

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
INPRO S.A.
W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2011 ROKU.**

GDAŃSK, 31 SIERPNIA 2011 r.

Spis treści

1. Informacje podstawowe.	3
2. Struktura Grupy Kapitałowej.....	3
3. Struktura kapitałów INPRO S.A.	4
4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz zasady jego sporządzania.....	5
5. Jednostkowe sprawozdanie finansowe.	8
8. Informacja o podstawowych produktach Grupy Kapitałowej INPRO S.A.	9
9. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia.....	10
10. Kierunki rozwoju Grupy Kapitałowej INPRO S.A.	12
11. Zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.....	12
12. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez INPRO S.A. lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.....	12
13. Informacja o udzielonych przez jednostkę dominującą lub jednostki od niej zależne poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, gdzie łączna wartość poręczenia lub gwarancji stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.....	12
14. Informacje o toczących się postępowaniach dotyczących zobowiązań albo wierzytelności INPRO S.A. lub jednostek od niej zależnych.	13
15. Ocena możliwości zrealizowania wcześniej opublikowanych prognoz wyników Grupy Kapitałowej na dany rok.	13
16. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółki.	13
17. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.	14
18. Istotne wydarzenia po dniu bilansowym.	14

Poniższe informacje zawierają zarówno skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej INPRO S.A., jak i jednostkowe wyniki INPRO S.A.

1. Informacje podstawowe.

INPRO S.A. („Spółka”, „Podmiot Dominujący”) jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej INPRO S.A.

Tabela 1. Podstawowe informacje o INPRO S.A.

Pełna nazwa (firma)	INPRO Spółka Akcyjna
Siedziba	80-320 Gdańsk, ul. Opata Jacka Rybińskiego 8
Numer REGON	008141071
Numer NIP	589-000-85-40
NUMER KRS	0000306071
PKD2007	4120Z-roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej INPRO S.A. jest budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkalnych oraz użytkowych (INPRO S.A. oraz Przedsiębiorstwo Budowlane Domesta Sp. z o.o.).

Dodatkowo spółki w ramach Grupy zajmują się:

- produkcją prefabrykowanych elementów betonowych, żelbetowych; wykonaniem i montażem konstrukcji stalowych dla budownictwa ogólnego, przemysłowego i komunalnego; produkcją i montażem stolarki okiennej i drzwiowej PCV (RUGBY Prefabrykaty Sp. z o.o.),
- usługami hotelowymi (Dom Zdrojowy Sp. z o.o.).

2. Struktura Grupy Kapitałowej

Strukturę Grupy Kapitałowej oraz udział Spółki w kapitale podstawowym podmiotów zależnych na dzień 30.06.2011 r., objętych konsolidacją pełną w sprawozdaniu finansowym, prezentuje poniższa tabela:

Tabela 2. Struktura Grupy Kapitałowej INPRO S.A. wg stanu na 30.06.2011 r. – jednostki objęte konsolidacją pełną.

Podmiot	Siedziba	Udział w kapitale podstawowym	Kapitał podstawowy	Przedmiot działalności
RUGBY Prefabrykaty Sp. z o.o.	Kolbudy	100%	4.760.000zł	Produkcja elementów betonowych, żelbetowych i stalowych, stolarki okiennej i drzwiowej PCV
Dom Zdrojowy Sp. z o.o.	Gdańsk	100%	8.612.000zł	Usługi hotelowe
Przedsiębiorstwo Budowlane DOMESTA Sp. z o.o.	Gdańsk	51%	300.000zł	Działalność deweloperska (mieszkania popularne)

W okresie sprawozdawczym zakończonym dnia 30 czerwca 2011 r. :

- 1) wystąpiły następujące zmiany w składzie Grupy Kapitałowej - w dniu 12 sierpnia 2010 r. pomiędzy P. Stefaniakiem (Sprzedający), Z. Lewińskim (Sprzedający) i K. Maraszkiem (Sprzedający) a INPRO S.A. (Kupujący) zostały zawarte 3 warunkowe umowy sprzedaży wraz z ustanowieniem użytkowania 51% udziałów spółki Domesta. Umowy te zostały zawarte pod warunkiem rozwiązującym dokonania przez sąd rejestrowy do dnia 31 marca 2011 r. rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego spółki INPRO S.A. w drodze emisji publicznej. Transakcję zakupu udziałów w spółce Domesta sfinansować miały środki pozyskane w drodze publicznej emisji akcji.

W dniu 8 lutego 2011 roku Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie w przedmiocie wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji 10.010.000 akcji serii B oraz zmiany treści § 5 Statutu Spółki.

Poprzez zakup udziałów w spółce Domesta, specjalizującej się w budowie i sprzedaży mieszkań z segmentu popularnego, możliwe będzie poszerzenie oferty Grupy, co wpłynie znacząco na elastyczność w projektowaniu mieszkań, jak również pozwoli efektywnie zaspokajać wymagania różnych grup klientów, zwiększając tym samym konkurencyjność rynkową Grupy.

- 2) Grupa nie zaniechała żadnego rodzaju prowadzonej działalności.
- 3) Grupa nie dokonała żadnych innych, niż opisana w punkcie 1 powyżej, istotnych lokat kapitałowych lub inwestycji kapitałowych.

Wolne środki finansowe lokowane są przez podmioty Grupy w krótkoterminowe lokaty terminowe.

Spółki wyłączone z konsolidacji.

