

ROZDZIAŁ I PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA

1. STRESZCZENIE NAJWAŻNIEJSZYCH INFORMACJI ODNOŚNIE EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

1.1. SPECYFIKA I CHARAKTER DZIAŁALNOŚCI EMITENTA I JEGO GRUPY

ŚNIEŻKA jest jednym z wiodących producentów farb i lakierów w Polsce, koncentrującym swoją działalność w szczególności w segmencie farb emulsyjnych (wodorozcieńczalnych), olejno-ftalowych (rozpuszczalnikowych) oraz mas szpachlowych. Spółka oferuje szeroki zakres wysokiej jakości farb i lakierów, jednocześnie zapewniając klientom pomoc w zakresie wdrażania i aplikacji jej produktów.

Spółka zarządza Grupą Kapitałową, w skład której wchodzi następujące podmioty:

- Polska Chemia Budowlana ŚNIEŻKA Sp. z o.o. (100% udziałów) – podmiot zależny,
- FARBUD Sp. z o.o. (81% udziałów) – podmiot zależny,
- HADROKOR Sp. z o.o. (50% udziałów) – podmiot zależny,
- ŚNIEŻKA-UKRAINA I (51% udziałów) – podmiot zależny,
- ŚNIEŻKA-UKRAINA I I (bezpośrednio 45% udziałów, zaś pośrednio przez podmiot zależny 26% udziałów, razem 71%) – podmiot zależny,
- ŚNIEŻKA-BIAŁORUŚ (50% udziałów) – podmiot stowarzyszony,
- SPED-FARB Sp. z o.o. (35% udziałów) – podmiot stowarzyszony,
- AKPLAST Sp. z o.o. (34% udziałów) – podmiot stowarzyszony.

Opis działalności wybranych podmiotów zależnych znajduje się w Rozdziale V, pkt. 15.2.

1.2. PODSTAWOWE PRODUKTY, TOWARY, USŁUGI I RYNKI DZIAŁALNOŚCI

Podstawowe grupy wyrobów i towarów ŚNIEŻKI i jej Grupy stanowią:

- farby wodorozcieńczalne,
- farby rozpuszczalnikowe,
- masy szpachlowe,
- pozostałe, w tym: impregnaty, system dociepleń, chemia gospodarcza.

Najważniejsze produkty Spółki to:

ŚNIEŻKA ULTRA BIEL – najtańsza w ofercie Spółki biała farba emulsyjna do malowania wnętrz, typowa farba emulsyjna odporna na ścieranie na sucho.

EKO-ŚNIEŻKA LUKSUSOWA – farba emulsyjna do malowania wnętrz o znacznie podwyższonej odporności na ścieranie na sucho w porównaniu do Ultra Bieli. Farba dostępna także jako baza w systemie kolorowania.

ŚNIEŻKA SUPERMAL – emalia olejno-ftalowa do malowania drewna i metalu wewnątrz i na zewnątrz pomieszczeń o wszechstronnym zastosowaniu. Produkowana w kolorze białym i 20 gotowych kolorach oraz jako baza systemu kolorowania.

ACRYL PUTZ START – szpachla syпка przeznaczona do pierwszego wyrównywania ścian, wyrównywania znacznych ubytków w podłożu, spoinowania płyt gipsowo-kartonowych, a także do wykończeń.

ACRYL PUTZ FINISZ – szpachla gotowa do użycia, nakładana na ściany cienkimi warstwami w celu ich ostatecznego wygładzenia i przygotowania do malowania.

W opinii Spółki produkty te uzyskały status marki. Należy podkreślić, że większość wyrobów Spółki posiada w swojej nazwie wyraz ŚNIEŻKA, co jest związane z faktem postrzegania nazwy Spółki jako marki.

Struktura sprzedaży Grupy w 2002 roku oraz za III kwartały 2003 r. (w tys. PLN)

Wyszczególnienie	2002	Udział w sprzedaży	I-III kw. 2003	Udział w sprzedaży
Farby wodorocieńczalne	96.585	36,4%	79.331	30,1%
Farby rozpuszczalnikowe	93.473	35,2%	90.103	34,3%
Szpachlówki	20.225	7,6%	16.926	6,4%
Pozostałe wyroby	8.009	3,0%	9.136	3,5%
Towary	33.746	12,7%	56.438	21,5%
Materiały	11.835	4,5%	7.987	3,0%
Usługi	1.314	0,5%	3.107	1,2%
Suma	265.187	100%	263.028	100%

Dane za III kwartały 2003 r. nie były badane przez biegłego rewidenta.

