdominowany przez kilka dużych firm posiadających znaczne udziały w tym rynku; Emitent upatruje swojej siły konkurencyjnej w możliwości dostarczenia produktu pod indywidualne potrzeby odbiorcy, które realizuje m.in. poprzez własne biuro projektowo-konstrukcyjne oraz wyspecjalizowany w produkcji pomostów przeładunkowych Zakład Produkcyjny w Koronowie; przewagę konkurencyjną Emitent buduje także na solidności i wysokiej jakości oferowanych produktów,
 - w obszarze budownictwa przemysłowego Spółka konkuruje z wieloma podmiotami na rynku, a swoją przewagę konkurencyjną opiera na doświadczeniu w realizacji obiektów o wielomilionowych wartościach,
 - w segmencie deweloperskim na rynku lokalnym działa wielu konkurentów; obecny kryzys gospodarczy połączony ze zmniejszoną skłonnością do ryzyka podmiotów kredytujących odbiorców finalnych, ogranicza popyt na mieszkania, co przy dużej podaży oferowanych usług deweloperskich zaostża konkurencję;

- Emitent wraz z podmiotami zależnymi konkuruje na rynku poprzez niską cenę oferowanych domów, mieszkań i lokali połączoną z wysoką jakością wykonania,
- c/ sytuacja na rynku stali – stal konstrukcyjna stanowi podstawowy materiał zużywany w procesach produkcyjnych; zmienność cen stali jest istotna dla rentowności realizowanych kontraktów; ryzyko z tego tytułu ogranicza czas realizacji poszczególnych kontraktów /zwykle do 8 tygodni/, a przy zawieraniu kontraktów ze stałą ceną są ustalane klauzule określające warunki zmiany cen wyrobów finalnych w zależności od ruchu cen stali,
- d/ sezonowość sprzedaży – strefa klimatyczna, w jakiej działa Spółka powoduje, że zapotrzebowanie na wyroby i usługi wytwarzane przez Spółkę nie jest równomierne w ciągu roku i obniża się w okresie zimowym; najwyższy poziom przychodów ze sprzedaży Spółka uzyskuje w okresie od czerwca do listopada.

Do składników **ryzyka finansowego** Spółka zalicza:

- ryzyko zmiany kursu walutowego – znaczący udział sprzedaży denominowanej w euro w strukturze przychodów Spółki sprawia, że istotny wpływ na wyniki finansowe oraz na poziom rentowności kontraktów wywiera kształtowanie się kursu złotego względem tej waluty; Emitent w celu ograniczenia ryzyka walutowego stosuje instrumenty dostępne na rynku finansowym i korzysta przede wszystkim z zerokosztowych korytarzy opcyjnych, a także z kontraktów forward,
- ryzyko związane z zadłużeniem Spółki – w związku z koniecznością kredytowania bieżącej działalności operacyjnej istnieje ryzyko spłaty zaciągniętego kredytu na skutek nieotrzymania należności z tytułu realizacji tych inwestycji,
- ryzyko udzielenia gwarancji na rzecz innych podmiotów – Spółka udziela kontrahentom gwarancji dobrego wykonania oraz gwarancji usunięcia wad i usterek w ramach kontraktów do których przystępuje; powstające w ten sposób zobowiązania warunkowe są monitorowane na bieżąco, a odpowiednie służby Spółki kontrolują jakość i terminowość wykonania zawartych kontraktów,
- ryzyko udzielania pożyczek oraz poręczeń podmiotom zależnym – PROJPRZEM S.A. udzielił pożyczki PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. na inwestycję realizowaną w ramach działalności deweloperskiej i w przypadku niedokonania sprzedaży co najmniej połowy inwestycji odbiorcom istnieje ryzyko jego spłaty przez podmiot powiązany; ponadto Emitent udziela poręczeń spłaty kredytów, spłaty zobowiązań wynikających z umów długoterminowych na wynajem środków transportu i innych poręczeń podmiotom zależnym, które ze względu na krótką historię bądź niewielkie kapitały własne nie są pełnoprawnymi partnerami dla instytucji świadczących usługi finansowe; istnieje ryzyko zrealizowania zobowiązań z tytułu poręczeń w przypadku, gdyby nastąpiła trwała utrata płynności finansowej przez te podmioty; Emitent na bieżąco monitoruje sytuację finansową spółek zależnych, by być w stanie, w zależności od sytuacji, podejmować działania sanacyjne.