Hotel Mikołajki Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku – spółka została wyłączona z konsolidacji ze względu na fakt, iż została założona w 2008 r. i według stanu na dzień 30.06.2011 r. dane finansowe tej jednostki są nieistotne w stosunku do całości skonsolidowanego sprawozdania finansowego (Spółka na dzień 30.06.2011 r. nie rozpoczęła działalności statutowej).

Jednostka Dominująca na dzień 30.06.2011 r. posiadała w spółce Hotel Mikołajki 100% udziałów w kapitale zakładowym o wartości 50.000 zł.

Spółka Hotel Mikołajki zawiązana została w celu prowadzenia obiektu hotelowego Hotel Mikołajki w Mikołajkach. Budowę obiektu hotelowego w Mikołajkach rozpoczęto w maju 2011 r.

3. Struktura kapitałów INPRO S.A.

Według stanu na 31.12.2010 r. kapitał zakładowy Spółki INPRO wynosił 3.003.000 zł i dzielił się na 30.030.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 10 groszy każda, serii A.

Tabela 3. Struktura kapitału akcyjnego INPRO S.A. wg stanu na 31.12.2010 r.

L. p.	Imię i nazwisko	Liczba akcji	Wartość akcji	Udział w kapitale	Udział na WZ
1.	Piotr Stefaniak	10.010.000	1.001.000	33,33%	33,33%
2.	Krzysztof Maraszek	10.010.000	1.001.000	33,33%	33,33%
3.	Zbigniew Lewiński	10.010.000	1.001.000	33,33%	33,33%
	RAZEM	30.030.000	3.003.000	100,00%	100,00%

Na dzień 31.12.2010 r. akcje Spółki INPRO S.A. nie były akcjami notowanymi na Giełdzie Papierów Wartościowych.

W dniu 20 grudnia 2010 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła prospekt emisyjny INPRO S.A. oferujący do objęcia w Ofercie Publicznej nie mniej niż 1 i nie więcej niż 10.010.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B oferowanych przez Emitenta w ramach publicznej subskrypcji.

W dniu 17.02.2011 r. prawa do akcji serii B spółki INPRO S.A. zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku równoległym *Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.*

Akcje Spółki serii A i B zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku równoległym z dniem 22.03.2011 r.

Tabela 4. Struktura akcjonariatu Jednostki Dominującej na dzień 31.08.2011 r.

Akcjonariusz	Seria	Ilość akcji	Wartość nominalna	Udział w kapitale	Ilość głosów	Udział w głosach
Piotr Stefaniak	A	10.010.000	1.001.000	25%	10.010.000	25%
Zbigniew Lewiński	A	10.010.000	1.001.000	25%	10.010.000	25%
Krzysztof Maraszek	A	10.010.000	1.001.000	25%	10.010.000	25%
ING OFE	B	5.075.954	507.595	12,68%	5.075.954	12,68%
Akcjonariusze poniżej 5% głosów	B	4.934.046	493.405	12,32%	4.934.046	12,32%
		40.040.000	4.004.000	100%	40.040.000	100%

Zmiany w strukturze własności pakietów akcji w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2010 r. wynikały z przeprowadzenia oferty publicznej Spółki akcji serii B.

4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz zasady jego sporządzania.

Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowane skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki z Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki z Grupy.

Niniejsze półroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

Jednostka Dominująca sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF, natomiast pozostałe jednostki Grupy prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami i praktykami powszechnie stosowanymi przez polskie przedsiębiorstwa - zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż bank i zakłady ubezpieczeń sprawozdania finansowego jednostek powiązanych oraz z Kodeksem Spółek Handlowych.

Skonsolidowane skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zawiera korekty nie zawarte w księgach rachunkowych jednostek zależnych Grupy w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Spółki objęte konsolidacją.

Za okres od 01.01.2011 r. do 30.06.2011 r., ze spółką INPRO S.A., konsolidacją objęte zostały, w sposób bezpośredni, następujące spółki:

- | | |
|--|------------------------------|
| 1) RUGBY Prefabrykaty Sp. z o.o. | - metodą pełną konsolidacji, |
| 2) Dom Zdrojowy Sp. z o.o. | - metodą pełną konsolidacji, |
| 3) Przedsiębiorstwo Budowlane DOMESTA Sp. z o.o. | - metodą pełną konsolidacji. |

Sprawozdanie z całkowitych dochodów.

Podstawowe pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów za półrocze 2011 i 2010 roku w zł przedstawiają się następująco:

Tabela 5. Sprawozdanie z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej INPRO S.A. za półrocze 2011, 2010 (tys. zł)

	Okres zakończony 30.06.2011	Okres zakończony 30.06.2010	Zmiana 2011 / 2010
	w tys. zł	w tys. zł	w %
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	33 287	62 515	-47%
Koszt własny sprzedaży	(26 472)	(48 257)	-45%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	6 815	14 259	-52%
Koszty sprzedaży	(1 592)	(1 699)	-6%
Koszty ogólnego zarządu	(4 626)	(3 461)	-34%
Pozostałe przychody operacyjne	335	454	-26%
Pozostałe koszty operacyjne	(152)	(167)	-9%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	780	9 385	-92%
Przychody finansowe	1 103	47	2.247%
Koszty finansowe	(1 477)	(541)	1.730%
Udział w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych			
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	406	8 892	-95%
Podatek dochodowy	(206)	(1 885)	-89%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	201	7 006	-97%
Działalność zaniechana			
Zysk (strata) za okres z działalności zaniechanej			
Całkowite dochody ogółem	201	7 006	-97%

Grupa Kapitałowa INPRO za pierwsze półrocze roku 2011 uzyskała przychód ze sprzedaży w wysokości około 33 mln zł, co stanowi o 47% mniej niż za pierwsze półrocze zeszłego roku, spadła także rentowność netto (z 11% do 1%). Wyjaśnienie przyczyn tego stanu rzeczy znajduje się z punkcie 15.

