

ROZDZIAŁ VI – Oceny i perspektywy Emitenta

1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta

Spółka Plast-Box S.A. prowadzi działalność w formule przedsiębiorstwa jednozakładowego. Na niewielkie pogorszenie wyników finansowych Spółki w ostatnich 3 latach największy wpływ miały czynniki wewnętrzne związane z rozwojem Spółki, tj. inwestycjami, a szczególnie sposobem ich finansowania oraz zmiany w strukturze produkcji i sprzedaży. Stąd poziom wskaźników obrazujących rentowność działalności jest charakterystyczny dla inwestujących i rozwijających się podmiotów.

Ocena rentowności

Wskaźniki rentowności	30.09.2003 r.	2002 r.	2001 r.	2000 r.
Marża brutto na sprzedaży	20,76%	18,69%	22,09%	19,61%
Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej	5,46%	5,18%	5,06%	4,47%
Rentowność sprzedaży brutto	-6,20%	-1,98%	3,19%	1,99%
Rentowność sprzedaży netto	-4,08%	-1,35%	2,42%	1,81%
ROA – stopa zwrotu z aktywów	-4,26%	-1,79%	3,53%	2,48%
ROE – stopa zwrotu z kapitału	-33,52%	-9,53%	16,45%	12,25%

gdzie:

Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej = **zysk operacyjny/sprzedaż netto**

Rentowność sprzedaży brutto = **zysk brutto/sprzedaż netto**

Rentowność sprzedaży netto = **zysk netto/sprzedaż netto**

ROA = **zysk netto/aktywa ogółem**

ROE = **zysk netto/kapitał własny**

W 2002 roku i na koniec września 2003 roku Spółka poniosła stratę na poziomie zysku brutto i netto, co związane było z wzrostem kosztów finansowych i dodatkowo z ujemnymi różnicami kursowymi (Spółka podstawowe surowce kupuje za granicą).

W całym analizowanym okresie Spółka systematycznie poprawiała rentowność na poziomie operacyjnym, obrazując relacje między uzyskiwanymi wpływami ze sprzedaży i odpowiadającymi im kosztami ich uzyskania.

Analiza płynności

Wskaźniki płynności	30.09.2003 r.	2002 r.	2001 r.	2000 r.
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	0,585	1,163	0,737	1,247
Wskaźnik płynności szybki	0,385	0,694	0,428	0,757
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,049	0,095	0,078	0,149

gdzie:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej (I)

$$\frac{\text{majątek obrotowy ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}}$$

Wskaźnik płynności szybki (II)

$$\frac{\text{majątek obrotowy - zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}}$$

Wskaźnik podwyższonej płynności (III)

$$\frac{\text{Środki pieniężne i papiery wartościowe do obrotu}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}}$$

Poziom i kierunki zmian wskaźników płynności są pochodną procesów rozwojowych w Spółce w kolejnych latach obrachunkowych objętych prezentacją. Poziom wskaźników na koniec września 2003 roku jest nieporównywalny z wynikami na koniec 2000, 2001 i 2002 roku, obrazuje jednak tendencje wynikające z struktury finansowania rozwoju i kapitału obrotowego Spółki.

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźniki zadłużenia	30.09.2003 r.	2002 r.	2001 r.	2000 r.
Wskaźnik zadłużenia	0,873	0,813	0,785	0,797
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	6,866	4,335	3,661	3,934

gdzie:

Wskaźnik zadłużenia = **zobowiązania/aktywa**

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = **zobowiązania/kapitał własny**

Niekorzystne kierunki zmian wskaźników zadłużenia mają ścisły związek z finansowaniem rozwoju długiem. Przy obecnej strukturze finansowania rozwoju i poziomie zadłużenia Spółka nie ma wprawdzie problemów z terminową regulacją zobowiązań, ponosi jednak znaczące koszty obsługi długu. Podstawowym problemem Spółki jest brak płynnej gotówki, pozwalającej na podjęcie działań dających szansę na znaczącą poprawę efektywności i umożliwiającej prowadzenie gry rynkowej adekwatnej do sytuacji w branży. Spółce udaje się utrzymywać wysoką pozycję w branży, brakuje jej jednak wolnych środków finansowych na prowadzenie aktywnej polityki w sferze szeroko rozumianego rynku poprzez efektywne zarządzanie poziomem i strukturą kapitału obrotowego, zarządzania produkcją i zapasami.

