

ROZDZIAŁ VI – Oceny i perspektywy rozwoju Emitenta

Ponieważ do grupy kapitałowej Emitenta – poza samym Emitentem – należy tylko jedna spółka: ATM Elektronika Sp. z o.o., która nie prowadzi działalności gospodarczej, dalsze informacje w niniejszym rozdziale dotyczą wyłącznie działalności Emitenta.

6.1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

6.1.1. Podstawa ocen

Podstawą oceny zarządzania zasobami finansowymi Emitenta były sprawozdania finansowe za lata 2001-2003 zbada-
ne przez niezależnego biegłego rewidenta oraz informacje finansowe zamieszczone w Rozdziale IX niniejszego
prospektu. Ocenę oparto na analizie wskaźnikowej, prezentując wskaźniki rentowności, płynności, rotacji majątku
oraz zadłużenia.

6.1.2. Ocena zyskowności i rentowności działania Emitenta

W 2001 roku Emitent po raz pierwszy w swej historii poniósł stratę już na poziomie działalności operacyjnej. Wyjątkowo trudna sytuacja na rynku w pierwszym kwartale 2001 roku zbiegła się z wdrażaniem nowej strategii Spółki. Mimo trudnej sytuacji na rynku Zarząd konsekwentnie realizował strategię rozwijania działalności telekomunikacyjnej, ponosząc m.in. znaczące nakłady inwestycyjne. Zarząd Spółki prognozował, iż nowa strategia i wiążące się z jej realizacją zmiany w kierunkach sprzedaży mogą spowodować przejściowe straty (w swej prognozie Zarząd dopuszczał możliwość strat w okresie dwóch lat). Na początku 2001 roku Spółka pojawiła się na rynku jako operator telekomunikacyjny i znacznie szybciej niż prognozował Zarząd osiągnęła wysoką rentowność z tej działalności. Spółce udało się znacznie przekroczyć zakładany poziom rentowności na działalności telekomunikacyjnej, choć trudna sytuacja na rynku nie pozwoliła uzyskać oczekiwanego poziomu sprzedaży. Zarząd pozytywnie ocenia sposób i efektywność wejścia na rynek telekomunikacyjny. Potwierdziły się prognozy i oczekiwania co do możliwości uzyskiwania znacząco wyższych marż brutto w stosunku do działalności integratorskiej.

Dzięki dywersyfikacji działalności i sprzedaży Spółce bardzo długo udawało się unikać strat mimo wyraźnego kryzysu na rynkach, na których działała Spółka. Na wyniku finansowym 2001 roku zaważył jego pierwszy kwartał, w którym przychody Spółki osiągnęły poziom niewiele ponad 9 mln złotych. W szczególności okres dekonunktury dotknął rynek inwestycji teleinformatycznych, a więc obszar podstawowej, do czasu uruchomienia projektów telekomunikacyjnych, działalności Emitenta jako integratora. Trudna sytuacja na rynku skutkowałą stratą na działalności operacyjnej w całym 2001 roku w wysokości 10 531 tys. zł. Podkreślić należy, iż strata poniesiona w 2001 roku była wynikiem załamania się sprzedaży w I kwartale i miała incydentalny charakter, już ostatni kwartał roku zakończył się rekordowymi, nawet uwzględniając sezonowość sprzedaży, wpływami na poziomie bliskim 42 mln złotych. Sprzedaż roczna wyniosła ponad 91 mln złotych, lecz mimo wysokiego zysku operacyjnego w ostatnim kwartale 2001 roku (3 260 tys. zł) nie udało się Spółce nadrobić strat z poprzednich kwartałów i zakończyć całego 2001 roku dodatnim wynikiem finansowym. Dalszy spadek poziomu przychodów w latach 2002-2003 nie miał negatywnego wpływu na wyniki finansowe, gdyż Spółka rezygnowała z pozyskiwania tych kontraktów i obecności na tych rynkach, które charakteryzuje niska, a często nawet ujemna rentowność.

Zwiększenie udziału w strukturze sprzedaży usług i produktów telekomunikacyjnych z większą wartością dodaną, przyniosły wyraźne i, jak ocenia Emitent, trwałe rezultaty. Osiągnięte wyniki dają mocną podstawę do prognozowania w kolejnych latach szybkiego wzrostu zysku netto również dzięki wzrostowi poziomu sprzedaży ogółem. W latach 2002-2003 nie osiągnięto oczekiwanej dynamiki wzrostu sprzedaży, a poprawę wyniku finansowego uzyskano głównie dzięki rosnącemu udziałowi w przychodach ogółem sprzedaży usług telekomunikacyjnych z wyższą wartością dodaną. W strukturze i wartościach bezwzględnych spadały wpływy ze sprzedaży produktów i usług z niską wartością dodaną, w tym m.in. sprzętu komputerowego. Wpływy z usług telekomunikacyjnych z 3,7% udziału w roku 2001 wzrosły do 24,9% w 2002 i 41,4% w 2003.