Duży wzrost kosztów finansowych w przedmiotowym okresie związany był z emisją obligacji kuponowych oraz kosztami kredytowymi ponoszonymi przez półrocze roku 2011 r. dla budynku oddanego do użytkowania w 2010 r., natomiast wzrost przychodów finansowych związany był z odsetkami od lokat bankowych.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wielkości charakteryzujące działalność Grupy Kapitałowej INPRO S.A. w pierwszym półroczu 2011 i roku 2010.

Tabela 6. Podstawowe dane bilansowe Grupy Kapitałowej INPRO S.A. za półrocze 2011 i rok 2010 (tys. zł)

<i>Kategoria</i>	30.06.2011	Udział (%) w sumie bilansowej 2011	31.12.2010	Zmiana w % 2011 - 2010
Sumy bilansowe	333.500	100%	261.672	27%
Aktywa trwałe	31.366	9%	32.039	-2%
Aktywa obrotowe	302.135	91%	229.633	32%
W tym należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności krótkoterminowe	8.265	2%	5.192	59%
Kapitał własny	160.558	48%	105.877	52%
Zobowiązania długoterminowe	39.237	12%	46.405	-15%
Zobowiązania krótkoterminowe	133.705	40%	109.389	22%
W tym zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania ogółem	120.500	36%	88.707	36%

W prezentowanym okresie struktura bilansowa poprawiła się. Przede wszystkim zwiększył się udział kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej do łącznego poziomu 60% (z poziomu 58%). Tym samym, przy niższej dynamice wzrostu aktywów trwałych, znacząco zwiększył się kapitał obrotowy netto Grupy (o około 40%).

Najbardziej istotną pozycją aktywów krótkoterminowych są zapasy (grunty wraz z nakładami na budowę na realizowanych projektach), a dla zobowiązań krótkoterminowych są to zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania (wpłacone zaliczki na poczet zakupu lokali).

Poniżej zaprezentowano kluczowe wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową i majątkową Grupy Kapitałowej INPRO S.A. za sześć miesięcy roku 2011 i 2010.

Tabela 7. Wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy Kapitałowej INPRO S.A. w pierwszym półroczu 2011, 2010

Wskaźnik	Sposób wyliczenia	06.2011	06.2010
Rentowność netto	Wynik netto * 100% / Przychody ze sprzedaży	1%	11%
Rentowność sprzedaży	Wynik na sprzedaży * 100% / Przychody ze sprzedaży	20%	23%
Rentowność netto majątku (ROA)	Wynik netto * 100% / Aktywa ogółem	0,1%	3%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	Wynik netto * 100% / Kapitały własne	0,1%	7%
Płynność bieżąca	Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe	2,26	1,74
Wysoka płynność	(Aktywa obrotowe - Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe	0,54	0,15
Obrotowość należności handlowych w dniach	Stan końcowy należności handlowych * 180 / Przychody ze sprzedaży	22	6
Obrotowość zobowiązań handlowych w dniach	Stan końcowy zobowiązań handlowych * 180 / Koszt własny sprzedaży	135	57
Obrotowość zapasów w dniach	Stan końcowy zapasów * 180 / Koszt własny sprzedaży	1 565	655
Struktura aktywów	Aktywa trwałe * 100% / Aktywa obrotowe	10%	21%
Struktura finansowania majątku	Kapitały własne * 100% / Aktywa ogółem	48%	44%
Trwałość struktury finansowania	(Kapitały własne + Zobowiązania długoterminowe) / Aktywa ogółem	60%	52%

Jak wynika z przedstawionych danych w pierwszym półroczu roku 2011, w porównaniu do półrocza 2010, miał miejsce spadek wartości obrotów Grupy Kapitałowej, nastąpiła jednak poprawa wskaźników płynności oraz struktury finansowania. Wskaźnik rentowności sprzedaży utrzymał się na porównywalnym poziomie, przy jednoczesnym spadku wskaźnika rentowności netto.

Na poprawę wskaźników płynności oraz zadłużenia bezpośredni wpływ miało znaczne obniżenie zadłużenia kredytowego w bankach.

W okresie sprawozdawczym wzrosły wszystkie wskaźniki obrotowości – z uwagi na to, iż w pierwszych 6 miesiącach 2011 r. został oddany do użytkowania tylko jeden budynek (przez PB DOMESTA Sp. z o.o.), w związku z czym przychody oraz koszty uzyskania przychodów są niewielkie w porównaniu do 6 miesięcy 2010 r., natomiast zapasy znacząco wzrosły (o 31%). Wyjaśnienie przyczyn spadku przychodów i kosztów znajduje się z punkcie 15.

Rachunek przepływów pieniężnych za I półrocze 2011r. Grupy wykazuje dodatni stan środków pieniężnych zarówno z działalności operacyjnej oraz z działalności finansowej (emisja akcji na GPW). Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej są ujemne z uwagi na zakup udziałów w PB Domesta Sp. z o.o.