2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej

W okresie 2000-2003 spośród wielu zjawisk gospodarczych i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki uzyskiwane przez Spółkę na podkreślenie zasługują:

- w sferze makroekonomicznych zjawisk to umacnianie się euro, co przy uzależnieniu produkcji od importowanych komponentów z rynków strefy euro i niewystarczającym jeszcze poziomem eksportu, jest źródłem ujemnych różnic kursowych i straty netto;
- w sferze relacji Spółki z jej najważniejszymi klientami zasygnalizować należy próbę zmiany w 2002 roku dostawcy opakowań przez jednego z kluczowych klientów Spółki na rzecz konkurenta, stosującego dumpingowe ceny, co skutkowało czasowym spadkiem zamówień. Podkreślić należy, że klient powrócił do zakupów w Spółce;
- z czynników pozaekonomicznych nietypowy przebieg pogody (późna wiosna) w 2002 roku opóźnił rozpoczęcie sezonu budowlanego, co wpłynęło na mniejszą roczną sprzedaż opakowań.

W 2000 roku akcjonariusze dokapitalizowali Spółkę w kwocie: 3.340 tys. złotych. Spółka uzyskała certyfikat zgodności Zarządzania Jakością, zgodny z Międzynarodową Normą DIN EN ISO9001: 2000 oraz pozyskała do swojego portfela, strategicznych odbiorców opakowań jednych z producentów największych krajowych producentów farb firmy: Becker Dębica S.A. i „Nobiles” Włocławek.

W 2001 roku Spółka, realizując strategię rozwoju i ekspansji na nowe rynki, dokonała zakupu 2 wysokowydajnych wtryskarek STORK oraz sześciokolorowej maszyny offsetowej. W tymże roku zlecono firmie konsultingowej opracowania strategii i biznesplanu ekspansji na rynek ukraiński.

W 2002 roku kontynuowano działania w zakresie pozyskiwania inwestora strategicznego. Wyłoniony w trakcie negocjacji potencjalny partner PZU NFI Management Sp. z o.o. niespodziewanie, dla Spółki i jej doradcy, zawiesił realizację wszelkich projektów inwestycyjnych.

Rozwój rynku w 2003 roku potwierdził słuszność założeń i wypracowanej strategii rozwoju Spółki zarówno co do rynku krajowego, jak i zasadności i atrakcyjności ekspansji na Ukrainę. Podjęto decyzję o zmianie strategii w zakresie sposobu pozyskania środków na realizację strategii rozwoju i ekspansji Spółki na rynki zagraniczne poprzez emisję akcji.

Wymienione czynniki i nietypowe zdarzenia w okresie 2000-2003 miały bezpośredni wpływ na przejściowy spadek produkcji Spółki i pogorszenie jej wyników ekonomicznych. Utrzymujący się wysoki kurs euro wobec złotego pogorszył wyniki finansowe Spółki. Można oczekiwać, że producentom opakowań uda się z czasem przenieść w pełni skutki wzrostu kosztów surowców z importu na cenę wyrobów gotowych.

3. Kierunki zmian w działalności gospodarczej w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zamieszczonego w prospekcie do daty sporządzenia prospektu

Od dnia 30.09.2003 r., na który sporządzono ostatnie sprawozdanie finansowe zamieszczone w prospekcie, do daty sporządzenia prospektu Spółka kontynuowała przygotowania związane z realizacją przyjętej strategii. Dokonano powtórnej weryfikacji zasadności struktury i kierunków zakupów dóbr inwestycyjnych związanych z realizacją przyjętej strategii. Opracowano szczegółowy plan przeniesienia maszyn i urządzeń starszej generacji do planowanej spółki-córki na Ukrainie oraz rozpoczęto działania w kierunku opracowania zasad rekrutacji pracowników.

4. Charakterystyka i przewidywania dotyczące wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju Emitenta

Czynniki istotne dla rozwoju Emitenta

Spółka, produkując opakowania, nie ma bezpośredniego wpływu na zachowanie się klientów indywidualnych i rozwój sytuacji na rynkach, na które trafiają wyroby jej klientów w opakowaniach produkowanych przez Spółkę. Obecna struktura sprzedaży opakowań związana jest w najwyższym stopniu z produkcją farb i innych materiałów budowlanych (zaprawy, kleje do glazury). Spółka związała się z czołowymi producentami farb, którzy mają zapewniony udział w rosnącym rynku krajowym i w eksporcie oraz lokują swoje inwestycje m.in. na Ukrainie.

Budownictwo i przemysł rolno-spożywczy uważane są za kluczowe branże w rozwoju gospodarczym Polski. Stąd też istnieje szansa, iż uzyskają one ponadprzeciętnie lepsze warunki rozwoju.