Poziom i dynamika wskaźników rentowności wskazują na realną szansę osiągnięcia trwałych efektów przyjętej strategii rozwoju Spółki. Na szczególne podkreślenie zasługuje wyjątkowo szybkie osiągnięcie pozytywnych wyników finansowych na działalności telekomunikacyjnej, charakteryzującej się zwykle relatywnie długim okresem dochodzenia do pozytywnych wyników finansowych. Wysoka rentowność nowego kierunku sprzedaży pozwoliła uzyskać dodatni wynik finansowy już w 2002 roku, przy znacząco niższym poziomie wpływow ze sprzedaży ogółem. Osiągnięte wyniki potwierdziły przyjęte założenia do transformacji biznesowej. Rezygnacja z kontraktów o niskiej marży spowodowała wprawdzie spadek poziomu przychodów, lecz znacząco wzrosła rentowność.

Wzrost rentowności w 2002 i 2003 roku na wszystkich poziomach (operacyjnym, brutto i netto), zaowocował wyraźną poprawą stopy zwrotu z aktywów ROE i kapitału własnego ROA.

W wyniku rozliczenia straty poniesionej w 2001 roku, rentowność brutto i netto Spółki kształtuje się w 2002 i 2003 roku na zbliżonym poziomie.

Tabela 6.1. Wskaźniki rentowności Emitenta

	I półrocze 2004 r.	2003 r.	2002 r.	2001 r.
Marża brutto na sprzedaży	1,06%	4,25%	2,47%	-11,05%
Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej	2,98%	4,82%	1,78%	-11,57%
Rentowność sprzedaży brutto	3,41%	2,58%	1,81%	-13,15%
Rentowność sprzedaży netto	3,00%	2,58%	1,96%	-12,99%
ROA – stopa zwrotu z aktywów	1,90%	2,53%	1,90%	-11,78%
ROE – stopa zwrotu z kapitału	2,90%	4,46%	3,29%	-28,33%

Źródło: Emitent

Algorytm szacowania wskaźników:

$$\begin{aligned} \text{rentowność sprzedaży na} &= \frac{\text{zysk operacyjny}}{\text{działalności operacyjnej}} = \frac{\text{zysk operacyjny}}{\text{sprzedaż netto}} \\ \text{rentowność sprzedaży brutto} &= \frac{\text{zysk brutto}}{\text{sprzedaż netto}} \\ \text{rentowność sprzedaży netto} &= \frac{\text{zysk netto}}{\text{sprzedaż netto}} \\ \text{ROA} &= \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} \\ \text{ROE} &= \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \end{aligned}$$

Uwaga: Wartość sprzedaży, poziom zysku operacyjnego, zysku brutto, zysku netto dotyczą okresu sprawozdawczego, poziom aktywów netto i kapitału własnego przedstawia stan na koniec podanych okresów.

6.1.3. Wskaźniki płynności Emitenta

Wskaźniki płynności we wszystkich analizowanych okresach kształtują się na poziomie uznawanym za bezpieczny. Nawet w 2001 roku poziom wskaźników obrazujących płynność finansową Spółki wskazuje, iż realizowana strategia zmian nie zagroziła płynności finansowej Emitenta.

Tabela 6.2. Wskaźniki płynności Emitenta

	I półrocze 2004 r.	2003 r.	2002 r.	2001 r.
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	3,363	2,047	2,596	1,415
Wskaźnik płynności szybki	2,971	1,873	2,372	1,264
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,871	0,191	0,543	0,256

Źródło: Emitent

Algorytm wyliczania wskaźników płynności:

$$\begin{aligned} \text{wskaźnik bieżącej płynności} &= \frac{\text{majątek obrotowy ogółem}}{\text{finansowej (I)}} = \frac{\text{majątek obrotowy ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}} \\ \text{wskaźnik płynności szybki (II)} &= \frac{\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}} \\ \text{wskaźnik podwyższonej} &= \frac{\text{środki pieniężne i papiery wartościowe do obrotu}}{\text{płynności (III)}} = \frac{\text{środki pieniężne i papiery wartościowe do obrotu}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne}} \end{aligned}$$

6.1.4. Kapitał obrotowy i wskaźniki rotacji Emitenta

Zmiana wartości i kierunków sprzedaży nie pozostała bez wpływu na poziom aktywów obrotowych. Stopniowy spadek udziału usług integracyjnych związanych z zakupem sprzętu komputerowego i oprogramowania obniżył zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. W całym analizowanym okresie spadał poziom aktywów obrotowych.