Struktura sprzedaży Emitenta w 2002 roku oraz za III kwartały 2003 r. (w tys. PLN)

Wyszczególnienie	2002	Udział w sprzedaży	I-III kw. 2003	Udział w sprzedaży
Farby wodorocieńczalne	96.585	36,5%	81.393	33,2%
Farby rozpuszczalnikowe	93.473	35,3%	92.584	37,7%
Szpachlówki	20.225	7,6%	17.233	7,0%
Pozostałe wyroby	8.009	3,0%	7.291	3,0%
Towary	33.012	12,5%	36.451	14,9%
Materiały	11.835	4,5%	8.664	3,5%
Usługi	1.327	0,5%	1.776	0,7%
Suma	264.466	100%	245.392	100%

Dane za III kwartały 2003 r. nie były badane przez biegłego rewidenta.

Podstawowym rynkiem, na którym Spółka i jej Grupa plasuje swoje wyroby jest rynek polski, gdzie ŚNIEŻKA systematycznie wzmacnia swoją pozycję oraz potencjał dystrybucyjny. W tym celu Spółka wprowadziła dla głównych odbiorców swoich produktów program motywacyjny (obligacje zamienne na akcje).

ŚNIEŻKA systematycznie pozyskuje także nowe rynki zbytu. Zagraniczne rynki zbytu ŚNIEŻKI to kraje Europy Wschodniej (Ukraina, Białoruś, Litwa, Rosja, Mołdawia, Kazachstan). Najważniejszym i najbardziej perspektywicznym zagranicznym rynkiem dla Spółki jest Ukraina.

1.3. PLANY I PRZEWIDYWANIA W ZAKRESIE CZYNNIKÓW WPLYWAJĄCYCH NA PRZYSZŁE WYNIKI

Główne czynniki wpływające na przyszłe wyniki finansowe Spółki:

- Sytuacja na rynku farb i lakierów w Polsce,
- Ceny surowców i związane z nimi ryzyko kursowe,
- Warunki legislacyjne w kraju i za granicą,
- Stabilny akcjonariat,
- Doświadczony i kompetentny Zarząd,
- Współpraca z odbiorcami,
- Wdrożenie nowych wyrobów,
- Wdrożenie nowoczesnego systemu informatycznego,
- Efektywna organizacja Spółki.

Szczegółowy opis wymienionych powyżej czynników znajduje się w pkt. 4. rozdziału VI. Prospektu.

1.4. STRATEGIA I ROZWÓJ EMITENTA

Długoterminowa strategia rozwoju ŚNIEŻKI zakłada uzyskanie wiodącej pozycji na rynku farb i lakierów w Europie Środkowo -Wschodniej. W tym celu Spółka planuje dalsze umacnianie swojej pozycji na dotychczasowych rynkach, ekspansję na nowych rynkach oraz pozyskanie nowych segmentów.

Działania te będą służyć wzmocnieniu pozytywnego wizerunku Spółki, a w konsekwencji dalszemu, trwałemu wzrostowi wartości ŚNIEŻKI dla jej akcjonariuszy. Spółka będzie kontynuować strategię zapewnienia swoim klientom produktów wysokiej jakości, uwzględniającą zmieniające się uwarunkowania rynkowe oraz preferencje konsumentów. ŚNIEŻKA jako producent wyrobów popularnych marek systematycznie zwiększających swój udział rynkowy, zapewnia powszechny dostęp do swojej oferty, zaspokajając w ten sposób potrzeby szerokiego grona odbiorców.

Spółka zamierza wzmocnić swój potencjał oraz sieć sprzedaży w szczególności poprzez następujące działania:

- wprowadzenie programu motywacyjnego (obligacje zamienne na akcje) dla odbiorców produktów Spółki na rynku polskim,
- zacieśnianie współpracy z obecnymi partnerami handlowymi ŚNIEŻKI oraz zastosowanie dotychczasowego modelu biznesowego w odniesieniu do wybranych partnerów Spółki (na rynkach zagranicznych),
- realizację inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe oraz inwestycji kapitałowych.

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

1.5. WYKAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH EMITENTEM I AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

- 1) Kazimierz Mikrut – Prezes Zarządu,
- 2) Witold Waško – Członek Zarządu,
- 3) Tomasz Krzak – Członek Zarządu,

Prokurentami Emitenta są: Bożena Tabian, Janusz Kęsek, Halina Flis i Ryszard Buch.

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

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)
Kazimierz Mikrut*	2.500.000 w tym bezpośrednio 125.000	25,00 1,25	3.000.000 625.000	25,00 5,21
Jerzy Pater**	2.500.000 w tym bezpośrednio 125.000	25,00 1,25	3.000.000 625.000	25,00 5,21
K.Mikrut Sp. z o.o.	2.375.000	23,75	2.375.000	19,79
PPHU Elżbieta i Jerzy Pater Sp. z o.o.	2.375.000	23,75	2.375.000	19,79
Stanisław Cymbor	125.000	1,25	625.000	5,21

PPHU Iwona i Stanisław Cymbor Sp. z o.o.	2.375.000	23,75	2.375.000	19,79
Stanisław Mikrut	718.800	7,18	1.218.800	10,15
Piotr Mikrut	593.700	5,94	593.700	4,95
Rafał Mikrut	593.700	5,94	593.700	4,95
PPHU „2M” Sp. z o.o.	593.800	5,94	593.800	4,95

*Kazimierz Mikrut posiada akcje Emitenta pośrednio poprzez spółkę zależną „K.Mikrut” Sp. z o.o.