Wejście Polski do struktur UE uruchomi potencjał tkwiący w uzyskanych przez Spółkę przewagach rynkowych m.in. w postaci certyfikatów ISO, HACCP, a także praktycznych umiejętności działania na rynkach zagranicznych. Istnieją realne szanse na dynamiczny rozwój popytu ze strony firm spożywczych, zobligowanych do stosowania procedur i technologii, w których istotnym elementem są również wysokiej jakości i posiadające certyfikaty opakowania.

W perspektywie kilku najbliższych lat wzrośnie znacząco zużycie farb, zapraw, klejów do glazury zużywanych do remontów, kupowanych przez indywidualnych klientów. W Polsce w dalszym ciągu zużycie farb i innych materiałów do remontów jest relatywnie bardzo niskie. Wzrost tego segmentu to więcej niż proporcjonalny wzrost zapotrzebowania na opakowania wysokiej jakości, o modnych kształtach, np. owalnych i prostokątnych, doskonale oznakowanych (technika IML).

Poziom cen podstawowych surowców

Produkcja opakowań plastikowych opiera się na surowcach pochodnych ropy naftowej. Pomijając zdarzenia nadzwyczajne (konflikty), w opinii ekspertów w najbliższych kilkunastu latach nie należy spodziewać się znaczącego wzrostu cen ropy naftowej. Zakładane w strategii działania w zakresie prowadzenia aktywnej polityki zakupu surowców, muszą dać pozytywne efekty, a przystąpienie Polski do UE powinno działać stabilizująco na kurs złotego do euro.

Perspektywy rozwoju

Spółka Plast-Box przyjęła strategię rozwoju wzorowaną na modelu biznesowym najlepszych europejskich firm produkujących opakowania, uwzględniając realia rynku polskiego. Strategia skierowana jest w pierwszej kolejności na budowę pozycji na rynku krajowym. Planowane inwestycje na rynku ukraińskim i ewentualnie innych krajach odbywać się będą poprzez podmioty zależne lub aliance z innymi firmami. Wiedza i doświadczenie zdobyte na rynku krajowym to cenny potencjał pozwalający na szybkie uzyskiwanie przewag na nowych rynkach. Realność perspektyw ekspansji na rynkach zagranicznych to m.in. wynik podążania Spółki za inwestycjami krajowych partnerów strategicznych na te rynki. Ten kierunek obarczony jest stosunkowo niskim ryzykiem, gdyż już przed inwestycją Spółka zwykle zna kluczowych partnerów i odbiorców.

Prognozy ożywienia w budownictwie, wzrost popytu ze strony przemysłu spożywczego stworzą mocne podstawy wzrostu krajowego rynku na opakowania. Obserwowane zjawiska koncentracji produkcji w branżach farb i lakierów, zapraw murarskich, chemii budowlanej, kierunki zmian w przemyśle spożywczym tworzą warunki wzrostu popytu w ujęciu ilościowym i jakościowym.

Strategia rozwoju

Rosnące wymagania odbiorców, postęp technologiczny w branży opakowań plastikowych, koncentracja produkcji sprawiają, że strategię rozwoju największych firm obejmują wszystkie istotne elementy funkcjonowania. Do utrzymania pozycji rynkowej nie wystarczy obecnie zakup nowych maszyn, technologii. Zmianom podlegać muszą sfery zaopatrzenia surowcowego, doskonalenie produktów, wzrastając musi elastyczność i jakość produkcji z równocześnie obniżką kosztów jednostkowych. Przygotowana przez Zarząd strategia ma charakter **kompleksowej transformacji biznesowej**. Jej realizacja pozwoli spółce Plast-Box osiągnąć przewagę w stosunku do firm krajowych i zagranicznych obecnych na polskim rynku. Dla firm zagranicznych Polska nie jest rynkiem strategicznym. Stąd najczęściej potencjał produkcyjny budują one w oparciu o maszyny starszych generacji, przesuwane najczęściej z „centrali” do spółek-córek. Przyjętą strategią podporządkowaną została budowanie w pierwszej kolejności pozycji na rynku krajowym. Rynek krajowy jest i pozostanie dla Plast-Box S.A. strategicznym, z nim wiąże Spółka szanse na rozwój. Zarząd przyjął strategię aktywnego uczestnictwa w budowie rynku opakowań i nie chce ograniczać się wyłącznie do spełniania oczekiwań odbiorców. Znając doskonale technologie, światowe tendencje, Spółka chce być nośnikiem nowych produktów, rozwiązań, nowych aktywnych, partnerskich zasad współpracy z odbiorcami.