5. Jednostkowe sprawozdanie finansowe.

Sprawozdanie z całkowitych dochodów.

Podstawowe pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów za półrocze 2011 i 2010 w zł przedstawiają się następująco:

Tabela 8. Sprawozdanie z całkowitych dochodów INPRO S.A. za półrocze 2011, 2010 (tys. zł).

	Okres zakończony 30.06.2011	Okres zakończony 30.06.2010	Zmiana 2011 /2010
	w tys. zł	w tys. zł	w %
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	22 723	56 774	-60%
Koszt własny sprzedaży	(18 198)	(43 094)	-58%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	4 525	13 680	-67%
Koszty sprzedaży	(1 537)	(1 699)	-10%
Koszty ogólnego zarządu	(2 815)	(2 484)	-13%
Pozostałe przychody operacyjne	138	381	-64%
Pozostałe koszty operacyjne	(94)	(126)	-25%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	216	9 752	-98%
Przychody finansowe	1 561	95	1.542%
Koszty finansowe	(1 031)	(24)	4.196%
Udział w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych			
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	745	9 822	-92%
Podatek dochodowy	(21)	(1 894)	-99%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	724	7 928	-91%
Całkowite dochody ogółem	724	7 928	-91%

INPRO S.A. za pierwsze półrocze roku 2011 uzyskała przychód ze sprzedaży w wysokości około 23 mln zł, co stanowi o 60% mniej niż w zeszłym roku, przy jednoczesnym spadku rentowności netto (14% do 3%).

Duży wzrost kosztów finansowych w przedmiotowym okresie związany był z emisją obligacji kuponowych oraz kosztami kredytowymi ponoszonymi przez półrocze roku 2011 r. dla budynku oddanego do użytkowania w 2010 r., natomiast wzrost przychodów finansowych związany był z dywidendą otrzymaną od spółki powiązanej PB Domesta Sp. z o.o. oraz z odsetkami od lokat bankowych.

Sprawozdanie z sytuacji finansowej.

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wielkości charakteryzujące działalność INPRO S.A. w pierwszym półroczu 2011 i roku 2010.

Tabela 9. Podstawowe dane bilansowe INPRO S.A. za półrocze 2011 i rok 2010 (tys. zł).

<i>Kategoria</i>	<i>30.06.2011</i>	<i>Udział (%) w sumie bilansowej 2011</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>Zmiana w % 2011 - 2010</i>
Sumy bilansowe	311.416	100%	242.366	28%
Aktywa trwałe	35.736	11%	35.363	1%
Aktywa obrotowe	275.681	89%	207.003	33%
W tym należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności krótkoterminowe	6.739	2%	3.697	82%
Kapitał własny	157.085	50%	101.131	55%
Zobowiązania długoterminowe	33.106	11%	39.425	-16%
Zobowiązania krótkoterminowe	121.225	39%	101.810	19%
W tym zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania ogółem	101.808	33%	83.054	23%

W prezentowanym okresie struktura bilansowa poprawiła się – przede wszystkim zwiększył się udział kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej do łącznego poziomu 61% (z poziomu 58%).

Najbardziej istotną pozycją aktywów krótkoterminowych są zapasy (grunty wraz z nakładami na budowę na realizowanych projektach), a dla zobowiązań krótkoterminowych są to zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania (wpłacone zaliczki na poczet zakupu lokali – wzrost wartości wpłaconych zaliczek o 50%).

Rachunek przepływów pieniężnych za I półrocze 2011r. INPRO S.A. wykazuje dodatni stan środków pieniężnych zarówno z działalności operacyjnej oraz z działalności finansowej (emisja akcji na GPW). Środki pieniężne z działalności inwestycyjnej są ujemne z uwagi na zakup udziałów w PB Domesta Sp. z o.o.

6. Informacja o podstawowych produktach Grupy Kapitałowej INPRO S.A.

Głównym źródłem przychodów Grupy w 2011 r. jest przychód ze sprzedaży lokali mieszkalnych i użytkowych oraz budynków mieszkalnych w ramach prowadzonych projektów deweloperskich, realizowanych w nowoczesnej technologii dostępnej na rynku krajowym z zachowaniem zasady opłacalności przy zastosowaniu nowatorskich rozwiązań. Pozostałe źródła uzyskanego przychodu ze sprzedaży produktów Grupy to: produkcja ślusarki, stolarki PCV, aluminium i stropów filigran oraz działalność hotelarska.

Strukturę przychodów ze sprzedaży przedstawia następująca tabela:

Tabela 10. Struktura rzeczowa przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej (tys. zł).

Wyszczególnienie	06.2011	udział %	06.2010	udział %	zmiana %
1. Przychody ze sprzedaży, w tym:	33 287	100%	62 515	100%	-47%
a. produkcja ślusarki, stolarki PCV i aluminium, stropów filigran	1 671	5%	3 646	6%	-54%
b. działalność hotelarska	3 553	11%	1 601	3%	122%
c. działalność deweloperska	28 063	84%	57 268	91%	-51%

7. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia.