**Jerzy Pater posiada akcje Emitenta pośrednio poprzez spółkę zależną „PPHU Elżbieta i Jerzy Pater” Sp. z o.o.

2. CZYNNIKI POWODUJĄCE WYSOKIE RYZYKO DLA NABYWCÓW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

2.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA

2.1.1. RYZYKO ROZWOJU RYNKU FARB I LAKIERÓW

Wielkość polskiego rynku farb i lakierów zarówno pod względem ilościowym, jak i wartościowym pozostaje od kilku lat na stabilnym, nieznacznie malejącym poziomie. Analiza wskazuje, że możliwość zwiększania przychodów ze sprzedaży przez ŚNIEŻKĘ wynika przede wszystkim ze zdolności Spółki do zwiększenia jej udziału w rynku krajowym kosztem innych producentów oraz ekspansji Spółki na rynki Europy Środkowo - Wschodniej. Dane historyczne potwierdzają zdolność Spółki i jej kierownictwa do zrealizowania takiej strategii rozwoju.

2.1.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z KONKURENCJĄ

Na rynku farb i lakierów występuje silna konkurencja, głównie ze strony podmiotów kontrolowanych przez inwestorów branżowych oraz wielu małych producentów skoncentrowanych na wytwarzaniu tanich farb dla budownictwa. Pozyskanie nowych klientów ostatecznych przy stabilnej wielkości rynku będzie prowadzić do zaostrzenia konkurencji, a w konsekwencji do presji na obniżanie marż oraz wydłużanie terminów płatności. Powoduje to powstanie ryzyka dla utrzymania obecnej efektywności działania Spółki.

2.1.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z SEZONOWOŚCIĄ SPRZEDAŻY

Zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych, występuje silna sezonowość, która jest charakterystyczna dla sektora farb i lakierów. W szczególności ryzykiem jest możliwość wystąpienia ostrej i dłuższej niż zwykle zimy oraz zdecydowanie większych niż zwykle opadów deszczu. Sezonowość sprzedaży wymusza na Spółce dostosowanie produkcji do zmieniającego się poziomu popytu, co w efekcie doprowadza do wysokiego wykorzystania mocy produkcyjnych w miesiącach maj - wrzesień (w sezonie) i niskiego w pozostałych miesiącach (poza sezonem), a w konsekwencji wpływa negatywnie na uzyskiwane przez Spółkę wyniki finansowe poza sezonem. Dodatkowo w okresie zimowym, celem zwiększenia przychodów ze sprzedaży, konieczne jest wydłużanie odbiorcom terminów płatności, co zwiększa zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. Na ograniczenie występującego zjawiska sezonowości może pozytywnie wpłynąć wprowadzenie do oferty Spółki nowych linii wyrobów w szczególności produktów chemii gospodarczej pod nazwą „Śnieżka Mój Dom”.

2.1.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z RYNKIEM BUDOWALNYM

W strukturze sprzedaży Spółki ponad 99% udziału mają wyroby przeznaczone dla budownictwa, co skutkuje silnym zwiększeniem przychodów ze sprzedaży w okresie letnim i znacznym ich ograniczeniem w okresie zimowym. Należy również wspomnieć, że tak silne uzależnienie od jednego sektora gospodarki, w przypadku pogorszenia koniunktury w budownictwie, a co za tym idzie ograniczenia popytu na farby i lakiery, może stwarzać zagrożenie obniżenia generowanych przez Spółkę przychodów. Warto podkreślić, że w okresie trwającej w ostatnich latach dekonunktury w branży budowlanej, Spółka odnotowała znaczną dynamikę sprzedaży oraz wzrost udziału w rynku.

2.1.5. RYZYKO KONTROLI NALEŻNOŚCI

Odbiorcy produktów Spółki to w decydującym stopniu hurtownie o regionalnym zasięgu działania. Podmioty te są narażone na znaczącą konkurencję. W wyniku konkurencji rynkowej oraz czynników wewnętrznych, w szczególności związanych z zarządzaniem i organizacją tych przedsiębiorstw, niektóre z nich mają problemy z płynnością finansową. Sytuacja ta powoduje ryzyko utraty przez Spółkę aktywów, w szczególności należności lub konieczność dodatkowego zaangażowania finansowego w te podmioty.