Tabela 6.3. Poziom w tys. złotych i struktura źródeł finansowania majątku obrotowego

dane finansowe w tys. zł	I półrocze 2004 r.	2003 r.	2002 r.	2001 r.
1. Aktywa obrotowe	18 595	27 839	31 250	55 075
2. Środki pieniężne i inne inwestycje krótkoterminowe	4 190	1 869	5 852	9 242
3. Aktywa obrotowe skorygowane (1 – 2)	14 405	25 970	25 398	45 833
4. Zobowiązania krótkoterminowe	5 530	13 597	12 037	38 936
5. Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	181	2 132	1 813	9 600
6. Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4 – 5)	5 349	11 465	10 224	29 336
7. Kapitał obrotowy (1 – 4)	13 065	14 242	19 212	16 139
8. Zapotrzebowanie na środki obrotowe (3 – 6)	9 056	14 504	15 173	16 497
9. Saldo netto środków pieniężnych (7 – 8)	4 009	-262	4 039	-357
10. Poziom finansowania aktywów obrotowych kapitałem obrotowym	70,26%	51,16%	61,48%	29,30%

Źródło: Emitent

Wysoka płynność finansowa Emitenta znajduje odbicie w strukturze finansowania majątku obrotowego, gdzie ponad 50% aktywów obrotowych finansowanych jest kapitałem własnym.

W całym analizowanym okresie Spółka notowała relatywnie niski poziom zapasów w relacji do wartości sprzedaży. Spadkowi wartości sprzedaży w 2002 roku towarzyszył więcej niż proporcjonalny spadek poziomu zapasów, stąd cykl rotacji zapasów ulegał znaczącemu skróceniu. W przypadku należności, po skokowym ich spadku w 2002 roku w relacji do poziomu sprzedaży, w 2003 roku cyklu rotacji należności uległ nieznaczniemu wydłużeniu. Stosunkowo długi cykl rotacji należności jest charakterystyczny dla rynków, na których działa Emitent. Wzrost w przychodach udziału kontraktów odnawialnych i tych o stałym charakterze przyczyni się z pewnością do dalszego skrócenia cyklu rotacji należności.

Tabela 6.4. Cykle rotacji majątku obrotowego (w dniach)

	I półrocze 2004 r.	2003 r.	2002 r.	2001 r.
cykl rotacji zapasów	9,4	11,9	13,5	23,5
cykl rotacji należności	50,6	114,7	109,6	157,3
cykl rotacji zobowiązań niefinansowych	23,6	60,0	52,2	105,9
cykl operacyjny	60,0	126,5	123,1	180,9
cykl konwersji gotówki	36,5	66,5	70,9	74,9

Źródło: Emitent

Algorytm obliczania wskaźników:

$$\begin{aligned} \text{cykl rotacji zapasów} &= \frac{\text{zapasy na koniec okresu} \times \text{liczba dni w okresie}}{\text{przychody ze sprzedaży netto w okresie}} \\ \text{cykl rotacji należności} &= \frac{\text{należności na koniec okresu} \times \text{liczba dni w okresie}}{\text{przychody ze sprzedaży netto w okresie}} \\ \text{cykl rotacji zobowiązań niefinansowych} &= \frac{(\text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{kredyty i pożyczki na koniec okresu}) \times \text{liczba dni w okresie}}{\text{koszty sprzedaży} + \text{koszty ogólnego zarządu w okresie}} \\ \text{cykl operacyjny} &= \text{liczba dni cyklu rotacji zapasów} + \text{liczba dni cyklu rotacji należności} \\ \text{cykl konwersji gotówki} &= \text{liczba dni cyklu operacyjnego} - \text{liczba dni cyklu rotacji zobowiązań niefinansowych} \end{aligned}$$

Uwaga: koszty sprzedaży w mianowniku pozycji „cykl rotacji zobowiązań niefinansowych” obejmują koszty nabycia sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów

6.1.5. Poziom i struktura zadłużenia Emitenta

Emitent w całym analizowanym okresie, biorąc pod uwagę zakres działalności inwestycyjnej, wykazywał relatywnie niski poziom zadłużenia, w relacji do kapitału własnego oraz wartości aktywów ogółem.

Tabela 6.5. Wskaźniki zadłużenia Emitenta

	I półrocze 2004 r.	2003 r.	2002 r.	2001 r.
wskaźnik zadłużenia	34,41%	43,38%	42,21%	58,42%
wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	52,46%	76,62%	73,03%	140,53%
wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	65,59%	56,62%	57,79%	41,58%
wskaźnik zadłużenia długoterminowego	23,70%	21,37%	21,58%	11,68%

Źródło: Emitent

Algorytm obliczania wskaźników:

$$\begin{aligned} \text{wskaźnik zadłużenia ogólnego} &= \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}} \\ \text{wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych} &= \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitały własne}} \\ \text{wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi} &= \frac{\text{kapitały własne}}{\text{aktywa ogółem}} \\ \text{wskaźnik zadłużenia długoterminowego} &= \frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{aktywa ogółem}} \end{aligned}$$

6.1.6. Zdolność Emitenta do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań ze wskazaniem ewentualnych zagrożeń

Przedstawione w poprzednich punktach wskaźniki pokazują, że zdolność Emitenta do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań jest wysoka i pozostaje niezagrożona. Sytuacja może się zmienić przy prowadzeniu inwestycji na szeroką skalę, przy niezapewnieniu kapitału do ich finansowania. Sytuacja Emitenta wskazuje jednak, że istnieją znaczne możliwości finansowania dodatkowych nakładów inwestycyjnych długiem.

