

ROZDZIAŁ I – Podsumowanie i czynniki ryzyka

1. Streszczenie najważniejszych informacji odnośnie Emitenta

1.1. Specyfika i charakter działalności Emitenta

Podstawowym rodzajem działalności PTS „Plast-Box” S.A. jest produkcja nowoczesnych opakowań z tworzyw sztucznych – wiader i skrzynek plastikowych. Oferta produkcyjna skierowana jest do odbiorców z przemysłu chemicznego (farb i lakierów) i spożywczego. Ponadto Spółka oferuje towary handlowe – palety plastikowe i pojemniki na odpady szpitalne.

1.2. Podstawowe produkty, towary, usługi i rynki działalności

PTS „Plast-Box” S.A. koncentruje swą działalność produkcyjną na wytwarzaniu nowoczesnych opakowań z tworzyw sztucznych na masową skalę. Swą ofertę skieruje do firm przemysłu chemicznego (farb i lakierów) i spożywczego (opakowania jednostkowe i zbiorcze). Podstawową grupę odbiorców tworzą duże i średnie firmy, Spółka nie zaniedbuje jednak i małych odbiorców. Potencjał produkcyjny tworzą wysoko wydajne nowoczesne wtryskarzki zestawione w linie produkcyjne. Rozwój branży farb i lakierów, branży spożywczej, perspektywy eksportu oraz ekspansji na rynki wschodnie pozwalają Spółce myśleć o rozwoju produkcji i doskonaleniu oferty.

Podstawowe produkty Emitenta to:

- wiadra plastikowe o różnych pojemnościach i kształtach;
- skrzynie plastikowe o różnych pojemnościach i wzorach użytkowych;
- pozostałe produkty:
 - palety plastikowe,
 - wyspecjalizowane pojemniki m.in. na odpady szpitalne.

Podstawowe produkty „Plast-Box” S.A. stanowią:

- wiadra,
- skrzynie.

1.2.1. Wiadra

Oferta Spółki w tym asortymencie obejmuje opakowania w formie wiadra o trzech podstawowych kształtach: tradycyjnego okrągłego i zdobywających popularność owalnego i prostokątnego. Wiadra produkowane są w kilku kolorach, mogą być dostarczane z nadrukiem wykonywanym w Spółce lub gładkie (bez nadruku). W sprzedaży dominują wiadra białe. Kolejnym wyróżnikiem asortymentowym jest pojemność jednostkowa wiader, zawierająca się w szerokim przedziale od 0,55 do 33 l, przy wysokości od 80,5 do 404 mm i ciężarze od 29,2 do 1300 g. Wiadra w zależności od oczekiwań klienta mogą być wyposażone w uchwyty (rączki) metalowe lub plastikowe. Wiadra mogą być zamykane pokrywkami zwykłymi lub zaopatrzonymi w plomby, informujące o otwarciu pokrywki.

Oferowana jest pełna gama kolorystyczna wiader, pokrywek i rączek plastikowych, również w różnych kolorach w jednym zestawie. Spółka na zlecenie zamawiającego może na wyrobach białych, jak i kolorowych wykonać nadruk wg zleconego wzoru. Spółka dysponuje nowoczesnymi maszynami do nadruku metodą suchego offsetu, a nadruk może być wykonany w 6, 4 lub 2 kolorach.

Wyroby spełniają wszystkie normy wytrzymałości, szczelności, odporności na wysoką temperaturę, obowiązujące w Polsce i w krajach zachodnich. Spółka posiada certyfikat ISO 9001:2000. Spółka na bieżąco bada jakość swoich produktów we własnym, doskonale wyposażonym laboratorium.

Wiadra plastikowe to podstawowy rodzaj opakowania na farby, zaprawy murarskie, kleje itp. produkty. Odchodzenie przemysłu farb i lakierów od wyrobów opartych na rozpuszczalnikach w kierunku wyrobów wodorozcieńczalnych, poszerza rynek dla opakowań Spółki, eliminując wiadra metalowe. Również w przemyśle spożywczym wiadra o różnej pojemności i kształcie coraz częściej wypierają inne rodzaje opakowań. Spółka jako jedyny wytwórca opakowań plastikowych tego typu dla przemysłu spożywczego wdrożyła procedury związane z systemem HACCP. Po wejściu Polski w struktury UE firmy nieposiadające certyfikatu HACCP nie będą mogły produkować opakowań na rynek spożywczy.

W 2002 roku Spółka wyprodukowała i sprzedała 15,5 mln wiader, dominowały w sprzedaży wiadra białe, 10-litrowe (z nadrukiem i bez nadruku).