2.1.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z KANAŁAMI DYSTRYBUCYJNYMI

Zdecydowana większość sprzedaży Spółki jest realizowana poprzez sieć dużych i średnich hurtowni działających lokalnie, na ograniczonych geograficznie terenach Polski. Bezpośrednia sprzedaż poprzez inne kanały dystrybucji, np. w sieciach supermarketów i hipermarketów lub do sklepów detalicznych stanowi nieznaczną pozycję w strukturze sprzedaży Spółki. Istnieje ryzyko, że w przypadku zmiany struktury dystrybucji na rynku farb i lakierów, wzmocnienia pozycji innych kanałów dystrybucyjnych kosztem odgrywających wiodącą rolę dużych i średnich specjalistycznych hurtowni oraz możliwego procesu ich konsolidacji, pozycja Spółki wobec odbiorców może ulec osłabieniu. W opinii Zarządu Spółki dotychczasowe kierunki rozwoju dystrybucji farb i lakierów pozwalają jednak oszacować powyższe ryzyko jako ograniczone.

2.1.7. RYZYKO NIEZREALIZOWANIA PLANOWANYCH INWESTYCJI

Planowany przez Spółkę program inwestycyjny opiera się w znacznym stopniu na założeniu pozyskania finansowania zewnętrznego. Niemożność pozyskania dodatkowych środków finansowych lub też znaczne przesunięcie w czasie terminu sfinalizowania ich pozyskania może doprowadzić do zmiany harmonogramu inwestycji, a w konsekwencji do zmniejszenia tempa planowanej ekspansji rynkowej.

2.1.8. RYZYKO ZAANGAŻOWANIA SPÓŁKI NA UKRAINIE ORAZ NA INNYCH RYNKACH EUROPY WSCHODNIEJ

Tempo rozwoju oraz wielkość rynku farb i lakierów na Ukrainie oraz na innych rynkach Europy Wschodniej jest trudne do oszacowania. Potencjalnie niestabilny rozwój tych rynków, w szczególności rynku ukraińskiego może wpływać na wielkość sprzedaży realizowanej przez Spółkę na tych rynkach. Z tego punktu widzenia istotny jest fakt, że w przyszłym roku wyniki finansowe spółek zależnych na Ukrainie będą podlegały konsolidacji w ramach Grupy Spółki. W opinii Zarządu Spółki istnieją jednak bardzo duże możliwości rozwoju rynku farb i lakierów na terenie Ukrainy oraz na innych rynkach wschodnich, co powinno mieć pozytywny wpływ na wyniki finansowe ŚNIEŻKI.

2.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

2.2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ POLSKI

Wyniki makroekonomiczne polskiej gospodarki oraz tempo jej rozwoju mają istotny wpływ na kluczowy dla Spółki rynek budowlany, który generuje popyt na zasadniczą część jej produktów. Siła nabywcza konsumentów produktów Spółki, skłonność do rozpoczynania nowych inwestycji oraz przeprowadzania remontów przez nabywców detalicznych są w zasadniczy sposób powiązane ze wzrostem PKB oraz poziomem stóp procentowych. Jednakże obecne ożywienie tempa wzrostu gospodarczego może wpłynąć na zwiększenie popytu na produkty z branży budowlanej.

2.2.2. RYZYKO KURSOWE

Spółka narażona jest na ryzyko zmiany kursów walut. Przychody ze sprzedaży w decydującym stopniu są realizowane w złotych polskich, zaś ponad 40% materiałów i komponentów do produkcji pochodzi z importu. Płatności za te materiały Spółka dokonuje w walutach obcych, w szczególności w EURO. Zgodnie z polityką Zarządu, Spółka dokonuje transakcji ograniczających możliwości poniesienia istotnych kosztów wynikających ze zmian kursów walut.

2.2.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z WEJŚCIEM POLSKI DO UNII EUROPEJSKIEJ

Wejście Polski do Unii Europejskiej będzie oznaczało, że polscy producenci uzyskają pełny dostęp do rynków europejskich, z drugiej zaś strony pociągnie za sobą konieczność spełnienia wymogów i norm unijnych (w szczególności w zakresie produkowanych wyrobów, ochrony środowiska). Dostosowanie organizacji produkcji oraz funkcjonowania ŚNIEŻKI do wymogów Unii spowoduje ryzyko poniesienia przez Spółkę w przyszłości dodatkowych nakładów finansowych, związanych z uzyskaniem przez nią certyfikatów, które pozwolą ŚNIEŻCE prowadzić działalność handlową na rynkach państw Unii Europejskiej.