6.1.7. Podsumowanie

Na początku analizowanego okresu Spółka po raz pierwszy w swej historii zamknęła rok stratą, na co, obok bardzo niekorzystnej sytuacji rynkowej, wpłynęła realizowana strategia głębokiej transformacji działalności, zmieniająca pozycję rynkową Emitenta, otwierając go równocześnie na nowe rynki charakteryzujące się znacząco wyższą rentownością.

Kolejne analizowane lata potwierdziły zasadność dokonanych zmian, a osiągnięte wyniki i wskaźniki obrazujące efektywność gospodarowania należy uznać za pozytywne. Analiza wyników i wybrane relacje obrazujące poziom i strukturę aktywów Spółki, źródła ich finansowania, zdolność do rozwoju, świadczą o stabilnej sytuacji finansowej Emitenta oraz o dużych możliwościach rozwoju wynikających zarówno wartości aktywów oraz możliwości absorpcji nawet znaczących inwestycji bez pogarszania wyników finansowych.

6.2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej Emitenta z określeniem stopnia wpływu tych czynników na osiągnięte wyniki

W latach 2001-2003 na wynik działalności gospodarczej największy wpływ miały zjawiska makroekonomiczne i utrzymująca się dekonjunkcja na rynku informatycznym i telekomunikacyjnym. Od 2001 roku spada sprzedaż Spółki i ponosi ona po raz pierwszy w swej historii stratę na wszystkich poziomach działalności gospodarczej.

Przyczyn poniesionej straty należy upatrywać w kumulacji wyjątkowo niekorzystnych tendencji na najważniejszych z punktu widzenia wpływów ze sprzedaży rynkach, tj.: rynku integracji systemów komputerowych i sieci oraz rynku sprzętu komputerowego. Dekonjunkcja gospodarcza i bardzo wyraźny spadek popytu na produkty informatyczne dotknęły całą branżę informatyczną i wzmogły i tak już ostrą konkurencję cenową.

Od 2002 roku Emitent zmienił strategię biznesową i ograniczył swą obecność na rynkach integracji komputerowej i sieciowej, rozwijając swe kompetencje w bardziej perspektywicznych obszarach, tj. telekomunikacji i Internecie.

Transformacja biznesowa nie zatrzymała wprawdzie dalszego spadku poziomu sprzedaży ogółem, lecz Spółka odzyskała trwałą rentowność na wszystkich poziomach działalności gospodarczej. Od 2002 roku w strukturze sprzedaży, wzrasta udział usług z coraz większą wartością dodaną, a z oferty Spółki eliminowane są produkty i usługi nie rokujące na uzyskiwanie satysfakcjonującego poziomu rentowności.

6.3. Opis kierunków zmian w działalności Emitenta w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zawartego w Prospekcie

Od daty sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zamieszczonego w Prospekcie do daty aktualizacji danych w Prospekcie nie miały miejsce żadne zmiany w działalności gospodarczej Emitenta, w szczególności nie nastąpiły istotne zmiany w poziomie produkcji, sprzedaży, zapasów i zamówień, kosztów i cen sprzedaży. Zwrócić należy jedynie uwagę na stale poprawiające się wyniki działalności Emitenta, które przedstawione zostały w poniższym zestawieniu:

Tabela 6.6. Wyniki działalności Emitenta

	Wyniki I półroczna 2003 r.	Wyniki I półroczna 2004 r.	Współczynnik wzrostu
Przychód ze sprzedaży	30 401	41 874	38%
Zysk ze sprzedaży	148	443	199%
Zysk operacyjny	152	1 249	723%
Zysk brutto	517	1 429	176%

Źródło: Emitent

6.4. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

Spółka działa w otoczeniu charakteryzującym się dużym stopniem złożoności i wielokierunkową dynamiką zmian. Rynki, na których dotychczas działała Spółka dotknięte zostały kryzysem gospodarczym w szczególności sposób. Spadającym nakładom inwestycyjnym towarzyszyła zmiana strategii zakupów, a dominującym kryterium wyboru dostawcy stała się cena. Stąd produkty i usługi z niską wartością dodaną, np. sprzęt komputerowy, przestały przynosić zyski. W działalności integratorskiej spadający popyt zawęził poziom marż i skokowo obniżył średnią rentowność tego kierunku sprzedaży. Należy jednak wspomnieć, iż spadek średniej rentowności nie oznaczał całkowitego załamania rynku i braku na rynku atrakcyjnych finansowo kontraktów. Ich liczba jednak znacząco spadła, stąd duzi dostawcy, aby zapewnić sobie odpowiednie wykorzystanie posiadanego potencjału, podejmowali się realizacji kontraktów o niskiej, a często i ujemnej rentowności. Emitent przyjął strategię rezygnacji z ubiegania się o kontrakty nierokujące uzyskania pozytywnego wyniku finansowego, stąd zanotował znaczący spadek wpływów ze sprzedaży.