Poniżej opisane zostały istotne w opinii Zarządu czynniki ryzyka i zagrożenia dla działalności Spółki:

- Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich

Cykl projektu deweloperskiego jest cyklem długotrwałym (powyżej 24 miesięcy), charakteryzującym się koniecznością ponoszenia znacznych nakładów finansowych i całkowitym zwrotem poniesionych nakładów dopiero po upływie minimum 2 lat. Znaczący wpływ na realizowane wyniki finansowe dewelopera mogą mieć w szczególności następujące zdarzenia: (i) konieczność poniesienia dodatkowych kosztów, (ii) przesunięcie terminu zakończenia budowy (iii) opóźnienie w uzyskaniu zgody na użytkowanie; (iv) opóźnienia w skompletowaniu dokumentacji niezbędnej do podpisania aktów notarialnych sprzedaży.

- Ryzyko nie pozyskania finansowania kredytowego

Banki mają bezpośredni wpływ na możliwość zakupu mieszkań przez klienta końcowego, gdyż zdecydowana większość nowych lokali jest nabywana na kredyt. Ekspansywna polityka sprzedażowa banków w połączeniu z mniej restrykcyjnym badaniem zdolności kredytowej ma wpływ na wzrost dostępności kredytów dla potencjalnych nabywców mieszkań. Odwrotnie, restrykcyjna polityka sprzedażowa banków w połączeniu z bardziej restrykcyjnym badaniem zdolności kredytowej przez instytucje finansowe, czy też bardziej konserwatywnymi rekomendacjami stosowanymi przez regulatorów, powoduje ograniczenie dostępności finansowania, a w dalszej konsekwencji skutkuje zmniejszeniem liczby sprzedanych mieszkań. Doświadczenia ostatnich kilku lat pokazują, że zarówno pierwsza sytuacja wywołana niekontrolowaną walką banków o klienta, skutkująca gwałtownym wzrostem cen mieszkań, jak i druga, wywołana ogólnoswiatowym kryzysem, który w konsekwencji spowodował awersję banków do ryzyka i poważne spowolnienie na rynku mieszkaniowym, nie są korzystne ani dla konsumentów, ani dla deweloperów.

Podobne relacje można zaobserwować w przypadku kredytów korporacyjnych udzielanych bezpośrednio deweloperom na realizowane projekty. Ograniczenie finansowania kredytowego przyczynia się do wstrzymywania projektów, czy to na etapie rozpoczęcia budowy, czy już na etapie zakupu gruntów, co w konsekwencji powoduje zmniejszenie podaży oferowanych mieszkań. Sytuacja taka może doprowadzić do spotęgowania wahań cen mieszkań, czy też ograniczenia oferty.

Grupa od wielu lat osiąga pozytywne wyniki finansowe, posiada bardzo dobrą historię kredytową, a także bardzo dobre relacje z instytucjami finansowymi.

- Ryzyko związane z konkurencją

Podmioty w branży konkurują ze sobą w szczególności na następujących płaszczyznach: (i) lokalizacji nieruchomości; (ii) cen lokali; (iii) zaawansowania budowy; (iv) proponowanej oferty kredytowej przez banki współpracujące z deweloperem. Osłabienie koniunktury w segmencie budownictwa mieszkaniowego w latach 2008-2009 wpłynęło na wzrost konkurencji na rynku deweloperskim. Dalszy wzrost konkurencji może wpłynąć na konieczność: dostosowania oferty do warunków rynkowych (w tym na obniżenie cen), dokonywania wzmożonych inwestycji, przejmowania wykwalifikowanych pracowników i ewentualnie skierowania działalności poza

Trójmiasto. Powyższe czynniki prowadzić mogą do zwiększania kosztów, a przez to do pogorszenia wyników finansowych Grupy. Grupa obserwuje, analizuje działania konkurencji oraz na bieżąco podejmuje odpowiednie działania w celu zminimalizowania tego ryzyka.

- Ryzyko koncentracji działalności deweloperskiej Grupy na rynku lokalnym

Dominującym rynkiem działalności Grupy jest rynek trójmiejski. Realizowane przychody ze sprzedaży oraz osiągane zyski są uzależnione od sytuacji na tym rynku. Zmniejszenie poziomu inwestycji, wysokości dochodów gospodarstw domowych oraz wysokości popytu konsumpcyjnego na rynku Trójmiasta może mieć negatywny wpływ na wynik finansowy oraz perspektywy rozwoju Grupy.

- Ryzyko związane z brakiem możliwości nabywania w przyszłości dostatecznej ilości gruntów

Możliwość realizacji strategii Grupy w obszarze działalności deweloperskiej zależy w znacznym stopniu od możliwości pozyskiwania odpowiednich gruntów niezbędnych do realizacji projektów deweloperskich zarówno w Trójmieście i jego okolicach, jak również w innych atrakcyjnych lokalizacjach znajdujących się w obszarze zainteresowania Grupy.

Pozyskiwanie gruntów pod zabudowę mieszkaniową zależy z jednej strony od sprawności działania Grupy, z drugiej natomiast od obiektywnych czynników zewnętrznych. Czynniki zewnętrznymi, które mogą wpływać negatywnie na skuteczność pozyskiwania przez Grupę gruntów są przede wszystkim: konkurencja na rynku nieruchomości, brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, ograniczony zasób terenów z odpowiednią infrastrukturą oraz długie procedury związane z uzyskiwaniem wymaganych decyzji.

Grupa nie jest w stanie zagwarantować, iż w przyszłości nie wystąpią trudności w procesie pozyskiwania terenów pod projekty deweloperskie pomimo, że w obecnej chwili Grupa nie ma problemów z nabywaniem odpowiedniej ilości gruntów. Ewentualne zakłócenia w zakresie nabywania odpowiedniej ilości gruntu spowodowałyby spowolnienie rozwoju działalności Grupy w obszarze realizacji mieszkaniowych projektów deweloperskich.