Jednocześnie możliwość funkcjonowania na rynkach krajów Unii Europejskiej może przynieść Spółce dodatkowe korzyści. Podstawy do korzystnych dla ŚNIEŻKI prognoz daje fakt, że obecnie Spółka skutecznie konkuruje z podmiotami z rynku Unii Europejskiej działającymi w Polsce.

Czynnikiem ryzyka, który może wpłynąć na działalność Spółki jest konieczność wprowadzenia wiz dla obywateli krajów Europy Wschodniej, w szczególności Ukraińców, Białorusinów i Rosjan, którzy w chwili obecnej są głównymi odbiorcami eksportowymi Spółki.

2.2.4. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI W POLSKIM SYSTEMIE PODATKOWYM

W ciągu najbliższych lat można się spodziewać dalszych zmian w obowiązującym systemie podatkowym w zakresie opodatkowania przychodów kapitałowych. Ponieważ obecnie niemożliwe jest jeszcze precyzyjne określenie kierunku w jakim pójdą zmiany polskiego prawa podatkowego – osoby, które obejmą Akcje Serii E, F i C przed ich zbyciem powinny zapoznać się z obowiązującymi w tym czasie przepisami prawa, a także w miarę potrzeby zasięgnąć porady prawnej.

2.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM

2.3.1. RYZYKO STRUKTURY AKCJONARIATU

Obecnie założyciele Spółki wraz z podmiotami z nimi powiązаныmi posiadają 100% akcji Spółki uprawniających ich do 100% głosów na WZA Spółki. Przy założeniu, że 2.100.000 akcji serii E zostanie objętych przez dotychczasowych Akcjonariuszy w ramach prawa poboru oraz 2.100.000 akcji serii F zostanie objętych przez inwestorów giełdowych, udział dotychczasowych akcjonariuszy będzie wynosił odpowiednio 85,2% akcji i 87,0% głosów na WZA Spółki. Uwzględniając kolejne założenie, że wszystkie Prawa do Akcji Serii E zostaną sprzedane inwestorom giełdowym, udział dotychczasowych akcjonariuszy będzie wynosił odpowiednio 70,4% akcji i 74,1% głosów na WZA Spółki. W efekcie dotychczasowi właściciele zachowają dominujący wpływ na zarządzanie Spółką. W przypadku spełnienia przez wszystkich odbiorców Spółki warunków handlowych określonych w programie motywacyjnym, umożliwiających im konwersję w 2006 roku 100% obligacji na akcje ŚNIEŻKI oraz po spełnieniu wszystkich opisanych powyżej założeń, obecni Właściciele Spółki będą posiadali do 62,2% akcji oraz do 66,3% głosów na WZA Spółki.

2.3.2. RYZYKO NIEDOJŚCIA DO SKUTKU EMISJI AKCJI SERII C

Emisja Akcji Serii C może nie dojść do skutku w przypadku, gdy Zarząd Emitenta nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C lub Sąd Rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C. Zarząd Emitenta będzie zgłaszał do sądu wnioski o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zgodnie z art. 452 KSH.

2.3.3. RYZYKO NIEDOJŚCIA DO SKUTKU EMISJI AKCJI SERII E

Emisja Akcji Serii E nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy:

- w terminach określonych w Prospekcie nie zostaną objęte i należycie opłacone - 2.100.000 Akcji serii E, lub
- Zarząd Emitenta w terminie 6 miesięcy od podjęcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii E nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii E, lub
- uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii E,
- w przypadku odstąpienia Emitenta od przeprowadzenia emisji akcji serii E, przy czym przesunięcie terminów nie jest rozumiane jako odstąpienie od oferty.

2.3.4. RYZYKO NIEDOJŚCIA DO SKUTKU EMISJI AKCJI SERII F

Emisja Akcji Serii F nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy:

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

2.3.5. RYZYKO NIEDOPUSZCZENIA AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO

Dopuszczenie Akcji wprowadzanych do obrotu giełdowego wymaga spełnienia warunków określonych w Regulaminie Giełdy i uzyskania stosownej zgody Rady Giełdy. Emitent zamierza złożyć wnioski o dopuszczenie do obrotu giełdowego Akcji oraz Praw do Akcji Serii E i F. Ewentualna odmowa dopuszczenia tych Akcji do obrotu giełdowego miałaby negatywny wpływ na ich płynność.

2.3.6. COFNIĘCIE DECYZJI O DOPUSZCZENIU DO PUBLICZNEGO OBROTU

W sytuacji, kiedy spółka publiczna nie dopełni określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności 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. OPÓŹNIENIE WPROWADZENIA AKCJI SERII E I F DO OBROTU GIEŁDOWEGO

Emitent podejmie wszelkie działania mające na celu szybkie wprowadzenie Akcji Serii E i F do obrotu giełdowego. Jednak wskutek formalności, których należy dopełnić w KRS, KDPW oraz GPW przy wprowadzaniu Akcji Serii E i F do obrotu giełdowego możliwe są niezależne od Emitenta opóźnienia. Wskutek powyższego, Zarząd Emitenta nie może zagwarantować, że Akcje Serii E i F zostaną wprowadzone do notowań w terminie podanym w Prospekcie.