1.2.2. Skrzynie

Swą pozycję na rynku skrzyń Spółka w znacznej mierze zawdzięcza związkom kapitałowemu z niemiecką firmą Bekuplast GmbH. Oferta Spółki w zakresie produkcji skrzynek zróżnicowana jest co do wzornictwa i pojemności od 15 do 610 litrów, stąd waga skrzynki może się wahać od 830 do 3510 g. Również pod względem kolorystycznym Spółka jest w stanie spełnić oczekiwania klienta, produkując wyroby w bogatej kolorystyce. Wzornictwo skrzynek jest pochodną ich przeznaczenia. Pod tym względem Spółka produkuje skrzynki zwykłe i składane, o kształtach uzależnionych od oczekiwań odbiorców. W wielu branżach przemysłu spożywczego przyjęły się różne wzory skrzynek, różniące się kształtem i pojemnością. Większość wzorów skrzynek obecnych na rynku jest zastrzeżona i ich produkcja wymaga posiadania licencji. Główni odbiorcy skrzynek w przemyśle spożywczym to producenci pieczywa, mięsa, nabiału. Skrzynki to tradycyjny rodzaj opakowania stosowany przez producentów warzyw i owoców. Znaczącą grupę odbiorców skrzynek stanowią producenci napojów w opakowaniach szklanych, gdzie skrzynka pełni funkcję opakowania zbiorczego, szczególnie na wyroby alkoholowe (piwo, wódki).

Na życzenie klienta na skrzynce umieszcza się nadruk płaski, dwukolorowy, metodą sitodruku. Przy dużych partiach i obiecującej, długofalowej współpracy klient może zamówić skrzynkę z „wyciskaniem” lub wygrawerowanym napisem zawierającym odpowiednie informacje. W 2002 r. w Spółce wyprodukowano i sprzedano ponad 900 tys. skrzynek.

Poniżej w tabeli przedstawiona jest struktura asortymentowa sprzedaży w poszczególnych latach:

Rok	Grupa asortymentowa	Wartość sprzedaży w zł	% udziału w wartości	Liczba w szt.	% udziału w liczbie	Średnia cena jednostkowa w zł
2000	WIADERKA	23 959 768	74,9	11 569 301	90,5	2,07
	SKRZYNKI	6 739 491	21,1	813 752	6,4	8,28
	POZOSTAŁE	1 305 279	4,1	405 756	3,2	3,22
	RAZEM	32 004 538	100,0	12 788 809	100,0	2,50
2001	WIADERKA	29 264 295	76,1	13 955 196	92,0	2,10
	SKRZYNKI	7 445 934	19,4	847 607	5,6	8,78
	POZOSTAŁE	1 735 968	4,5	368 238	2,4	4,71
	RAZEM	38 446 197	100,0	15 171 041	100,0	2,53
2002	WIADERKA	29 021 360	76,5	15 455 338	93,4	1,88
	SKRZYNKI	7 668 727	20,2	912 654	5,5	8,40
	POZOSTAŁE	1 243 977	3,3	183 475	1,1	6,78
	RAZEM	37 934 064	100,0	16 551 467	100,0	2,29
30.09.2003	WIADERKA	26 734 908	81,0	14 006 618	94,7	1,91
	SKRZYNKI	5 475 600	16,6	680 209	4,6	8,05
	POZOSTAŁE	779 264	2,4	102 133	0,7	7,63
	OGÓŁEM	32 989 772	100,0	14 788 960	100,0	2,23

Podstawowym rynkiem, na którym Spółka plasuje swoje wyroby i który decyduje o osiągniętych wynikach finansowych jest rynek polski, gdzie „Plast-Box” S.A. systematycznie wzmacnia swoją pozycję oraz potencjał dystrybucyjny.

Zagraniczne rynki zbytu Spółki to Ukraina i inne kraje WNP oraz kraje Europy Zachodniej.

Łączna sprzedaż eksportowa Emitenta w 2002 roku wyniosła 27%.

1.3. Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki

Główne czynniki wpływające na przyszłe wyniki finansowe Spółki:

- sytuacja na rynku opakowań z tworzyw sztucznych w Polsce,
- ceny surowców i związane z nimi ryzyko kursowe,
- warunki legislacyjne prowadzenia działalności gospodarczej w kraju i za granicą,
- stabilny akcjonariat,
- doświadczony i kompetentny Zarząd,
- współpraca z odbiorcami,
- wdrożenie nowych technologii,
- efektywna organizacja Spółki.

1.4. Strategia i rozwój Emitenta

Długoterminowa strategia rozwoju Emitenta zakłada utrzymanie uzyskanej pozycji na rynku produktów z tworzyw sztucznych. W tym celu Spółka planuje umacnianie swojej pozycji na rynku krajowym oraz ekspansję na rynku ukraińskim, a także pozyskanie odbiorców z nowych segmentów branżowych. Realizacja tych zamierzeń nastąpi poprzez modernizację posiadanego wyposażenia produkcyjnego oraz wdrożenie nowej technologii nadruku, zgodnej z obowiązującymi obecnie standardami technicznymi na rynkach Europy Zachodniej.

Działania te będą służyć wzmocnieniu pozytywnego wizerunku Spółki, a w konsekwencji dalszemu, trwałemu wzrostowi jej wartości dla akcjonariuszy. Spółka będzie kontynuować strategię zapewnienia swoim klientom produktów wysokiej jakości, uwzględniającą zmieniające się uwarunkowania rynkowe oraz preferencje odbiorców.