Nadrzędnym celem Spółki pozostanie wzrost udziału w krajowym rynku opakowań plastikowych w segmentach wiader i skrzynek oraz osiągnięcie pozycji lidera na rynku ukraińskim. Zarząd zlecił firmie konsultingowej opracowanie szczegółowej strategii i biznesplanu określającego warunki wzrostu udziału Spółki w krajowym rynku opakowań. Wyczerpanie rezerw w funkcjonującym już potencjale, potrzeba zmian w strukturze asortymentowej, konieczność wejścia w nową technologię IML oraz dalsza automatyzacja i optymalizacja procesów produkcyjnych wyznaczyły zakres inwestycji i poziom środków finansowych niezbędnych do jej realizacji.

W przyjętej strategii rozwoju zakłada się uzyskanie skokowego przyrostu zdolności produkcyjnych z równoczesnymi zmianami strukturalnymi. Wymiana części eksploatowanych wtryskarek na nowe, dozbrojenie części ciągów produkcyjnych w gniazda IML i taśmociągi pozwoli Spółce osiągnąć przewagę nad krajową konkurencją. Zastąpione nowymi wtryskarkami starszej generacji przeniesione zostaną do planowanej spółki „ukraińskiej”. Rynek ukraiński jest na podobnym etapie jak rynek polski przed 10 laty i nie jest w stanie „zapłacić” za najnowsze technologie. Znacząco niższe koszty pracy na Ukrainie preferują technologie o niższym stopniu automatyzacji. Możliwość „zagospodarowania” wtryskarek starszej generacji w planowanej spółce „ukraińskiej”, znacząco poprawia efektywność inwestycji w Plast-Box S.A.

Rozbudowa i restrukturyzacja potencjału produkcyjnego stanowi rdzeń realizowanej strategii, pozostałe elementy to:

- wdrożenie nowej technologii IML,
- wdrażanie nowych produktów,
- rozbudowa powierzchni magazynowej,
- doskonalenie procesów produkcyjnych,
- uzupełnianie i automatyzacja ciągów technologicznych,
- doskonalenie logistyki,
- aktywna gra na rynkach surowcowych (wykorzystywania sezonowych zmian cen na podstawowe surowce),
- restrukturyzacja finansowania aktywów trwałych (m.in. rezygnacja z kosztownego leasingu),
- restrukturyzacja finansowania aktywów obrotowych,
- pakiet działań oszczędnościowych, w tym:
 - wykorzystanie ciepła odpadowego – pompa ciepła,
 - optymalne wykorzystanie odpadów,
 - optymalizacji liczby i czasu przebrojeń – zmian asortymentów – planowanie produkcji.

Zamierzenia inwestycyjne oraz ocena możliwości realizacji

Podstawą strategii są inwestycje w potencjał produkcyjny. Ich wysoka efektywność wynikać będzie m.in. z lepszego wykorzystania już istniejącego potencjału, m.in. poprzez spadek poziomu kosztów stałych przypadających na jedno opakowanie. Zakres i charakter planowanych inwestycji nie niesie istotnych zagrożeń z punktu widzenia funkcjonującego potencjału. Spółka realizowała już projekty rozwojowe o znacznie większym stopniu złożoności. Spółka posiada doskonałą orientację w zakresie zakupów inwestycyjnych i sprawnego wdrożenia nowych technologii.

Budżet rozwoju i źródła finansowania

Pozyskane środki z emisji wykorzystane zostaną na:

Cele emisji	Euro	Złotych
A. Zakupy Inwestycyjne		
a. zakup 8 wtryskarek	840 000	3 780 000
w tym:		
a.1. 4 szt. o sile zamykania 250 ton	530 000	2 385 000
a.2. 4 szt. o sile zamykania 175 ton	310 000	1 395 000
b. zakup 2 gniazd IML na formy 5- i 10-litrowe	340 000	1 530 000
c. zakup „dublerów” form owalnych i prostokątnych	311 000	1 399 500
d. zakup 2 taśmociągów	240 000	1 080 000
e. zakup suwnicy	20 000	90 000
f. zakup chłodni, sprzężarek, wózków widłowych	84 000	378 000
B. Inne koszty związane z realizacją strategii – restrukturyzacja finansowa		
a. Zwiększenie kapitału obrotowego	633 330	2 850 000
b. Spłaty leasingów operacyjnych i finansowych	666 670	3 000 000
C. Ogółem budżet	3 135 000	14 107 500
Uwaga: przyjęto kurs euro do złotego na poziomie: 4,50		

Zakup 8 wtryskarek o zróżnicowanej sile nacisku zwiększy i uelastyczni potencjał produkcyjny Spółki:

- cztery o sile zamykania 175 ton przeznaczone zostaną do wyrobów małych, tj. produkcji rączek i pokrywek oraz do małych i średnich wiader,
- cztery o sile zamykania 250 ton wykorzystane zostaną do produkcji wiader średnich, rączek i pokrywek do dużych wiader.