2.3.8. 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 trudno przewidywalnych reakcji inwestorów. W przypadku znacznego wahanía 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.

2.3.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z NOTOWANIEM PRAW DO AKCJI

SERII F

Charakterem obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedościa do skutku emisji Akcji Serii F, posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na koncie inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Serii F. 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 F.

SERII E

W sytuacji niedościa do skutku emisji Akcji serii E, dotychczasowi akcjonariusze otrzymają zwrot w wysokości iloczynu PDA znajdujących się na ich koncie oraz ceny emisyjnej Akcji serii E. W przypadku inwestorów, którzy w wyniku nadsubskrypcji Akcji serii F nabędą PDA serii E zostanie wypłacona kwota odpowiadająca iloczynowi posiadanych przez nich PDA i ceny emisyjnej Akcji serii F. Pozostałym inwestorom, którzy nabyli PDA serii E w obrocie wtórnym na GPW, na rachunkach których w dniu rozliczenia transakcji przeprowadzonych w ostatnim dniu ich notowań zapisane będą PDA serii E - zwrócona zostanie kwota w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na koncie inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Serii F. 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 F.

2.3.10 RYZYKO ZWIĄZANE Z PRZEPROWADZENIEM TRANSAKCJI PRAW DO AKCJI SERII E ZGODNIE Z §39 REGULAMINU GIEŁDY

W przypadku, gdy nie dojdzie do skutku emisja akcji serii E związane jest ryzyko, że nie zostanie przeprowadzona transakcja publicznej oferty sprzedaży Praw do Akcji serii E w trybie art. 39 Regulaminu Giełdy.

3. WYBRANE DANE FINANSOWE**3.1. EMITENT**

Emitent	w tys. PLN			
	2000	2001	2002	I-III kw. 2003
Przychody ze sprzedaży	170 067	205 516	264 466	245 392
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	21 428	26 913	26 498	28 869
Zysk (strata) brutto	20 810	25 148	24 059	26 894
Zysk (strata) netto	14 882	17 959	16 668	19 478
Aktywa razem	51 384	81 035	119 889	170 620
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem	19 547	35 314	62 401	98 054
Zobowiązania długoterminowe	0	3 402	4 002	8 846
Zobowiązania krótkoterminowe	18 545	30 888	57 368	88 252
Kapitał własny (aktywa netto)	31 838	45 720	57 488	72 566
Kapitał zakładowy	10 000	10 000	10 000	10 000
Liczba akcji (w sztukach)	100 000	100 000	100 000	100 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)	148,82	179,59	166,68	194,78
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)*	1,49	1,80	1,67	1,95
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)**	0,93	1,12	1,04	1,21
Zadeklarowana / wypłacona dywidenda na akcję (w PLN)	42,00	41,00	49,00	15,00

* przy założeniu splitu akcji w stosunku 100:1

** przy założeniu emisji 2.100.000 Akcji serii E, 2.100.000 Akcji Serii F, zamiany wszystkich obligacji zamiennych na Akcje serii C w 2006r. oraz splitu akcji poprzednich emisji w stosunku 100:1

Dane za III kwartały 2003 r. nie były badane przez biegłego rewidenta.

3.2. GRUPA KAPITAŁOWA

Grupa	w tys. PLN		
	2001	2002	I-III kw. 2003
Przychody ze sprzedaży	206 080	265 187	263 028
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	27 116	28 136	30 829
Zysk (strata) brutto	25 347	25 718	26 850
Zysk (strata) netto	18 101	17 798	18 902
Aktywa razem	80 991	122 524	190 293
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem	35 128	61 293	109 237
Zobowiązania długoterminowe	3 402	4 002	13 405
Zobowiązania krótkoterminowe	30 702	56 260	94 876
Kapitał własny (aktywa netto)	45 863	58 761	73 567
Kapitał zakładowy	10 000	10 000	10 000
Liczba akcji (w sztukach)	100 000	100 000	100 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)	181,01	177,98	189,02
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)*	1,81	1,78	1,89
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)**	1,13	1,11	1,17
Zadeklarowana / wypłacona dywidenda na akcję (w PLN)	41,00	49,00	15,00

* przy założeniu splitu akcji w stosunku 100:1

** przy założeniu emisji 2.100.000 Akcji serii E i 2.100.000 Akcji Serii F, zamiany wszystkich obligacji zamiennych na Akcje serii C w 2006r. oraz splitu akcji poprzednich emisji w stosunku 100:1

Dane za III kwartały 2003 r. nie były badane przez biegłego rewidenta.