Uzyskana pozycja Spółki na polskim rynku, dotychczasowe osiągnięcia na rynku ukraińskim oraz na innych rynkach zagranicznych dają podstawę do twierdzenia o stabilności perspektyw jej dalszego rozwoju. W opinii Zarządu szczególnie atrakcyjne są rynki Europy Środkowo-Wschodniej, na których Spółka zdobyła duże doświadczenie oraz posiada odpowiedni potencjał do osiągnięcia na nich istotnej pozycji.

Formalny początek współpracy handlowej „Plast-Box” S.A. z krajami Europy Środkowo-Wschodniej przypada na początek lat 90., ale w pełni usystematyzowany charakter z podstawowymi i wiarygodnymi odbiorcami z tego regionu Spółka osiągnęła na przełomie 1996-1997 roku.

Emitent prowadzi sprzedaż wyrobów w kilku podstawowych kierunkach:

- kraje nadbałtyckie (Litwa, Łotwa, Estonia),
- Rosja i pozostałe kraje WNP,
- Czechy i Słowacja,
- Mołdawia.

Kraje nadbałtyckie

„Plast-Box” S.A. prowadzi eksport wyrobów do wszystkich trzech republik nadbałtyckich, przy czym na Litwę i Łotwę w ramach Umów Przedstawicielskich, a do Estonii w ramach Umowy o Współpracę. Podstawowi odbiorcy wyrobów spółki to klienci z branży spożywczej (ryby, przetwory mleczne, przetwory owocowo-warzywne), a zasadniczy asortyment przez nich zamawiany stanowią opakowania typu wiadro. Eksport skrzynek stanowi około 10%.

Od 1990 r. do 2003 r. „Plast-Box” S.A. odnotował ponad 142% wzrostu obrotów z krajami nadbałtyckimi, przy czym największą dynamiką charakteryzuje się rynek litewski (233,3% przyrostu sprzedaży w omawianym okresie), a pozostałe wykazują średnią roczną tendencję wzrostu na poziomie średnim 35%.

Rosja, Ukraina i pozostałe kraje WNP

Spśród pozostałych krajów byłego ZSRR największe obroty w sprzedaży uzyskiwane są w handlu z Ukrainą i Rosją. W przypadku Ukrainy Emitent realizuje dostawy wiader i skrzynek w ramach Umowy Przedstawicielskiej z firmą z Kijowa, w przypadku Rosji schemat dostaw opiera się na przedstawicielach handlowych z Moskwy, z których każdy odpowiada za inny asortyment i sektor rynku (wiadra – branża chemiczna, skrzynki – branża spożywcza). Uzupelnieniem udziału na rynkach WNP są dostawy do Armenii i Azerbejdżanu. Od bieżącego roku „Plast-Box” S.A. rozpoczyna realizację dostaw na Białoruś w ramach Umowy z miejscowym producentem farb, konsekwentnie zwiększając swe udziały w tym regionie Europy.

Obroty z Ukrainą, Rosją i innymi krajami WNP mają charakter progresywny. Najbardziej znaczącym ze strategicznego punktu widzenia i skali obrotów jest Ukraina, której udział w rynku post-sowieckim stanowi około 80%, z dynamiką wzrostu za rok ostatni 32,77%. Rynek rosyjski, którego udział w sprzedaży na Wschód sięga 18% wykazuje natomiast w ostatnich latach wysoką dynamikę wzrostu 70,5% w skali roku, co w praktyce oznacza znaczną chłonność rynku i zwiększenie perspektyw eksportowych spółki.

Czechy i Słowacja

Dostawy do Czech i na Słowację prowadzone są przez przedstawiciela handlowego z Czech i jego filię na Słowacji. Od początku współpracy obroty z tytułu sprzedaży w obu tych krajach wykazują tendencję zwyżkową, średnio od 10 do 15% w skali roku. Największe sukcesy „Plast-Box” S.A. odnotował w dostawach skrzynek, których udział stanowił do roku 2002 około 80% całości obrotów. Rok 2003 przyniósł zauważalne zwiększenie ciężaru sprzedaży wiader, które osiągnęły poziom 50% całości sprzedaży i proporcja ta winna się utrzymać w latach kolejnych przy jednoczesnej wysokiej dynamice przyrostu całości sprzedaży.

Mołdawia

Jest to rynek najmłodszy dla eksportu „Plast-Box” S.A. do krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Początek współpracy datuje się na rok 2001. Charakteryzuje się on jednak wysoką dynamiką wzrostu, na poziomie przekraczającym 110% w skali roku i oceniany jest jako mocno perspektywiczny na lata kolejne.

1.5. Wykaz osób zarządzających Emitentem i akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

- **Waldemar Pawlak** – Prezes Zarządu,
- **Grzegorz Pawlak** – Członek Zarządu,
- **Franciszek Preis** – Członek Zarządu.

Informacje na temat akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziałów w kapitale zakładowym oraz co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu zawiera poniższa tabela:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ (%)
Waldemar Pawlak	259.490	30,89	482.170	31,97
Grzegorz Pawlak	259.460	30,89	482.120	31,97
Franciszek Preis	259.460	30,89	482.120	31,97
Bekuplast GmbH	61.590	7,33	61.590	4,08

Informacje podano według stanu na dzień 6.01.2004 r.

2. Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywców papierów wartościowych

2.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

2.1.1. Ryzyko różnic kursowych

Zakupy podstawowych surowców używanych do produkcji rozliczane są w EUR. W przypadku sprzedaży eksportowej ceny ustalone są w EUR, z wyjątkiem Ukrainy, gdzie walutą rozliczeniową jest USD. Oznacza to ryzyko wystąpienia trudnych do przewidzenia różnic kursowych zarówno po stronie przychodów, jak i kosztów. Z tego powodu założeniem strategicznym Spółki jest zwiększenie udziału eksportu do poziomu 55-60% sprzedaży (przeciętny udział surowców w cenie wyrobu) w celu zmniejszenia zagrożenia zmianami kursu EUR. Ponadto Zarząd dąży do ujednoczenia polityki cenowej i ustalania wszystkich cen eksportowych w EUR, co pozwoli na wyeliminowanie wpływu zmian kursu USD i uzyskanie w ten sposób stabilizacji walutowej po stronie przychodów i kosztów. Ryzyko powyższe jest również zmniejszane przez wynikającą z zawartych umów dostaw możliwość uwzględnienia (choć z pewnym opóźnieniem) zmian kursu EUR w cenach wyrobów gotowych.

2.1.2. Ryzyko kosztów finansowych

Ze względu na relatywnie znaczny poziom zadłużenia Spółki i konieczność obsługi umów leasingowych występujące prawdopodobieństwo wzrostu stóp procentowych może stać się istotnym elementem mogącym mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe Spółki w wyniku zwiększenia kosztów obsługi zadłużenia. Dodatkowo część umów kredytowych została zawarta w EUR, co generuje ryzyko związane ze zmianą kursu tej waluty. Ryzyko to będzie zmniejszone w wyniku realizacji celów emisji, gdyż część uzyskanych środków będzie przeznaczona na spłatę umów leasingowych.

2.1.3. Ryzyko znaczącego wpływu kosztów materiałowych na wyniki działalności

Znaczącą pozycję kosztów stanowią koszty materiałowe surowców używanych do produkcji. Ich duży udział w strukturze kosztów (do 60%) powoduje, że mogące wystąpić w przyszłości zmiany cen surowców, wobec silnej konkurencji cenowej wśród producentów gotowych wyrobów z tworzyw sztucznych w bezpośredni sposób wpłyną na uzyskiwaną przez Spółkę rentowność i wyniki ekonomiczne prowadzonej działalności.

2.1.4. Ryzyko wystąpienia zdarzenia powodującego zmianę osób kierujących przedsiębiorstwem Spółki

Osoby stanowiące ściśle kierownictwo Spółki kierują przedsiębiorstwem od początku jego funkcjonowania. Ich działalność w znaczący sposób wywiera wpływ na dotychczasowe wyniki działalności gospodarczej przedsiębiorstwa Spółki, wobec podejmowania przez nich wielu kluczowych decyzji o charakterze strategicznym dla jego rozwoju. Trudno jest określić ewentualne konsekwencje dla działalności przedsiębiorstwa Spółki spowodowane brakiem udziału w zarządzaniu Spółką dotychczasowych osób kierujących przedsiębiorstwem.

2.1.5. Ryzyko związane z pogorszeniem wyniku finansowego Emitenta

W ostatnich miesiącach w wyniku rosnącego kursu EUR oraz znacznej pozycji zobowiązań Emitenta rozliczanych w tej walucie nastąpiło pogorszenie wyniku finansowego. W rachunku zysków i strat sporządzonym za 9 miesięcy 2003 r. (na podstawie zamknięcia ksiąg na 30 września 2003 r.) wystąpiła istotna strata netto mimo zadowalających rezultatów działalności operacyjnej. Stwarza to ryzyko wystąpienia tego zjawiska w wyniku finansowym na koniec 2003 r. Sytuacja ta nie wystąpi natomiast w latach kolejnych, ponieważ na koniec roku 2003 kredytowe zobowiązania walutowe (oprócz jednego z banków) zostały przewalutowane na PLN i od 2004 r. będą funkcjonowały jako złotowe. Umowy dotyczące wspomnianego banku zostaną przewalutowane w I kwartale 2004 roku. Ponadto w wyniku realizacji celów emisji, którymi są między innymi spłaty zobowiązań z umów leasingowych, nastąpi znaczące obniżenie kosztów finansowych.

Nie eliminuje to jednakże ryzyka ewentualnego pogorszenia wyniku finansowego z innych powodów.