Testy na utratę wartości aktywów

Zgodnie z art. 7 ust. 1 Ustawy o rachunkowości składniki aktywów spełniające warunki określone w art. 3 ust. 1 pkt 12 Ustawy wycenia się z zachowaniem zasady ostrożności. W szczególności należy w tym celu uwzględnić zmniejszenia wartości użytkowej lub handlowej składników aktywów. Utratę wartości aktywów definiuje zarówno Ustawa, jak i Krajowy Standard Rachunkowości nr 4 Utrata wartości aktywów. Zgodnie z definicją zawartą w tych przepisach, utrata wartości zachodzi wtedy, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że kontrolowany przez jednostkę składnik aktywów nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych. Powstanie utraty wartości aktywów uzasadnia dokonanie odpisu aktualizującego doprowadzającego wartość składnika aktywów do ceny sprzedaży netto, a w przypadku jej braku – do ustalonej w inny sposób wartości godziwej. Szczegółowo potrzebę przeprowadzenia procedury ustalania odpisu aktualizującego wycenę aktywów reguluje wymieniony KSR nr 4. Wymienia on m.in. jako pomocne w sprawdzeniu konieczności jej przeprowadzenia badanie okoliczności ustalanych na podstawie zewnętrznych i wewnętrznych źródeł informacji.

W przypadku Spółki do przesłanek, które mogą wskazywać na wystąpienie czynników mogących powodować ryzyko utraty wartości, są m.in.:

- zawirowania na rynkach finansowych, ogólna sytuacja gospodarcza w kraju i Europie, w tym w głównej mierze sytuacja na rynku dóbr inwestycyjnych,
- kapitalizacja rynkowa poniżej wartości aktywów netto (wartość bilansowa aktywów netto na dzień 30.06.2011 r. wynosiła 99.605 tys. zł, kapitalizacja rynkowa – 71.686 tys. zł, obliczona jako iloczyn ilości akcji 6.024.000 sztuk i ceny rynkowej akcji Emitenta w wysokości 11,9 zł jako kursu zamknięcia na GPW w dniu 30.06.2011 r.).

Przyszła sytuacja Spółki będzie zależała od wielu czynników, w tym w szczególności od poziomu pozyskanych zamówień. Rynek na którym działa Emitent to szeroko rozumiany rynek inwestycyjny. Zarówno konstrukcje stalowe, systemy przeładunkowe, jak i budownictwo przemysłowe zaspokajają popyt generowany przez inwestorów. Kryzys gospodarczy Polski, choć przebiegający łagodniej niż w innych krajach, najsilniej uderza w inwestycje. Niepewność na rynku oraz mniejsze wykorzystanie posiadanych zdolności produkcyjnych spowodowały, że przedsiębiorcy rezygnują bądź przesuwać w czasie planowane inwestycje. Utrzymująca się stagnacja gospodarcza może przyczynić się w dłuższym okresie czasu do obniżenia sprzedaży i tym samym obniżyć obecną płynność finansową Spółki. Należy jednak nadmienić, że w I półroczu 2011 roku Emitent uzyskał znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży /o 71,3 %/, co może wskazywać, że wyżej opisane ryzyka nie wystąpią.

W związku z powyższym w IV kwartale 2011 roku PROJPRZEM S.A. zbada, czy okoliczności wskazujące na potrzebę przeprowadzenia testu na utratę wartości istnieją w dalszym ciągu i w przypadku pozytywnej odpowiedzi przeprowadzi procedurę konieczności utworzenia odpisu na utratę wartości składników aktywów (przede wszystkim środków trwałych, udziałów w jednostkach zależnych, aktywów na odroczony podatek dochodowy).

III. POZOSTAŁE INFORMACJE

1. Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

2. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku

Na dzień przekazania raportu półrocznego, zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami następujący akcjonariusze posiadają co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu:

Akcjonariusze posiadający 5% głosów na WZ

Imię i nazwisko (nazwa)	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu	ilość głosów na dzień przekazania raportu	% głosów na WZ stan na dzień przekazania raportu
Zdzisław Klimkiewicz	156.375	83.380	-	-	156.375	83.380	708.880	9,23
Jolanta Marzec-Ostrowska	154.750	42.875	-	-	154.750	42.875	661.875	8,62
Aviva Investors Poland S.A., zarządzająca CU TFI S.A.	-	493.233	-	-	-	493.233	493.233	6,42
Fundusze zarządzane przez Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	-	485.528	-	-	-	485.528	485.528	6,32
Paweł Dłużewski	105.000	46.875	-	-	105.000	46.875	466.875	6,08
Wacław Tomaszewski	105.000	35.480	-	-	105.000	35.480	455.480	5,93
Fundusze zarządzane przez ING TFI S.A.**	-	452.617	-	-	-	452.617	452.617	5,89
Noble Funds TFI S.A.	-	418.265	-	-	-	418.265	418.265	5,44
Millennium Fundusz Inwestycyjny Otwarty	-	388.959	-	-	-	388.959	388.959	5,06

* W ramach zarządu przez PioneerPekao Investment Management S.A. pakietem akcji, Pioneer FIO posiada 485.528 akcji zwykłych, co stanowi 6,32% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

** W ramach zarządu przez ING TFI S.A. pakietem akcji, ING Parasol Inwestycyjny Otwarty posiada 406.985 akcji zwykłych, co stanowi 5,30% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, na dzień przekazania raportu półrocznego następujący akcjonariusze posiadają co najmniej 5% akcji w kapitale zakładowym Emitenta:

Aviva Investors Poland S.A., zarządzająca CU TFI S.A.	493.233 akcji zwykłych na okaziciela (8,19%),
Pioneer Pekao Investment Mng. S.A., zarządzająca Pioneer FIO	485.528 akcji zwykłych na okaziciela (8,06%),
Fundusze zarządzane przez ING TFI S.A.	452.617 akcji zwykłych na okaziciela (7,51%),
Noble Funds TFI S.A.	418.265 akcji zwykłych na okaziciela (6,94%),
Millennium Fundusz Inwestycyjny Otwarty	388.959 akcji zwykłych na okaziciela (5,06%).

3. Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta, zgodnie z posiadanymi przez emitenta informacjami, w okresie od przekazania raportu za I kwartał 2011 roku

Zarząd

Imię i nazwisko (nazwa)	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu
Henryk Chyliński	-	28.729	-	-	-	28.729
Władysław Pietrzak	-	28.572	-	-	-	28.572

Rada Nadzorcza

Imię i nazwisko (nazwa)	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu za I kwartał 2011	liczba akcji nabytych do terminu przekazania raportu	liczba akcji zbytych do terminu przekazania raportu	ilość akcji uprzywilejowanych na dzień przekazania raportu	ilość akcji zwykłych na dzień przekazania raportu
Wojciech Włodarczyk	-	-	-	-	-	-
Andrzej Karasiński	-	-	-	-	-	-
Jarosław Skiba	-	-	-	-	-	-
Paweł Dłużewski	105.000	46.875	-	-	105.000	46.875
Andrzej Karczykowski	-	33	-	-	-	33

4. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:

- postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, którego wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta, z określeniem: przedmiotu postępowania, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania, stron wszczętego postępowania oraz stanowiska emitenta,
- dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta, z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności - ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania.

Postępowania takie nie były prowadzone.

5. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne

Od początku roku obrotowego do 30 czerwca 2011 roku Emitent dokonał z podmiotami powiązanymi następujących transakcji o znacznej wartości:

- sprzedaży wyrobów techniki przeładunkowej na rzecz PROMStahl GmbH w kwocie 3.137 tys. € (12.384 tys. zł) oraz PROMStahl Polska Sp. z o.o. w kwocie 2.068 tys. zł,
- zakupu od jednostki zależnej PROMStahl GmbH materiałów (głównie elementów hydrauliki siłowej i podzespoły do sterowania pracą pomostów) w kwocie 291 tys. € (1.151 tys. zł),

- zakupu usług budowlanych od spółki zależnej LPBP PROJPRZEM Sp. z o.o. w kwocie 178 tys. zł,
- sprzedaży konstrukcji stalowych wraz z montażem spółce zależnej LPBP PROJPRZEM Sp. z o.o. o łącznej wartości 88 tys. zł.

W I półroczu 2011 roku została ponadto spłacona część pożyczki udzielonej przez PROJPRZEM S.A. na rzecz PROJPRZEM DOM Sp. z o.o. w kwocie 2.010 tys. zł. Pożyczka w pierwotnej wysokości równej 9.300 tys. zł została przeznaczona na dokończenie inwestycji prowadzonej w ramach działalności deweloperskiej. Saldo zadłużenia na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiło 1.990 tys. zł.

Na zlecenie PROJPRZEM S.A., BRE Bank S.A. udzielił w 2010 roku Bankowi Comerzbank AG gwarancji spłaty kredytu w rachunku bieżącym, zaciągniętym w tym Banku przez PROMStahl GmbH (podmiot zależny od PROJPRZEM S.A.), do łącznej kwoty 300 tys. euro. Na koniec czerwca 2011 roku nie występowało saldo zadłużenia na rachunku PROMStahl GmbH. Termin gwarancji upływa w dniu 30.10.2011 roku. Zabezpieczenie gwarancji stanowi m.in. zastaw na niektórych składnikach majątku trwałego PROJPRZEM S.A.

Wymienione transakcje są transakcjami typowymi i zostały zawarte na warunkach rynkowych.

6. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta, z określeniem:

- a) nazwy (firmy) podmiotu, któremu zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- b) łącznej kwoty kredytów lub pożyczek, która w całości lub w określonej części została odpowiednio poręczona lub gwarantowana,
- c) okresu, na jaki zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- d) warunków finansowych, na jakich poręczenia lub gwarancje zostały udzielone, z określeniem wynagrodzenia emitenta lub jednostki od niego zależnej za udzielenie poręczeń lub gwarancji,
- e) charakteru powiązań istniejących pomiędzy emitentem a podmiotem, który zaciągnął kredyty lub pożyczki.

Poręczeń i gwarancji o wartości przekraczającej 10 % kapitałów własnych Emitenta nie udzielano.

Podpisy Członków Zarządu PROJPRZEM S.A.

24.08.2011	Henryk Chyliński	Prezes Zarządu	Henryk Chyliński
Data	imię i nazwisko	stanowisko/funkcja podpis
24.08.2011	Władysław Pietrzak	Wiceprezes Zarządu ds. finansowo-księgowych	Władysław Pietrzak
Data	imię i nazwisko	stanowisko/funkcja podpis