Nową jakością przyniesie wyposażenie 2 wtryskarek (o sile nacisku 250 ton i 440 ton) w gniazda IML do nadruku metodą wtapienia etykiety na wyrób bezpośrednio w formie.

Jednorazowy zakup 8 wtryskarek stwarza w opinii Zarządu szansę wynegocjowania korzystnych cen, co pozwoliłoby w ramach prezentowanego budżetu zakupów, pozyskać dodatkowe gniazda IML na małą wtryskarkę, z przeznaczeniem na produkcję wiader jednolitrowych.

Zakup i zainstalowanie taśmociągów na II i III linii produkcyjnej usprawni produkcję, a przede wszystkim pozwoli ograniczyć koszty zatrudnienia. Szacuje się, że instalacja taśmociągów pozwoli na redukcję 40 etatów.

Zakup dublerów form owalnych i prostokątnych (3-, 5- i 10-litrowych). Przy wzrastającym zainteresowaniu rynku wiadrami owalnymi i prostokątnymi i bardzo dużym obciążeniu produkcją eksploatowanych form, istnieje potrzeba zakupu „dublerów” form na wypadek uszkodzenia formy i w celu zapewnienia właściwej eksploatacji i konserwacji form. Spółka posiada własne zaplecze warsztatowe i wypracowała własne procedury, co pozwala jej osiągać żywotność form znacznie powyżej średniej branży.

Zakup suwnicy – przyspieszy i ułatwi przezbrajanie wtryskarek (zmiany form ważących kilkaset kilogramów) i usprawni transport wewnętrzny.

Pozostałe zakupy – chłodnia do schładzania wody technologicznej, sprężarki, wózki widłowe są ściśle powiązane z zakupami nowych maszyn i z planowanym wzrostem obrotów. Zarząd planuje za pomocą pompy ciepłej wykorzystywać ciepło robocze maszyn i różnicę temperatury wody na wejściu i wyjściu. Aktualnie pompa ciepła ogrzewa wodę dla potrzeb socjalnych. Instalacja pompy ciepłej umożliwi ogrzewanie w ten sposób biur, stołówki, pomieszczeń socjalnych, co da znaczne oszczędności w kosztach ogrzewania olejowego.

Efektywność inwestycji

Sfera zatrudnienia

Zainstalowanie taśmociągów, wdrożenie technologii IML, suwnicy pozwoli na redukcję etatów i lepsze wykorzystanie czasu pracy, roczne oszczędności z tego tytułu wyniosą ponad 700 tys. złotych. Zwolnienia dotyczyć będą pracowników zatrudnionych na czas określony, stąd Spółka nie poniesie kosztów odpraw.

Zmiany w technologiach i organizacji produkcji

Instalacja 8 nowych wtryskarek i wniesienie w ramach aportu 5 najstarszych wtryskarek do „Plast-Box” Ukraina, pozwoli uzyskać efekty w sferze:

- wzrostu sumarycznych zdolności produkcyjnych Spółki;
- wzrostu wydajności jednostkowej, nowe wtryskarki są przeciętnie o 10% wydajniejsze (krótszy cykl) oraz energooszczędne (o minimum 30% niższe zużyciu energii);
- poprawy organizacji pracy – konstrukcja nowych wtryskarek, umożliwi skrócenie czasu niezbędnego na ich przebrojenie;
- spadku wskaźnika awaryjności parku maszynowego;
- znaczącego wzrostu jakości wyrobów m.in. dzięki możliwości doboru siły nacisku do asortymentu;
- nowych jakościowo produktów dzięki technologii IML, pojawienie się rezerw wydajności na drukarni offsetowej, co ma szczególne znaczenie w sezonie produkcyjnym;
- możliwości produkcji na skład dzięki budowie hali wysokiego składowania, a tym samym optymalnego wykorzystania mocy produkcyjnych.