2.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

2.2.1. Ryzyko nietrwałości ożywienia gospodarczego

W ostatnich miesiącach obserwujemy stopniową poprawę wskaźników ekonomicznych charakteryzujących koniunkturę gospodarczą w Polsce. O trwałości tej poprawy zadecydują w znacznej mierze wprowadzane obecnie zmiany w przepisach, dotyczących działalności gospodarczej, w tym m.in. korzystniejsze rozwiązania podatkowe dla przedsiębiorców. Istnieje jednakże ryzyko, że symptomy ożywienia gospodarczego nie okażą się trwałe z powodu coraz poważniejszych problemów z utrzymaniem pod kontrolą deficytu budżetowego. W konsekwencji przedłużony okres pogorszonej koniunktury skutkować będzie zmniejszonym popytem w branżach, do których kieruje swoją sprzedaż Emitent, co wpłynie na rezultaty prowadzonej przez niego działalności gospodarczej.

2.2.2. Ryzyko nieosiągnięcia odpowiedniej pozycji na rynku ukraińskim

Prognozy rozwoju Spółki i w przyszłości tworzonej grupy kapitałowej opierają się na założeniu Zarządu Spółki uzyskania w ciągu najbliższych czterech lat wiodącej pozycji w produkcji wiader na Ukrainie. Ponieważ spełnienie tego warunku uzależnione jest od wielu czynników, na które Spółka może nie mieć bezpośredniego wpływu, sytuacja ta może nie nastąpić w oczekiwanym terminie, co oznaczać będzie niezrealizowanie planowanych wyników działalności.

W chwili obecnej udział ogólny Spółki w rynku ukraińskim wynosi 20%, w tym sprzedaż do branży spożywczej – 35% oraz chemicznej (głównie wiadra) – 65%.

2.2.3. Ryzyko uzależnienia od kluczowej branży odbiorców

Znaczącą część sprzedaży swoich wyrobów (ponad 20%) Spółka kieruje do branży farb i lakierów, co powoduje uzależnienie od występującej w tej branży koniunktury oraz przenoszenie na Spółkę wpływu okoliczności gospodarczych, związanych z jej funkcjonowaniem (m.in. sezonowości). Wskazać jednakże należy, że prognozy odnośnie rozwoju branży farb i lakierów są dobre, a co za tym idzie w dającej się przewidzieć perspektywie ryzyko pogorszenia z tego powodu wyników ekonomicznych Emitenta nie musi wystąpić. Ponadto Spółka podejmuje aktywne działania skierowane na dywersyfikację odbiorców i skutecznie pozyskuje kontrakty na dostawy wyrobów do innych branż.

2.2.4. Ryzyko uzależnienia cen surowca od wahań na rynku ropy naftowej

Podstawowe surowce używane do produkcji wyrobów z tworzyw sztucznych (granulaty polipropylenu i polietylenu) są produktami otrzymywanymi poprzez przetwarzanie ropy naftowej i jej pochodnych. Powoduje to silne uzależnienie ich cen od ceny surowca podstawowego – ropy naftowej. Rynek ropy jest wrażliwy na sytuację polityczną i charakteryzuje się znacznymi, trudnymi do przewidzenia wahaniami cenowymi. Wahania te przenoszą się w części na ceny surowców używanych do produkcji przez Spółkę. Ich zmienność odbiegająca od przewidywań określonych w prognozach rozwoju Spółki może wpłynąć na nieosiągnięcie zakładanych rezultatów działalności gospodarczej w przyszłości.

2.2.5. Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

Działalność przedsiębiorstwa Spółki podlega w sposób pośredni wpływom sezonowości sprzedaży, wynikającej z kierowania znaczącej wielkości sprzedaży do branży farb i lakierów, charakteryzującej się nasileniem popytu w okresie wiosennym i letnim. Znajduje to odzwierciedlenie w wielkości realizowanej sprzedaży, różniącej się w zależności od poszczególnych kwartałów w roku. Brak kapitału obrotowego w wystarczającej wielkości nie pozwala w chwili obecnej na skuteczne przeciwdziałanie temu zjawisku poprzez produkcję „na skład”. Przeznaczenie części wpływów z emisji na zwiększenie kapitału obrotowego i planowana rozbudowa bazy magazynowej spowoduje uzyskanie większej równomierności przychodów w poszczególnych kwartałach roku.

2.2.6. Ryzyko związane z sezonowością cen surowców

Newralgicznym dla Spółki surowcem, z uwagi na końcowe parametry i koszty wytworzenia wyrobów, jest polipropylen. Przede wszystkim od jakości polipropylenu zależy jakość wiader. Podobnie jest z polietylenem używanym do produkcji skrzynek. Spółka sprowadza polipropylen i polietylen od uznanych dostawców z Niemiec i Holandii. Ze względu na niewielką liczbę najważniejszych producentów odpowiedniej jakości polipropylenu okres zwiększonego zapotrzebowania na ten surowiec (miesiące wiosenne) oznacza na ogół wzrost cen rynkowych tego surowca (do około 10% wiosennych). Ze względu na długoterminowy charakter kontraktów zawieranych z odbiorcami, tego rodzaju różnice cen stanowią koszty Emitenta, które nie mogą być przenoszone do cen możliwych do uzyskania podczas realizacji dostaw. Mają one zatem wpływ na uzyskiwane wyniki działalności. Spółka dąży do zwiększenia środków obrotowych i kumulacji zapasów surowców przed wiosenną zwyżką cen. Realizacja celów emisyjnych opisana w punkcie powyższym ma szansę spowodować zmniejszenie skali nierównomierności kosztów dzięki możliwości realizacji dodatkowych zwiększonych zakupów w okresach niskich cen.