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.

4.1. EMITENT

Emitent	2000			
	2000	2001	2002	I-III kw. 2003
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	46,7%	39,3%	29,0%	26,8%
Stopa zwrotu z aktywów	29,0%	22,2%	13,9%	11,4%
Rentowność sprzedaży netto	8,8%	8,7%	6,3%	7,9%
Stopa wypłaty dywidendy	-	-	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,61	0,77	1,09	1,35

4.2. GRUPA KAPITAŁOWA

Grupa	2001		
	2001	2002	I-III kw. 2003
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	39,5%	30,3%	25,7%
Stopa zwrotu z aktywów	22,3%	14,5%	9,9%
Rentowność sprzedaży netto	8,8%	6,7%	7,2%
Stopa wypłaty dywidendy	-	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,77	1,04	1,48

5. INFORMACJE O RATINGU

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

6. CELE EMISJI

6.1. CELE EMISJI AKCJI

Wpływy z emisji akcji Spółka zamierza przeznaczyć na następujące cele:

- 25 – 35 mln PLN - inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe związane z unowocześnieniem i rozbudową zdolności produkcyjnych i logistycznych Spółki, w szczególności w budowę nowego wydziału farb ftalowych (wzrost wydajności, automatyzacja produkcji), modernizację obecnego wydziału farb ftalowych w celu przystosowania do produkcji nowych wyrobów (farby graficzne, poliwinylowe, etc.), zakup maszyn i urządzeń związanych z wdrożeniem nowych produktów, budowę nowoczesnych magazynowo -produkcyjnych systemów transportu, poprawiających wydajność produkcji i magazynowania przy rosnącym asortymencie i ilości wyrobów,
- 8 mln PLN – przejęcie wybranych producentów (w tym Polifarbu Kalisz) w celu pozyskania nowych segmentów rynku (farby proszkowe, etc.) oraz kontynuacja strategii rozwoju działalności produkcyjnej na rynkach zagranicznych. ŚNIEŻKA planuje utworzenie nowych spółek na rynkach wschodnich (w szczególności Rosja, Mołdawia) i prowadzi w tym celu zaawansowane rozmowy. W wyniku tych działań Spółka zamierza pozyskać w szczególności rynek rosyjski i rumuński oraz umocnić swoją pozycję na rynku mołdawskim. Ponadto w najbliższym czasie Spółka zamierza przeznaczyć dodatkowe środki na wprowadzenie nowych wyrobów przez ŚNIEŻKĘ -BIAŁORUŚ. ŚNIEŻKA nabędzie udziały w tej spółce, co zapewni jej przejęcie nad nią kontroli. Na podstawie dotychczasowych doświadczeń Spółka szacuje, że wydatki związane z rozpoczęciem działalności produkcyjnej na poszczególnych rynkach zagranicznych nie powinny przekraczać 500 tys. PLN,
- 6 mln PLN – inwestycje kapitałowe związane ze wzmocnieniem sprzedaży i dystrybucji produktów Spółki, w szczególności poprzez organizację detalicznej sieci dystrybucji w Polsce planowane wspólnie z obecnymi partnerami handlowymi Spółki. Mają one zwiększyć dostępność produktów Spółki oraz zapewnić dalszy wzrost jej sprzedaży,
- 8 mln PLN - zasilenie kapitału obrotowego związane z wysoką sezonowością sprzedaży Spółki i wsparciem rozwoju spółek zależnych na Ukrainie i Białorusi,
- 2 mln PLN - wydatki na reklamę związane z umocnieniem wizerunku Spółki jako jednego z liderów rynku farb i lakierów.

Łączna wartość środków finansowych związanych z realizacją celów emisyjnych wynosi 49 - 59 mln PLN.

Opisane powyżej cele emisji wynikają ze strategii Spółki. Realizacja każdego z nich będzie miała miejsce niezależnie od siebie i jest równie istotna dla Spółki. Emitent nie ma priorytetów co do kolejności realizacji poszczególnych celów emisji.

W przypadku, gdyby środki z emisji były niewystarczające do realizacji wszystkich opisanych celów, Spółka rozważy możliwość realizacji niektórych z nich, bądź ich sfinansowanie za pomocą innych instrumentów finansowych, np. kredytów, leasingu, emisji papierów dłużnych. Ostateczna decyzja w tej sprawie zostanie podjęta przez Emitenta po uwzględnieniu wartości środków pozyskanych z emisji, uwarunkowań rynkowych oraz w oparciu o kryteria efektywności poszczególnych celów emisji i ich wpływu na wzrost wartości Spółki.