Analiza rynku wskazuje, iż kryzys w różnym stopniu dotknął poszczególne firmy. Część firm, w tym dużych integratorów, zmieniła strategię i szybko odnalazła się w nowej rzeczywistości rynkowej. Zmiany, jakie zaszły i zachodzą na rynku w znacznym stopniu mają trwały charakter, stąd o rozwoju Emitenta zadecydują te czynniki zewnętrzne, które na nowo ukształtują rynki, na których działa Spółka. Rynki zweryfikują również zmiany w czynnikach wewnętrznych, jakie dokonały się w Spółce w wyniku przyjęcia nowej strategii.

Spośród czynników wewnętrznych, które mają wpływ na rozwój działalność Emitenta, najistotniejsze są te, które budują unikalny potencjał Spółki, wyróżniają ją na rynku, stwarzają możliwości uzyskiwania przewag konkurencyjnych i zapewniają uzyskiwanie pozytywnych wyników finansowych. Drugą grupę stanowią czynniki zewnętrzne,

zwykle jednakowe dla wszystkich uczestników rynku, choć nie zawsze oddziałujące na wszystkich w jednakowym stopniu. Możliwość odmiennego wpływu lub wykorzystywania czynników zewnętrznych stwarza szansę na wykorzystanie przewag konkurencyjnych.

6.4.1. Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju działalności Emitenta

O efektach i kierunkach rozwoju Emitenta w okresie najbliższych kilku lat decydować będą zmiany, jakie zaszły w jego strukturze i potencjale w wyniku realizacji strategii rozwoju kompetencji w zakresie usług telekomunikacyjnych nowej generacji. W opinii Zarządu szybsze niż planowano uzyskanie pozytywnych wyników na działalności telekomunikacyjnej potwierdza słuszność przyjętych założeń zmian i świadczy, iż zbudowane kompetencje umożliwią wzrost obrotów przy osiągnięciu rentowności na wysokim i stabilnym poziomie.

Zbudowana infrastruktura telekomunikacyjna i uzyskane kompetencje pozwolą Emitentowi na uzyskiwanie wysokiej rentowności kolejnych nakładów inwestycyjnych, szczególnie w zakresie rozbudowy sieci i rozwoju usług outsourcingu telekomunikacyjnego. Emitent prognozuje, iż w obszarze usług telekomunikacyjnych istnieją realne szanse na utrzymanie krótkiego okresu zwrotu z inwestycji i osiągnięcie znacznie wyższego poziomu marż i rentowności niż na działalności integratorskiej i sprzedaży sprzętu komputerowego i oprogramowania.

W ocenie Zarządu osiągnięty w Spółce wysoki poziom systemu zarządzania w połączeniu z procesami ciągłego doskonalenia oraz pełną kontrolą nad kosztami, jakością produktów i usług, będą sprzyjały rozwojowi i wykorzystywaniu przewag rynkowych oraz osiągnięciu ponadprzeciętnej rentowności.

Bardzo istotnym elementem strategii Emitenta jest dążenie do osiągnięcia stanu, w którym udział kontraktów odnawialnych lub mających charakter umów stałych pozwoli na 100-procentowe pokrycie kosztów stałych. Spółka już obecnie wyróżnia się na tle konkurencji znaczącym udziałem wpływów z tego typu kontraktów. Emitent oczekuje, iż realizowana strategia zmniejszy ogólne ryzyko prowadzenia działalności i zminimalizuje wpływ pojedynczych kontraktów na wyniki Spółki.

Spółka będzie nadal inwestowała w rozwój unikalnych kompetencji, również w oparciu o kontynuację własnych prac o charakterze badawczo-rozwojowym. Spółka zawsze wyróżniała się na rynku wysoką innowacyjnością i realizacją trudnych, jednostkowych projektów, które często były źródłem nowych kompetencji i znaczących zysków.

Szczególne znaczenie będą mieć doświadczenia i umiejętności zdobyte we współpracy z dużymi wymagającymi klientami z branż o dużym potencjale popytu na usługi telekomunikacyjne i informatyczne, szczególnie w dobrze rokującej formule outsourcingu.

Spółka zawsze swój rozwój opierała na budowie mocnych podstaw i rozległych kompetencji, te czynniki pozwalały jej na plasowanie się w grupie znaczących i wyróżniających się podmiotów.