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski

Sytuacja makroekonomiczna polskiej gospodarki, tempo jej rozwoju oraz sytuacja ekonomiczna w regionie, w Unii Europejskiej, a także na rynkach światowych mają istotny wpływ na rynek budowlany. Bezpośredni i pośredni wpływ na wyniki finansowe uzyskane przez Grupę mają m.in.: dynamika wzrostu PKB, inflacja, stopa bezrobocia, polityka monetarna i fiskalna państwa, poziom inwestycji przedsiębiorstw, wysokość dochodów gospodarstw domowych oraz wysokość popytu konsumpcyjnego. Zarówno wyżej wymienione czynniki, jak i kierunek i poziom ich zmian, mają wpływ na realizację założonych przez Grupę celów. Istnieje ryzyko, że w przypadku pogorszenia się w przyszłości tempa rozwoju gospodarczego w kraju oraz na innych rynkach lub zastosowania instrumentów kształtowania polityki gospodarczej państwa negatywnie wpływających na pozycję rynkową Grupy, może nastąpić obniżenie poziomu popytu oraz wzrost kosztów Grupy, a tym samym pogorszenie się wyników finansowych.

- Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

Emitent nie może zapewnić, że poszczególne decyzje administracyjne (pozwolenia, zezwolenia, licencje, koncesje, zgody) takie jak: pozwolenie na budowę, decyzja ustalająca warunki zabudowy i zagospodarowania terenu, pozwolenie na użytkowanie, decyzja o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia wymagane w związku prowadzonymi projektami deweloperskimi, zostaną uzyskane przez Grupę, ani że jakiegokolwiek obecne lub nowe decyzje nie zostaną wzruszone. Pomimo dokładania należytej staranności w ubieganiu się o uzyskanie odpowiednich decyzji administracyjnych, Emitent nie może zagwarantować całkowitego wyeliminowania ryzyka nieuzyskania w/w decyzji lub ich wzruszenia, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy.

8. Kierunki rozwoju Grupy Kapitałowej INPRO S.A.

W drugim półroczu 2011 r. Grupa planuje koncentrację na następujących obszarach:

- kontynuacja dotychczasowej strategii (rynek trójmiejski, w segmencie mieszkań o podwyższonym standardzie) plus rozszerzenie działalności w segmencie popularnym,
- poszukiwanie gruntów pod nowe projekty deweloperskie – atrakcyjna lokalizacja przy cenie zakupu gruntu umożliwiającej zachowanie znacznej marży,
- dalszy rozwój działalności hotelowej, zwłaszcza w segmencie ekskluzywnych hoteli z apartamentami w prestiżowych, unikalnych lokalizacjach, takich jak projekt w Mikołajkach (rozpoczęcie prac budowlanych w maju 2011 r.).
- w zakresie działalności budowlano-montażowej Grupy - zwiększenie własnego potencjału wykonawczego do obsługi prowadzonych projektów deweloperskich.

9. Zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej.

Istotne czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Grupy w 2011 r.:

- w związku ze specyficznym charakterem cyklu deweloperskiego, przychody z działalności księgowane są po okresie około 2 lat od daty rozpoczęcia projektu deweloperskiego, po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie i wydaniu lokali kupującym. W pierwszym półroczu 2011 r. INPRO nie oddała do użytkowania żadnego budynku wielorodzinnego (PB Domesta oddała 1 budynek do użytkowania), a księgowane przychody dotyczyły głównie lokali, które zostały oddane do użytkowania w poprzednich okresach sprawozdawczych i nie zostały wtedy wydane klientom.
- w 2010 r. INPRO rozpoczęło kilka nowych inwestycji, których koszty zarządu i sprzedaży obciążają wynik finansowy 2011 r., a pierwsze przychody z tych projektów zaksięgowane zostaną dopiero po okresie około 2 lat.
- znaczące pogorszenie się rentowności Rugby Prefabrykaty Sp. z o.o. związane z kryzysem na rynku budowlanym i zmniejszeniem ilości podpisanych umów na realizację,
- sezonowość w działalności hotelowej Domu Zdrojowego – w pierwszych miesiącach roku obrotowego działalność obiektu położonego na Półwyspie Helskim zawsze generuje stratę, która w następnych miesiącach (tzn. w okresie letnim) jest „odpracowywana” i następnie wypracowywany jest zysk operacyjny.

W kolejnych latach na wyniki finansowe Grupy wpływać będą przede wszystkim:

- możliwość wykorzystania znacznych środków pieniężnych pozyskanych w drodze publicznej emisji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na początku 2011 r., np. na zakup nowych nieruchomości gruntowych.
- rozwój rynku deweloperskiego ze szczególnym uwzględnieniem jego konkurencyjności (wysoka podaż),
- sytuacja makroekonomiczna w kraju i na świecie.

10. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez INPRO S.A. lub jednostkę zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Wszystkie transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki od niej zależne z podmiotami powiązanymi zawarte były na warunkach rynkowych.

Opis transakcji z podmiotami powiązanymi przedstawiony został w nocie 32 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2011 rok.

11. Informacja o udzielonych przez jednostkę dominującą lub jednostki od niej zależne poręczeniach kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, gdzie łączna wartość poręczeń lub gwarancji stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

W okresie sprawozdawczym INPRO S.A. oraz spółki zależne nie udzieliły poręczeń/gwarancji, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

12. Informacje o toczących się postępowaniach dotyczących zobowiązań albo wierzytelności INPRO S.A. lub jednostek od niej zależnych.