2.2.7. Ryzyko zagrożenia konkurencyjnego

Polski rynek opakowań z tworzyw sztucznych zarówno ze względu na swoją wielkość, jak też i dotychczasową dynamikę rozwoju stanowi atrakcyjne miejsce ekspansji zarówno dla krajowych, jak i zagranicznych konkurentów prowadzących zbliżoną działalność. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej może dodatkowo zwiększyć konkurencję ze strony przedsiębiorstw unijnych. Można oczekiwać nasilenia rywalizacji, która może wpłynąć negatywnie na realizowaną rentowność działalności Emitenta. Trzeba jednakże dodać, że prowadzona przez Emitenta działalność i produkowane wyroby już w chwili obecnej spełniają wysokie wymagania rynku europejskiego, co pozwala przypuszczać, że w konfrontacji z przedsiębiorstwami unijnymi Emitent wystąpi na równorzędnej pozycji i ze względu na dodatkowy atut obecności na rynku lokalnym uzyskana pozycja rynkowa będzie co najmniej utrzymana.

2.3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

2.3.1. Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Obecnie założyciele i dotychczasowi akcjonariusze Spółki są właścicielami 100% kapitału zakładowego Spółki i posiadają uprawnienia do wykonywania 100% głosów na WZA Spółki. Przy założeniu, że 650.000 akcji serii D zostanie objętych przez inwestorów giełdowych, udział dotychczasowych akcjonariuszy będzie wynosił odpowiednio 56,38% akcji i 69,88% głosów na WZA Spółki. W efekcie dotychczasowi właściciele zachowają dominujący wpływ na zarządzanie Spółką. Oznacza to wystąpienie ryzyka, że nowi nabywcy papierów wartościowych, nabywający je w wyniku publicznej oferty nie będą posiadali decydującego wpływu na działalność Emitenta. Należy jednak podkreślić, że dotychczasowe działanie akcjonariuszy, którzy zachowują decydujący wpływ na działalność Emitenta zapewniło dynamiczny rozwój Spółki i nie występują okoliczności, które powodowałyby przypuszczenie, że ich działanie w przyszłości będzie miało inny charakter.

2.3.2. Ryzyko niedojścia do skutku emisji Akcji Serii D

Emisja Akcji Serii D może nie dojść do skutku. Sytuacja taka nastąpi jeśli:

- w terminach określonych w Prospekcie nie zostanie objęta i należycie opłacona żadna Akcja Serii D, lub
- Zarząd Emitenta w terminie 6 miesięcy od podjęcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, lub
- uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, a ponadto
- w przypadku odstąpienia Emitenta od przeprowadzenia emisji Akcji Serii D, przy czym przesunięcie terminów nie jest rozumiane jako odstąpienie od oferty.

Dodatkowe informacje na temat niedojścia do skutku emisji Akcji Serii D zawiera Rozdział III punkt 1.10.8. Prospektu.

2.3.3. Ryzyko niedopuszczenia Akcji Serii D do obrotu giełdowego

Dopuszczenie Akcji Serii D wprowadzanych do obrotu giełdowego wymaga uzyskania stosownej decyzji Rady Giełdy. Emitent zamierza złożyć wniosek o dopuszczenie do obrotu giełdowego Akcji Serii D, lecz nie ma wpływu na decyzje Rady Giełdy. Ewentualna odmowa dopuszczenia Akcji Serii D do obrotu giełdowego miałaby negatywny wpływ na ich płynność.

2.3.4. Opóźnienie wprowadzenia Akcji Serii D do obrotu giełdowego

Emitent podejmie wszelkie działania mające na celu szybkie wprowadzenie Akcji Serii D do obrotu giełdowego. Jednak z powodu szeregu czynności formalnych, których dokonanie jest niezbędne w KRS, KDPW oraz GPW podczas wprowadzania Akcji Serii D do obrotu giełdowego możliwe jest wystąpienie opóźnień niezależnych od Emitenta. Wskutek powyższego Zarząd Emitenta nie może zagwarantować, że Akcje Serii D zostaną wprowadzone do notowań w terminie zadeklarowanym w Prospekcie.

2.3.5. Ryzyko związane z notowaniem Praw do Akcji Serii D

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji Serii D posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Serii D. Dla inwestorów, którzy nabędą PDA na GPW może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA będzie wyższa od ceny emisyjnej Akcji Serii D.

2.3.6. Cofnięcie decyzji o dopuszczeniu do publicznego obrotu

W sytuacji, kiedy spółka publiczna nie dopełni określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności nie realizuje w sposób prawidłowy obowiązków informacyjnych, KPWiG może nałożyć na tą spółkę karę pieniężną lub uchylić decyzję zawierającą zgodę na dopuszczenie papierów wartościowych tej spółki do obrotu publicznego. Uchylenie decyzji o dopuszczeniu do publicznego obrotu stwarza ryzyko istotnego ograniczenia obrotu papierami wartościowymi danej spółki. Nie można mieć pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji Emitenta.