Spośród czynników, które decydować będą o pozycji rynkowej i finansowej Emitenta i możliwościach rozwoju należy wymienić:

- własne Centrum Telekomunikacyjne (przy Centrum znajduje się również nowa siedziba Emitenta);
- warszawską sieć szkieletową;
- sieć ogólnopolską, zbudowaną w oparciu o dzierżawę łączy;
- stabilną, silnie zmotywowaną i wysoko kwalifikowaną kadrę inżynierską, posiadającą często unikalną wiedzę i umiejętności;
- realne szanse na osiągnięcie już w 2004 bardzo wysokiej stabilizacji finansów Spółki, dzięki pokryciu w 80% kosztów funkcjonowania Spółki (kosztów stałych) wpływami z umów stałych lub odnawialnych.

Emitent wyróżnia się na tle innych operatorów telekomunikacyjnych, posiadając własne aktywa charakteryzujące się wysoką produktywnością (stopą zwrotu), a zarazem znaczącą wartością finansową i operacyjną oraz możliwością łatwej rozbudowy potencjału.

Ocena sytuacji na rynku przyspieszyła proces zmian w Spółce w kierunku rozbudowy kompetencji telekomunikacyjnych. W oparciu o już posiadany majątek i potencjał osobowy Emitent zamierza w krótkim czasie uzyskiwać z działalności telekomunikacyjnej ponad 70% wpływów ogółem.

Mając na uwadze pozytywne efekty uczestnictwa w innych rynkach, poza działalnością telekomunikacyjną Emitent planuje zachować wysoką pozycję w wybranych obszarach dotychczasowej działalności. Będą to m.in. prestiżowe i rentowne projekty integratorskie, a w szczególności prace badawczo-rozwojowe, które zawsze były wyróżnikiem Emitenta na rynku, co do skali i tematyki.

Zmiana strategii i oferowanie w coraz większym stopniu usług związanych z działalnością bieżącą, operacyjną klientów, ograniczy w znacznym stopniu wpływ zmian koniunkturalnych na rynku na wyniki finansowe działalności Emitenta.

6.4.2. Czynniki zewnętrzne istotne dla rozwoju działalności Emitenta

Z czynników o charakterze makroekonomicznym, które wpłyną na Emitenta i każdą działalność gospodarczą prowadzoną w dużej skali wymienić należy:

- sytuację polityczną, w tym możliwość przedterminowych wyborów oraz możliwe problemy z funkcjonowaniem stabilnego Rządu;
- stan finansów Państwa i wiarygodność Polski na rynkach finansowych;

- poziom rentowności w kluczowych dla Emitenta branżach;
- tempo wzrostu PKB i poziomu inflacji;
- niekontrolowane zmiany poziomu cen w pierwszych miesiącach po wejściu do UE.

Dynamiczny rozwój Internetu i szeroko rozumianej telekomunikacji sprawia, iż firmy i odbiorcy indywidualni otrzymują coraz to nowe produkty pozwalające im funkcjonować w globalizującym się rynku, równocześnie „uzależniając” się od coraz bardziej złożonych usług i produktów. Bezwrotnie minął okres, w którym firmy, wdrażając nowe rozwiązania, zachowywały dla bezpieczeństwa stare struktury, stąd coraz większą uwagę potencjalni klienci przywiązują do gwarancji jakości i bezpieczeństwa wdrażanych projektów. Praktycznie wszystkie nowe produkty i usługi informatyczne wymagają transmisji danych. To obecnie i w przyszłości najważniejsze ogniwo produktów skierowanych do biznesu, a coraz częściej także do indywidualnych odbiorców.

Emitent zbudował potencjał i skierował swoje doświadczenie i wiedzę na te właśnie obszary. ATM S.A. jest w stanie sprostać potrzebom najbardziej nawet wymagających klientów biznesowych, oferując transmisje danych o żądanej przepływności, szybkości i najwyższych standardach bezpieczeństwa. Chcąc sprostać coraz większym wymaganiom telekomunikacji, Spółka włączyła się w budowę rynku, na którym jest miejsce dla nowej generacji operatorów telekomunikacyjnych. Standardem staje się np. łączenie szkieletowych sieci dostępowych z bezprzewodowym dostępem do klienta końcowego. Również w Polsce ze względu na zaniedbaną infrastrukturę tak zwanej ostatniej mili należy się spodziewać znacznego rozwoju technik bezprzewodowych.

Spółka ze swoimi usługami trafia głównie do klientów instytucjonalnych, stąd wszelkie zmiany w modelach funkcjonowania dominującej grupy odbiorców usług mogą mieć wpływ na możliwość i warunki ekonomiczne pozyskiwanych kontraktów.

Z czynników o charakterze makroekonomicznym w szczególności sposób mogących oddziaływać na branżę, w których funkcjonuje Spółka, należy wymienić:

- tempo zmian na rynku telekomunikacyjnym, szczególnie w sferze rozwoju nowych produktów i usług;
- wejście na rynek krajowy dużych operatorów zagranicznych oraz konsolidacja rynku;
- tempo rozwoju popytu na usługi świadczone w formule outsourcingu.