W okresie sprawozdawczym przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej nie toczyły się:

- postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności INPRO lub jednostki od niej zależnej, których wartość stanowiła co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki;
- dwa lub więcej postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

13. Ocena możliwości zrealizowania wcześniej opublikowanych prognoz wyników Grupy Kapitałowej na dany rok.

Pomimo stosunkowo niskich przychodów i zysku netto zaprezentowanych w raporcie za pierwsze półrocze 2011 r., zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej za cały rok 2011 r. w ocenie Zarządu, według stanu wiedzy na dzień sporządzenia sprawozdania, nie powinien odbiegać znacząco od prognoz finansowych zamieszczonych w Prospekcie emisyjnym spółki (tj. 25.181 tys. zł). Przesunięcie księgowania większości przychodów na końcówkę bieżącego roku wynika bezpośrednio ze stopnia zaawansowania aktualnie realizowanych projektów deweloperskich.

14. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Spółki oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółki.

Stan posiadania akcji przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki INPRO S.A. na dzień 30.06.2011 r. przedstawiał się następująco:

Tabela 11. Członkowie Zarządu posiadający akcje INPRO S.A. w 2011 r.

	Akcje Ilość akcji	Akcje Wartość nominalna
Zarząd		
<i>Piotr Stefaniak - Prezes Zarządu</i>	<i>10.010.000</i>	<i>1.001.000,00 zł</i>
<i>Zbigniew Lewiński – Wiceprezes Zarządu</i>	<i>10.010.000</i>	<i>1.001.000,00 zł</i>
<i>Krzysztof Maraszek – Wiceprezes Zarządu</i>	<i>10.010.000</i>	<i>1.001.000,00 zł</i>
Razem	30.030.000	3.003.000,00 zł

Członkowie Zarządu nie posiadali akcji (udziałów) w innych podmiotach Grupy.

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadali akcji (udziałów) w żadnym z podmiotów Grupy.

Ponadto należy zwrócić uwagę, iż jednostkami powiązanymi w stosunku do INPRO S.A. są:

- Hotel Oliwski Sp. z o.o., która jest jednostką powiązaną osobowo poprzez Pana Piotra Stefaniaka (54 udziały o wartości nominalnej 10.000 zł każdy), Krzysztofa Maraszka (54 udziały o wartości nominalnej 10.000 zł każdy), Zbigniewa Lewińskiego (54 udziały o wartości nominalnej 10.000 zł każdy), posiadających łącznie 100% udziałów w kapitale tej jednostki (1.620.000zł),
- Przedsiębiorstwo Instalacyjne „ISA” Sp. z o.o., która jest jednostką powiązaną osobowo poprzez Pana Piotra Stefaniaka (90 udziałów o wartości nominalnej 200 zł każdy), Krzysztofa Maraszka (90 udziałów o wartości nominalnej 200 zł każdy), Zbigniewa Lewińskiego (90 udziałów o wartości nominalnej 200 zł każdy), posiadających łącznie 67,5% udziałów w kapitale tej jednostki (80.000 zł),
- INPRO Management Zbigniew Lewiński, Krzysztof Maraszek, Piotr Stefaniak Spółka cywilna, z którą INPRO S.A. podpisała umowę o zarządzanie w dniu 29 grudnia 2008r.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły żadne zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające / nadzorujące.

15. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.

W okresie sprawozdawczym INPRO S.A. zanotowała znaczący wzrost przedsprzedaży, rozumianej jako ilość podpisanych przedwstępnych umów sprzedaży lokali na realizowanych projektach. Przez pierwsze sześć miesięcy 2011 r. INPRO podpisała 200 umów przedwstępnych netto, tj. 31% więcej niż w I półroczu 2010 r. Tak duży wzrost zainteresowania lokalami budowanymi przez Spółkę to przede wszystkim zasługa atrakcyjnej lokalizacji (np. osiedle City Park w Gdańsku), konkurencyjnych cen (np. osiedle Jabłoniowa w Gdańsku) oraz przemyślanych rozkładów mieszkań.

Ze względu na specyfikę cyklu deweloperskiego, pomimo znacznego wzrostu przedsprzedaży, przychód Grupy za pierwsze sześć miesięcy 2011 r. jest niski, bowiem w tym okresie INPRO S.A. nie zakończyła żadnego projektu, a generowane przychody dotyczyły lokali, które zostały oddane do użytkowania w poprzednich okresach sprawozdawczych i nie zostały wtedy wydane klientom. Druga ze spółek zajmujących się działalnością deweloperską - PB DOMESTA Sp. z o.o. oddała do użytkowania w okresie sprawozdawczym jeden budynek.

Zgodnie z planami przeważająca część obrotów Spółek INPRO oraz DOMESTA (stanowiąca o efektywności działania) przypadać będzie na końcówkę roku, w tym bowiem okresie kończyć będzie się część realizowanych obecnie projektów:

1. osiedle Trzy Żagle w Gdańsku Budynek C – listopad 2011 r.,
2. osiedle Wróbla Staw domy wielorodzinne w Gdańsku (7 budynków)- listopad 2011 r.,
3. osiedle Leszczynowe budynek nr 3 – listopad 2011 r.
4. osiedle Leszczynowe budynek nr 1 – grudzień 2011 r.