2.3.7. Ryzyko kształtowania się kursu giełdowego akcji Emitenta

Z nabywaniem akcji Spółki, po dopuszczeniu ich do obrotu giełdowego, wiąże się ryzyko zmian kursów giełdowych. Kurs giełdowy kształtuje się pod wpływem podaży i popytu, które są wypadkową wielu czynników i skutkiem nie zawsze łatwych do przewidzenia reakcji inwestorów. W przypadku znacznego wahania kursów akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku.

Należy również liczyć się z ryzykiem, że decyzja o sprzedaży w krótkim czasie znaczącej liczby akcji Emitenta może mieć istotny wpływ na kształtowanie się ich kursu giełdowego.

3. Wybrane dane finansowe

w tys. zł	2000 r.	2001 r.	2002 r.	30.09.2003 r.
Przychody ze sprzedaży	32 005	38 446	37 934	32 990
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1 430	1 946	1 966	1 802
Zysk (strat) brutto	637	1 225	-750	-2 044
Zysk (strata) netto	578	930	-511	-1 347
Aktywa razem	23 292	26 336	28 608	31 626
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem	18 571	20 685	23 246	27 605
Zobowiązania długoterminowe	7 985	3 789	12 804	2 516
Zobowiązania krótkoterminowe	9 847	15 408	10 271	24 919
Kapitał własny (aktywa netto)	4 721	5 651	5 362	4 021
Kapitał zakładowy	4 194	4 194	4 194	4 200
Liczba akcji (w sztukach)	83 879	83 879	83 879	84 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)	6,89	11,09	-6,09	-16,04
Liczba akcji (w sztukach)*	838 790	838 790	838 790	840 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)	0,69	1,11	-0,61	-1,60
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)**	0,39	0,62	-0,34	-0,90
Zadeklarowana / wypłacona dywidenda na akcję (w PLN)	-	-	-	-

* przy założeniu splitu akcji w stosunku 10:1

** przy założeniu emisji 650.000 Akcji serii D oraz splitu akcji poprzednich emisji w stosunku 10:1

4. Wskaźniki charakteryzujące efektywność działalności gospodarczej

Zasady wyliczenia poszczególnych wskaźników zostały przedstawione w pkt 1 rozdziału VI niniejszego Prospektu.

W zaprezentowanych poniżej tabelach nie został obliczony wskaźnik „stopa wypłaty dywidendy”. Wynika to z faktu, że akcje Spółki nie były dotychczas notowane, co powoduje brak ich ceny rynkowej, stanowiącej podstawę do wyliczenia przedmiotowego wskaźnika.

	2000 r.	2001 r.	2002 r.	30.09.2003 r.
stopa zwrotu zainwestowanego kapitału	12,25%	16,45%	-9,53%	-33,52%
stopa zwrotu z aktywów	2,48%	3,53%	-1,79%	-4,26%
rentowność sprzedaży netto	1,81%	2,42%	-1,35%	-4,08%
stopa wypłaty dywidendy	-	-	-	-
wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	3,93	3,61	4,34	6,87

5. Informacje o ratingu

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta, Emitent ani papiery wartościowe wyemitowane przez niego nie były przedmiotem oceny ratingowej.

6. Cele emisji

6.1. Cele emisji akcji

Wpływy z emisji akcji Spółka zamierza przeznaczyć na następujące cele:

- 3,0 mln zł – spłaty leasingów operacyjnych i finansowych
- 3,8 mln zł – zakup 8 wtryskarek, w tym:
 - 4 sztuk o sile zamykania 250 ton – 2,4 mln zł
 - 4 sztuk o sile zamykania 175 ton – 1,4 mln zł
- 1,5 mln zł – zakup 2 gniazd IML na formy 5- i 10-litrowe
- 1,4 mln zł – zakup dublerów form owalnych i prostokątnych
- 0,4 mln zł – zakup chłodni, sprężarek, wózków widłowych
- 1,1 mln zł – zakup 2 taśmociągów
- 0,1 mln zł – zakup suwnicy
- 2,8 mln zł – zwiększenie kapitału obrotowego

Łączna wartość środków finansowych związanych z realizacją celów emisyjnych wynosi maksymalnie 14,1 mln zł.

Opisane powyżej cele emisji wynikają z przyjętych założeń, dotyczących realizacji strategii Spółki. Projekty związane z zakupem wtryskarek, gniazd IML oraz dublerów są traktowane przez Emitenta jako projekty priorytetowe. W ramach realizacji tych projektów Spółka rozpoczęła już realizację inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe w ramach programu inwestycyjnego (analizy, prace projektowe, umowy z wykonawcami, negocjacje z dostawcami), jednakże kluczowe inwestycje w tym zakresie zostaną sfinansowane ze środków z emisji.

Emitent zawarł umowę dot. zakupu składników majątkowych, której przedmiotem jest zakup ośmiu wtryskarek oraz robota do podawania etykiet.