Zarząd szacuje, iż realizacja programu inwestycyjnego pozwoli na wzrost zdolności produkcyjnych nawet do 40%, spadek zużycia globalnego energii elektrycznej o ponad 10%. Program inwestycyjny charakteryzuje się krótkim okresem realizacji, stąd również wynika jego wysoka efektywność. Charakter programu inwestycyjnego pozwoli na uzyskanie szeregu efektów synergicznych, w tym m.in. lepsze wykorzystanie już funkcjonującego potencjału, co będzie równoznaczne z obniżką poziomu kosztów stałych przypadających na jednostkę produktu.

Efekty produkcyjne

Spółka szacuje, iż wzrost zdolności produkcyjnych w sezonie i poza sezonem, wdrożenie cenionej na rynku technologii IML pozwolą na przyrost sprzedaży Plast-Box S.A. w 2007 roku do poziomu ponad 53 mln zł.

Inwestycje pozwolą na wzrost eksportu w kierunkach sprzedaży Spółki, co powinno znacząco zmniejszyć ryzyko różnic kursowych przy zakupie surowca, którego udział w kosztach wynosi do 60%. Spółka zakłada, że w 2007 roku eksport może stanowić do 50% wartości obrotu firmy.

Zakładana efektywność opracowanej strategii, a w szczególności planowanych inwestycji była podstawą budowy prognoz produkcji i sprzedaży w ujęciu ilościowym i wartościowym. W założeniach do projekcji przyjęto dużą ostrożność w prognozowaniu zmian zarówno wielkości produkcji, jak i jej struktury. Taką samą ostrożność zachowano w projekcji poziomu kosztów produkcji. Prognozuje się, iż na sumaryczną poprawę efektywności działalności gospodarczej Spółki Plast-Box S.A. złożą się w pierwszej kolejności: wzrost poziomu sprzedaży, poprawa efektywności wykorzystania majątku produkcyjnego, zmiany struktury finansowania majątku trwałego i obrotowego.

Przygotowane prognozy obejmują dwa okresy. Pierwszy: lata 2004-2005 to okres realizacji inwestycji w Spółce oraz uruchomienia produkcji na Ukrainie, drugi: po 2005 roku, obejmuje działania pozwalające na pełne zdyskontowanie zrealizowanych inwestycji, zmian strukturalnych oraz uzyskanie pełnych zdolności produkcyjnych w Spółce „Plast-Box” Ukraina”.

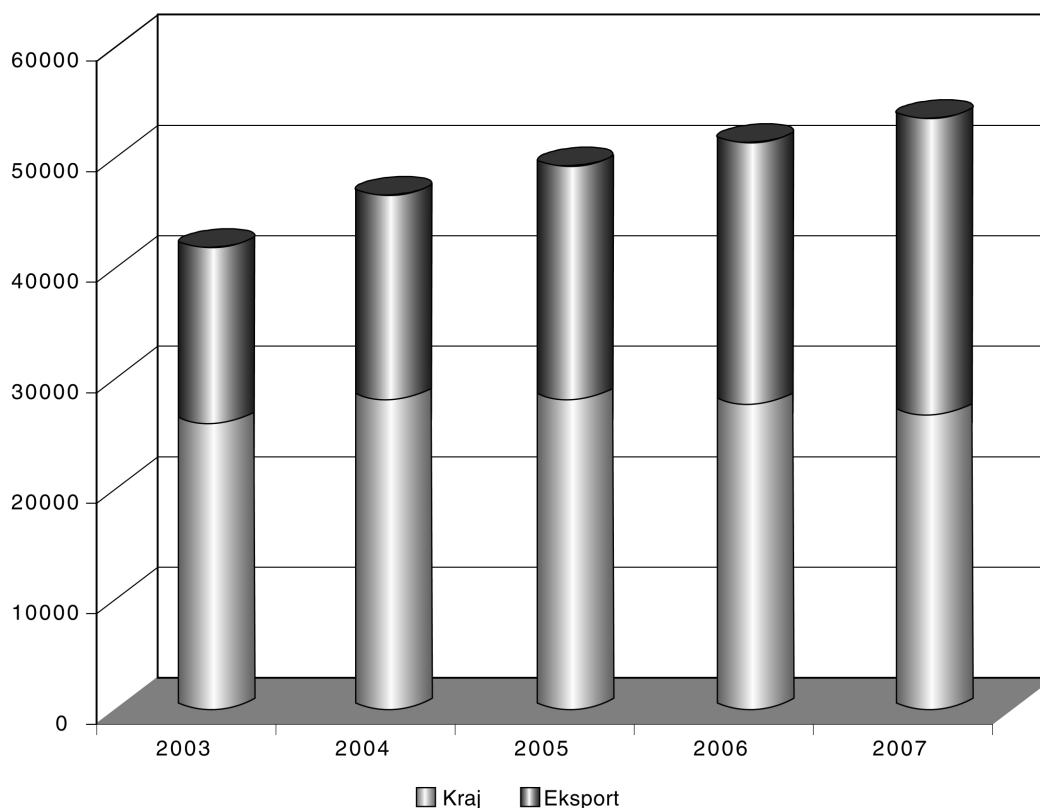
Prognozy produkcji i sprzedaży w ujęciu ilościowym oparto w pierwszej kolejności na już realizowanych kontraktach i zgłaszanym przez odbiorców wzroście popytu na opakowania. W kosztach produkcji podstawową pozycję