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

W ramach realizacji strategii rozwoju Spółka przygotowała długoterminowy program inwestycyjny, który ma jej pozwolić w znaczącym stopniu wzmocnić pozycję rynkową. Plan ten zawiera szczegółowe zestawienie wydatków na rzeczowe aktywa trwałe, związane w szczególności z modernizacją, rozwojem bazy produkcyjnej i zdolności logistycznych Spółki, wydatki związane z rozwojem sieci sprzedaży oraz określa podmioty z branży farb i lakierów, których nabyciem zainteresowana jest ŚNIEŻKA. Obecnie Spółka realizuje ten program poprzez inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe oraz w firmy produkcyjne i dystrybucyjne.

Spółka rozpoczęła już realizację inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe w ramach długoterminowego programu inwestycyjnego (analizy, prace projektowe, umowy z wykonawcami, negocjacje z dostawcami), jednakże kluczowe inwestycje w tym zakresie zostaną sfinansowane ze środków z emisji.

Stopień zaawansowania prowadzonych przez Spółkę rozmów z potencjalnymi obiektami przejęć daje podstawy do stwierdzenia o możliwości zamknięcia tych transakcji w bieżącym i przyszłym roku.

Spółka jest w trakcie negocjacji dotyczących powołania z wybranymi partnerami nowych spółek produkcyjnych na rynkach zagranicznych oraz organizacji detalicznej sieci dystrybucji.

Pozostałe cele emisji są związane bezpośrednio z działalnością operacyjną prowadzoną przez Spółkę i nie wymagają dodatkowych przygotowań.

6.2. WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z POPRZEDNICH EMISJI

Spółka została założona w styczniu 1998 roku. W ramach emisji 1.000 akcji serii A do Spółki wpłynęło 100.000 PLN. Środki te zostały przeznaczone na rozwój Spółki.

W marcu 1998 roku zostało wyemitowanych 99.000 Akcji serii B. Środki pozyskane z tej emisji, w kwocie 9.900.000 PLN, zostały przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego Spółki i inwestycje w rzeczowy majątek trwały.

W maju 2003 roku został o wyemitowanych 95.000 Akcji serii D. Środki pozyskane z tej emisji, w kwocie 9.500.000 PLN, zostały przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego Spółki.

W sierpniu 2003 roku zostało wyemitowanych 18.875 obligacji zamiennych na Akcje Serii C. Środki pozyskane z tej emisji, w kwocie 1.887.500 PLN, zostały przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego Spółki.

Środki pozyskane z emisji akcji i obligacji, o których mowa powyżej, zostały wykorzystane zgodnie z celami emisji.

6.3. ZMIANY CELÓW EMISJI

W przypadku, gdy realizacja powyższych celów byłaby niemożliwa lub gdyby nie służyła rozwojowi Spółki, a w konsekwencji wzrosłoby wartości Spółki dla jej Akcjonariuszy, cele emisji mogą ulec zmianie.

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.

7. OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW MAJĄCYCH WPŁYW NA CENĘ EMISYJNĄ OFEROWANYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ ZASADY USTALENIA TEJ CENY

Cena emisyjna akcji Serii F zostanie ustalona przez Emitenta na podstawie rekomendacji udzielonej przez Oferującego w oparciu o przeprowadzony przed Publiczną Subskrypcją proces budowy Księgi Propektu, o którym mowa w Rozdziale III pkt. 1.10.2.6.3 niniejszego Prospektu.

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

- pozycja rynkowa Spółki i Grupy,
- perspektywy rozwoju oraz prognozowane wyniki finansowe Spółki i Grupy,
- aktualna koniunktura na GPW,
- prognozowany rozwój sytuacji na rynku kapitałowym.

Cena emisyjna Akcji serii E obejmowanych w ramach prawa poboru będzie równa wartości nominalnej, tj. 1 PLN za Akcję. Przy ustalaniu ceny emisyjnej Akcji serii E została uwzględniona cena emisyjna, po jakiej były przeprowadzane emisje Akcji serii A, B i D, które zostały objęte za wkłady gotówkowe.

8. STOPIEŃ OBNIŻENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ DLA NOWYCH NABYWCÓW

Przy założeniu, że objętych zostanie 2.100.000 Akcji serii E i 2.100.00 Akcji Serii F.

Cena emisyjna 1 akcji

Wartość księgowa netto na 1 akcję przed emisją (na dzień 30.09.2003 r.) 7,26 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	10.000.000	70,6	10.000.000		1
Prawo poboru	2.100.000	14,7	2.100.000		1
Nowi nabywcy	2.100.000	14,7			
Razem	14.200.000	100		100	

Po splicie 100.000 akcji Serii A, B i D w stosunku 100:1

9. DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE WARTOŚCI KSIĘGOWEJ I ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

Na dzień 30 września 2003 roku wartość księgowa Emitenta wyniosła 72.566 tys. PLN, zaś wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania 98.054 tys. PLN.