6.4.2.1. Sytuacja gospodarcza, trwałość ożywienia gospodarczego

Ostatnie lata wskazały na duży wpływ dynamiki rozwoju gospodarczego na popyt na usługi informatyczne i telekomunikacyjne. Okazało się jednak, że wybrane obszary usług telekomunikacyjnych są bardziej „odporne” na dekonjunkcję. Z przyjętych przez Rząd założeń do budżetu na 2005 rok wynika, iż można liczyć na utrzymanie się dynamiki wzrostu PKB na poziomie ponad 5%. Znaczny popyt na usługi Emitenta wygenerują projekty związane z naszą integracją ze strukturami unijnymi, m.in. z potrzebą przystosowania polskiego systemu łączności instytucji i firm z ich unijnymi odpowiednikami.

6.4.2.2. Wpływ przystąpienia Polski do UE na działalność Emitenta

Emitent funkcjonuje na rynkach produktów i technologii, charakteryzujących się zróżnicowanym poziomem rozwoju i dużą dynamiką zmian. Wpływu przystąpienia Polski do UE na działalność Emitenta należy oczekiwać na przynajmniej pięciu płaszczyznach:

- konkurencji ze strony firm z krajów członkowskich;
- szans wynikających ze spodziewanego przyspieszenia we wdrażaniu produktów i usług telekomunikacyjnych wpływających na zmniejszanie różnic w rozwoju tej sfery w Polsce i w UE;
- poszerzenia rynku oraz korzystania z równoprawnego udziału w rynku UE;
- możliwości spadku relatywnie wysokich krajowych cen na niektóre usługi telekomunikacyjne, przy równoczesnym wzroście popytu;
- możliwości wykorzystania różnic w m.in. wysokości kosztów pracy, podatków w budowaniu konkurencyjnej oferty na rynki unijne.

Poziom rozwoju rynku informatycznego i telekomunikacyjnego w UE jest zdecydowanie wyższy niż w Polsce, stąd możliwość zainteresowania polskim rynkiem ze strony firm z UE. Z drugiej strony potrzeba szybkiego „dogonienia” poziomu Unii Europejskiej przyspieszy wzrost krajowego rynku. Obecne różnice sprzyjać będą rozwojowi krajowego rynku, dynamika jego rozwoju powinna być zdecydowanie wyższa i to przez kilka najbliższych lat. Krajowy rynek telekomunikacyjny na poziomie odbiorców końcowych charakteryzuje się relatywnie wysokimi cenami. Ceny jednostkowe usług telekomunikacyjnych są w Polsce zdecydowanie wyższe niż średnio w UE. Jest to więc rynek atrakcyjny dla operatorów telekomunikacyjnych, stąd szansa na duże inwestycje w branżę.

Należy przypuszczać, że zakres i tempo ekspansji firm unijnych na krajowy rynek, w znacznym stopniu uzależnione będą od skali wzrostu rynku usług telekomunikacyjnych w innych krajach UE. Te same czynniki decydujące będą o możliwości ekspansji na rynku unijnym firm polskich. Obserwowane ożywienie gospodarcze będzie źródłem wzrostu popytu na usługi telekomunikacyjne i informatyczne, zmieni się jednak struktura popytu. Wartościowe i charakteryzujące się wysokimi marżami projekty dotyczyć będą usług kompleksowych o dużej skali złożoności.

Z czynników, które będą miały wpływ na wzrost popytu na rynku telekomunikacyjnym i w branży IT wymienić należy potrzeby wynikające z szybkiego dostosowania krajowej administracji i przedsiębiorstw do standardów unijnych, a w szczególności przepływu informacji. Emitent liczy szczególnie na rozwój krajowego rynku outsourcingu usług telekomunikacyjnych i informatycznych.

6.4.2.3. Relacje kursowe, przepisy celne

Zmiany charakteru działalności Emitenta i wzrastający udział w przychodach wpływów z działalności telekomunikacyjnej ograniczają udział w strukturze kosztów ogółem zakupów towarów i produktów z importu. Emitent praktycznie całość wpływów uzyskuje w walucie krajowej. Z punktu widzenia Emitenta przystąpienie Polski do UE powinno ograniczyć skalę wahań kursu EUR i USD w relacji do złotówki i ograniczyć skalę ryzyka kursowego.

Emitent posiada bardzo duże doświadczenie w imporcie sprzętu i oprogramowania, zdobyte jeszcze w okresie ograniczeń w imporcie najnowszych technologii (superkomputery). Ostatnie lata to okres pozytywnych zmian w zakresie regulacji importu (cła i inne formalności) sprzętu i oprogramowania. Po pierwszym maja 2004 roku należy oczekiwać dalszej poprawy w tym obszarze.

6.4.2.4. Podatki

Przy stosunkowo wysokiej rentowności obniżony od 2004 roku poziom CIT z 27% do 19%, pozwoli Emitentowi na większą akumulację środków finansowych. Niższy poziom CIT skłaniać może firmy z krajów UE o wyższym jego poziomie do przenoszenia siedzib i działalności do Polski.