stanowią surowce z importu, stąd planowany wzrost eksportu powinien przyczynić się do ograniczenia negatywnego wpływu różnic kursowych. Założono, że wzrost skali produkcji przyczyni się do spadku kosztów jednostkowych, a więc i poprawy rentowności sprzedaży.

Emitent zamierza monitorować możliwość realizacji prognozowanych wyników, wykorzystując dostępne informacje o rynku, zachowaniach kluczowych klientów, obserwacje zjawisk makroekonomicznych. Własny monitoring i analizy wspierane będą współpracą z zewnętrznymi firmami doradczymi.

Mając na uwadze specyfikę rynku, jego dynamikę i sezonowość oraz występujące często zdarzenia nietypowe w pierwszym okresie, tj. w latach 2004-2005 Emitent zamierza dokonywać ocen możliwości realizacji prognozowanych wyników oraz dokonywania korekt w okresach kwartalnych.

Rysunek VI. 1. Wartość (tys. zł) i kierunki sprzedaży Spółki w 2003 roku oraz prognoza na lata 2004-2007



Źródło: *Biznesplan Spółki*

Założenia i prognozy efektywności projektu ekspansji na Ukrainę

PTS „Plast-Box” S.A. planuje inwestycje z dotychczasowym ukraińskim przedstawicielem poprzez założenie nowego podmiotu, tj. spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Zakłada się, że Spółka działająca będzie pod firmą „PLAST-BOX Ukraina”, a planowana struktura własnościowa nowego podmiotu ukształtuje się w następujący sposób:

Planowana struktura udziałowców:

Plast-Box S.A. – 80%
SOFTSVIT – przedstawiciel Plast-Boxu na Ukrainę – 20%

Zakłada się, że kapitał zakładowy Spółki wyniesie około jednego miliona USD, a kapitał zostanie pokryty aportem rzeczowym i gotówką:

- **Firma Softsvit** – partner ukraiński wniesie: zakupiony już obiekt produkcyjny,
- **Plast-Box** – wniesie pięć planowanych do wymiany wtryskarek wraz z formami, maszynę do nadruku offsetowego, inne niezbędne wyposażenie oraz know-how.

Zakłada się, że spółka ukraińska przejmie część produkcji Plast-Box S.A., kierowaną aktualnie na rynek ukraiński, w zakresie wytwarzania wiader okrągłych 3-, 5-, 10- i 20-litrowych, gładkich i z nadrukiem do czterech kolorów oraz skrzynek 1910.0300/2500.1000. Planuje się, że część popytu rynku ukraińskiego, szczególnie w niektórych asortymentach, zaspokajany będzie dostawami z Polski.

Atrakcyjność i niskie ryzyko inwestycji na rynku ukraińskim wynika z:

- bardzo dobrej współpracy z partnerem ukraińskim i doskonałej znajomości realiów rynku państw byłego ZSRR, uwarunkowań podatkowych i prawnych na Ukrainie, znajomości oferty firm konkurencyjnych, posługiwanie się językiem polskim;
- dynamicznego rozwoju rynku ukraińskiego, przy stosunkowo słabej konkurencji (niska jakość, ubogie wzornictwo, wysokie ceny, problemy z powtarzalnością itd.), pozwalający na zajęcie wysokiej pozycji rynkowej;

- aportu parku maszynowego, który powoli przestaje spełniać wymogi coraz bardziej konkurencyjnego rynku polskiego;
- niższych kosztów produkcji na Ukrainie;
- możliwości dalszej ekspansji na rynki wschodnie przy korzystniejszych stawkach celnych i preferencjach importowych dla firm ukraińskich;
- funkcjonowaniem między Polską a Ukrainą porozumienia w sprawie unikania podwójnego opodatkowania;
- możliwości ubezpieczenia inwestycji w KUKIE.