Opis istotnych warunków umowy został objęty wnioskiem o niepublikowanie.

W następnej kolejności pozyskane środki z emisji zostaną przeznaczone na spłatę leasingów operacyjnych. Emitent przewiduje spłacenie zadłużenia, będącego przedmiotem umów z BRE Leasing Sp. z o.o. opisanych w rozdziale V pkt 8 niniejszego prospektu, tj.:

Umowa leasingu nr PLASTBOX/ML/4665/1998 z BRE Leasing Sp. z o.o. wartość zadłużenia 60 821,73 zł

Umowa leasingu nr PLASTBOX/ML/4859/1998 z BRE Leasing Sp. z o.o. wartość zadłużenia 59 222,26 zł

Umowa leasingu nr PLASTBOX/WA/4963/1999 z BRE Leasing Sp. z o.o. wartość zadłużenia 631 348,65 zł

Umowa leasingu nr PLASTBOX/WA/6011/1999 z BRE Leasing Sp. z o.o. wartość zadłużenia 2 151 145,51 zł

Umowa leasingu nr PLASTBOX/ML/4665/1998 z BRE Leasing Sp. z o.o. wartość zadłużenia 122 454,17 zł

W przypadku gdyby środki z emisji były niewystarczające do realizacji wszystkich opisanych celów, Spółka rozważy możliwość sfinansowania ich za pomocą innych instrumentów finansowych, np. kredytów, leasingu, ewentualnie realizacji w zmniejszonej wielkości nakładów zwiększenia kapitału obrotowego.

W okresie pomiędzy pozyskaniem środków z emisji a realizacją celów emisyjnych, środki pozyskane z emisji będą lokowane w bezpieczne, krótkoterminowe instrumenty finansowe (lokaty bankowe) oraz mogą zasilać kapitał obrotowy Spółki.

6.2. Wykorzystanie wpływów z poprzednich emisji

W dotychczas podjętych uchwałach o istniejących emisjach akcji nie wystąpiły precyzyjne określenia celów, na które przeznaczone miały być środki uzyskane z tych emisji. Wpływy ze wszystkich dotychczasowych emisji akcji przeznaczone zostały na rozwój działalności Spółki.

6.3. Zmiany celów emisji

Zarząd Spółki nie przewiduje zmiany celów emisji Akcji, dopuszcza jedynie możliwość ich ewentualnego ograniczenia w przypadku nieuzyskania wpływów z emisji w oczekiwanej wysokości.

Organem uprawnionym do dokonywania zmian celów emisji jest Zarząd Spółki. Ewentualna zmiana celów emisji zostanie dokonana na podstawie uchwały Zarządu, a informacja w tej sprawie zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego zgodnie z art. 81 ust. 1 Ustawy niezwłocznie po jej powzięciu, jednak nie później niż w ciągu 24 godzin. Dodatkowo nastąpi jej opublikowanie w formie ogłoszenia w Gazecie Giełdy „Parkiet” w terminie 7 dni od daty podjęcia decyzji o zmianie celów emisji.

7. Opis podstawowych czynników mających wpływ na cenę emisyjną oferowanych papierów wartościowych oraz zasady ustalenia tej ceny

Cena emisyjna akcji Serii D zostanie ustalona przez Emitenta na podstawie rekomendacji udzielonej przez Oferującego w oparciu o przeprowadzony przed Publiczną Subskrypcją proces budowy Księgi Popytu, o którym mowa w rozdziale 3 pkt 1.10.2.6.3. niniejszego Prospektu.

Ponadto przy ustaleniu ceny emisyjnej Akcji Serii D zostaną wzięte pod uwagę następujące czynniki:

- pozycja rynkowa Spółki,
- perspektywy rozwoju oraz prognozowane wyniki finansowe Spółki,
- aktualna koniunktura na GPW,
- prognozowany rozwój sytuacji na rynku kapitałowym,
- wymienione w niniejszym rozdziale czynniki ryzyka dla nabywców Akcji.

8. Stopień obniżenia wartości księgowej na jedną akcję dla nowych nabywców

Przy założeniu, że objętych zostanie 650.000 Akcji serii D.

Cena emisyjna 1 akcji

Wartość księgowa netto na 1 akcję przed emisją (na dzień 31.10.2003 r.)

6,69 PLN

Wzrost wartości księgowej na 1 akcję w wyniku emisji

Wartość księgowa netto na 1 akcję po emisji (pro forma)

Obniżenie wartości księgowej netto na 1 nabywaną akcję

	Nabyte akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacona za 1 akcję (w PLN)
	liczba	procent	wartość (w PLN)	procent	
Dotychczasowe akcje	840.000	56,4	4.200.000		5,00
Nowi nabywcy	do 650.000	43,6			
Razem	do 1.490.000	100,0		100	

Po splicie 84.000 akcji Serii A, B i C w stosunku 10:1

9. Dane finansowe dotyczące wartości księgowej i zobowiązań Emitenta

Na dzień 30 listopada 2003 roku wartość księgowa Emitenta wyniosła 5.342.960, 24 PLN, zaś wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania 25.035.660,97 PLN.