Należy zwrócić uwagę, iż w maju b.r. oddany do użytkowania został budynek nr 6 na osiedlu Leszczynowym - do końca czerwca wydano klientom 15 z 27 wybudowanych lokali, czyli do zaksięgowania w II połowie 2011 r. pozostanie przychód ze sprzedaży 12 lokali.

Prognozowany przychód łączny z wymienionych powyżej projektów, który zostanie zaksięgowany w II połowie 2011 r. wynosi około 105 mln zł.

W okresie sprawozdawczym INPRO S.A. przystąpiło do realizacji następujących projektów deweloperskich:

- w kwietniu rozpoczęła się budowa Osiedla City Park w Gdańsku etap I (budynki A i B). Pierwszy etap budowy obejmuje 167 lokali powierzchni ok. 9.092m². Predsprzedaż na dzień 31.08.2011 r. wynosi 72%.
- W maju rozpoczęła się budowa zespołu hotelowo – apartamentowego typu Condohotel w Mikołajkach. Na Ptasiej Wyspie Jeziora Mikołajskiego, z bezpośrednim dostępem do jeziora, powstaje imponujący kompleks z 77 pokojami hotelowymi w standardzie czterogwiazdkowym oraz 18 komfortowymi apartamentami na sprzedaż wykończonymi „pod klucz” o powierzchniach od 31,6 m² do 114,8 m² (z udziałami w częściach wspólnych, takich jak: restauracja z tarasem widokowym, basen, SPA, gabinet odnowy biologicznej i kompleks saun). W tej części inwestycji powstanie również prywatna marina z 64 miejscami do cumowania.

16. Istotne wydarzenia po dniu bilansowym.

- a) W dniu 11 lipca 2011 r. Spółka podpisała z podmiotem powiązanym – Hotelem Mikołajki Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku notarialną umowę przeniesienia własności nieruchomości i udziałów we współwłasności nieruchomości Repertorium A nr 3888/2011, które zostało dokonane na podstawie uchwały Zgromadzenia Wspólników Hotelu Mikołajki Sp. z o.o. z dnia 11 lipca 2011 r. (Repertorium A nr 3883/2011) dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego spółki Hotel Mikołajki z kwoty 50.000,00 zł do kwoty 15.582.000,00 zł, to jest o kwotę 15.532.000,00 zł w drodze ustanowienia nowych 15.532 udziałów o wartości 1.000,00 zł każdy, które zostały pokryte w następujący sposób:

a. 8.789 udziałów aportem w postaci:

i prawa własności nieruchomości w Mikołajkach objętej KW nr OL1M/00025679/2, tj. działki nr 58 obszaru 2.553 m² (wyspa na Jeziorze Mikołajskim),

ii udziałów wynoszących 6906/10.000 części we współwłasności każdej z wymienionych poniżej nieruchomości położonych w Mikołajkach:

1. KW nr OL1M/00026392/3, tj. działek nr 59/9 i 57/6 łącznego obszaru 9.315 m²,

2. KW nr OL1M/00030043/3, tj. działki nr 57/4 obszaru 92 m²,
 3. KW nr OL1M/00030044/0, tj. działki nr 57/7 obszaru 874 m²,
 4. KW nr OL1M/00030045/7, tj. działki nr 59/8 obszaru 1.376 m²,
 5. KW nr OL1M/00030046/4, tj. działki nr 59/10 obszaru 205 m²,
- b. 2.795 udziałów aportem w postaci majątkowych praw autorskich do dokumentacji wykonanej w związku z umowami projektowymi,
 - c. 3.948 udziałów gotówką w kwocie 3.948.618,56 zł,
- b) W dniu 1 sierpnia 2011 r. Zarząd Spółki zawarł umowę nr 4359/2011 o Generalne Wykonawstwo projektu Hotel Mikołajki, której stroną są: INPRO S.A. (jako Wykonawca) i Hotel Mikołajki Sp. z o.o. (jako Zamawiający) na następujących warunkach:
- a. Przedmiot umowy: kompleksowe wykonanie zespołu hotelowo-apartamentowego łącznie z robotami wykończeniowymi w standardzie kategoryzacji hoteli odpowiadającym **** (cztery gwiazdki), wraz z niezbędną infrastrukturą towarzyszącą umożliwiającą funkcjonowanie obiektu zlokalizowanego na terenie nieruchomości położonej w Mikołajkach, przy ul. Okrężnej oraz na Wyspie Ptasiej. W skład zespołu wchodzić będą: budynek hotelowo – apartamentowy na Wyspie Ptasiej, budynek hotelowo – konferencyjno – gastronomiczny na półwyspie, przebudowa budynku usługowo – magazynowo – biurowego na półwyspie;
 - b. Wynagrodzenie ryczałtowe w wysokości 43.264.175 zł (czterdzieści trzy miliony dwieście sześćdziesiąt cztery tysiące sto siedemdziesiąt pięć złotych), do którego zostanie doliczony należny podatek VAT;
 - c. Rozpoczęcie robót budowlanych: od dnia 05 sierpnia 2011 r.;
 - d. Zakończenie robót budowlanych: do 31 marca 2013 r.;

Piotr Stefaniak – Prezes Zarządu	Krzysztof Maraszek – Wiceprezes Zarządu	Zbigniew Lewiński – Wiceprezes Zarządu

Gdańsk, dnia 31.08.2011 r.