Lokalizacja inwestycji na Ukrainie

Planowana Spółka będzie miała siedzibę w Kirovogradzie znajdującym się 286 km od Kijowa, 300 km od Dnietropietrowska, 700 km od Moskwy. Miasto wybrano z uwagi na mieszczącą się tam uczelnię techniczną, zapewniającą dopływ wykwalifikowanej kadry, wygodny dojazd do innych liczących się miast na Ukrainie, niższe koszty zatrudnienia niż w dużych ośrodkach gospodarczych. Kirovograd jest 250-tysięcznym miastem, z przychylnym dla inwestorów klimatem gospodarczym.

Partner ukraiński jest już właścicielem odpowiedniej działki o powierzchni 7 ha, na której znajduje się obiekt produkcyjny o pow. 1600 m² wyposażony w media, wymagający niewielkiej adaptacji do instalacji wtryskarek i uruchomienia produkcji.

Prognozy efektywności działań restrukturyzacyjnych

Spółka jest w posiadaniu szczegółowego biznesplanu (biznesplan przygotowany był przez zewnętrzną firmę doradczą, a zakres założeń i zawartych w nim ocen nie był weryfikowany przez biegłego księgowego) opisującego i oceniającego efektywność działań na najbliższe lata. W biznesplanie zamieszczono szacunki efektów ekonomicznych planowanych zmian.

Tabela VI. 4. Plast-Box S.A. – spodziewane efekty w pierwszych dwóch latach po wdrożeniu planowanych działań

	w tys. zł	
Wyszczególnienie	2004 r.	2005 r.
1. Przychody	46 648	49 278
2. COGS	33 103	34 374
3. Zysk brutto na sprzedaży	13 545	14 904
4. EBITDA	7 842	9 327
5. EBIT	5 273	6 524
6. Saldo przychodów i kosztów finansowych	-1 514	-561
7. Zysk netto	3 045	4 831

Źródło: *Biznesplan, szacunki Zarządu*

Realizacja strategii pozwoli Spółce osiągnąć stałą poprawę efektywności na wszystkich poziomach działalności. Restrukturyzacja źródeł finansowania kapitału obrotowego i aktywów trwałych (leasing) pozwoli na osiągnięcie skokowej poprawy rentowności netto sprzedaży nawet do poziomu 10%.

Zarząd Spółki prognozuje szybki rozwój Spółki zależnej „Plast-Box Ukraina”, która już w drugim roku działalności powinna osiągnąć trwałą dodatnią rentowność. Zarząd oczekuje efektów synergii na rynku ukraińskim sprzedaży łącznej Spółki Plast-Box S.A. i Plast-Box Ukraina, który pozwoli osiągnąć pozycję największego dostawcy wiader na rynku ukraińskim. Wśród odbiorców opakowań na Ukrainie znaczący udział będą mieć polskie firmy, które już obecnie lokują tam swoją produkcję, stąd szanse na szybki rozwój produkcji i dalszą ekspansję na kolejne rynki.

Zarząd Spółki podjął decyzję, iż do czasu osiągnięcia pełnej sprawności operacyjnej i rynkowej Spółką założona na Ukrainie kierować będzie oddelegowany w tym celu członek Zarządu Plast-Box S.A. Pan Grzegorz Pawlak. Zakłada się, że członkiem zarządu nowej spółki będzie partner ukraiński, którego doskonała znajomość miejscowego rynku, przepisów podatkowych minimalizuje ryzyko inwestycji i daje szanse na uzyskanie zakładanych wyników. Już obecnie odbiorcy na Ukrainie zgłaszają 20-30% roczny wzrost zapotrzebowania na opakowania. Wstępne szacunki pozwoliły ocenić, że już w drugim roku funkcjonowania nowa spółka na Ukrainie ma szanse uzyskać dodatni wynik finansowy (przedstawione prognozy wyników finansowych dla spółki Plast-Box S.A. i planowanej spółki „Plast-Box-Ukraina” oraz założenia i zasady budowy tych prognoz nie były poddane ocenie podmiotu uprawnionego do badania).

Tabela VI. 5. Wstępna prognoza wyników w pierwszych dwóch latach działalności planowanej spółki z Partnerem ukraińskim

	tys. zł	
Wyszczególnienie	2004 r.	2005 r.
1. Przychody	3 083	6 414
2. COGS	2 428	4 995
3. Zysk brutto na sprzedaży	655	1 419
4. EBITDA	552	901
5. EBIT	272	521
6. Saldo przychodów i kosztów finansowych	-172	-180
7. Zysk netto	70	241

Źródło: *Biznesplan, szacunki Zarządu*