W przypadku podatku VAT, który ma charakter cenotwórczy, decyzje Rządu i Sejmu o preferencyjnym opodatkowaniu Internetu sprzyjać będą jego rozwojowi, co pozwoli na stopniowe obniżanie cen dla odbiorców indywidualnych i zdyktuje popyt.

Biorąc pod uwagę kompetencje Emitenta, jego obecną pozycję rynkową oraz przyjętą strategię, Spółka może liczyć na przewagę korzyści z akcesji.

6.5. Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki Emitenta

Korzystne prognozy wzrostu gospodarczego będą sprzyjały rozwojowi rynków, na które Emitent kieruje swe produkty. Działalność Emitenta jako operatora telekomunikacyjnego, uniezależnia go w znacznym stopniu od chwilowych zmian koniunktury, które w pierwszej kolejności wpływają na poziom zakupów inwestycyjnych. Usługi i produkty, które zgodnie z planami Emitenta mają dominować w strukturze sprzedaży Spółki, będą budowały struktury zapewniające prawidłową działalność operacyjną klientów. Będą stanowiły istotny element ich technologii, łączności i rozliczeń z otoczeniem. Usługi i produkty telekomunikacyjne, informatyczne coraz rzadziej funkcjonują obok przedsiębiorstwa, stając się częścią procesów przebiegających w przedsiębiorstwie.

Unikatowy charakter oferty i posiadanych aktywów oraz aktualny potencjał i prognozy rozwoju rynków, na których Spółka planuje lokować swoje produkty i usługi, dają podstawy do przyjęcia niskiej oceny ryzyka niespełnienia się prognoz przygotowanych przez Emitenta.

Emitent w swych prognozach zawsze uwzględniał zasadę zrównoważonego rozwoju, stąd prognozowane wzrosty sprzedaży zawsze miały oparcie w już zbudowanym potencjale lub w możliwościach rozbudowy istniejących struktur.

Emitent może liczyć na poprawę rentowności sprzedaży, poprzez wzrost skali przychodów, co pozwoli na znaczące obniżenie kosztów stałych. Łatwość rozbudowy i wysoka efektywność inwestycji w rozwój już eksploatowanej sieci wpływać będzie na wzrost poziomu uzyskiwanych marż. Wpływy z działalności operatorskiej w znacząco mniejszym stopniu obciążone będą kosztami zakupu produktów i usług. W strukturze kosztów dominować będą koszty pracy i amortyzacja. Wzrost skali sprzedaży w tej grupie produktów i usług, gwarantuje znacząco większe marże i zyski.

Spółka prognozuje, iż nie należy spodziewać się poprawy średniej rentowności w tradycyjnym segmencie integratorskim. Emitent zakłada, iż uzyskanie znaczących wpływów z działalności telekomunikacyjnej, zapewniających rentowność na poziomie Spółki, pozwoli na prowadzenie takiej polityki pozyskiwania zleceń na rynku integratorskim, która zapewni rentowność także w tym segmencie. Również w pozostałych, tradycyjnych dla Emitenta segmentach działalności, w tym m.in. sprzedaży superkomputerów, Emitent skupi się na kontraktach dających dużą szansę zamknięcia ich sukcesem ekonomicznym.

Na rynku telekomunikacyjnym istnieją znacznie większe bariery wejścia dla nowych operatorów telekomunikacyjnych, niż na rynku integracyjnym dla nowych integratorów. Zdaniem Spółki na rynku funkcjonuje co najmniej kilka firm, posiadających odpowiednie kompetencje, aby zbudować konkurencyjną ofertę na rynek telekomunikacyjny. Przewagi Emitenta lokują się w już posiadanej infrastrukturze sieciowej, zbudowanej po kosztach znacząco niższych od obecnie obowiązujących, a także w unikalnej wiedzy i wieloletnim doświadczeniu.

Szczególnie istotnym czynnikiem wpływającym na przyszłe wyniki Emitenta jest realizacja planowanej emisji akcji. Pozwoli ona na realizację znacznych zamierzeń inwestycyjnych Emitenta w zakresie rozbudowy własnej infrastruktury telekomunikacyjnej. Podwyższenie kapitałów własnych pozwoli na finansowanie długim nakładów inwestycyjnych, które nie będą mogły być pokryte wpływami z emisji.

Rozbudowa infrastruktury telekomunikacyjnej pozwoli Emitentowi na utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu przychodów i marży ze świadczenia usług telekomunikacyjnych nowej generacji.

6.6. Strategia rozwoju i zamierzenia inwestycyjne Emitenta na najbliższe lata oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Spółce udało się uniknąć losu wielu dużych krajowych i zagranicznych firm, które budowały swój rozwój wyłącznie w oparciu o sprzedaż sprzętu komputerowego, dostawę oprogramowania czy też usługi integratorskie. Emitent w całej swej historii rozwijał unikalne kompetencje, co pozwoliło mu na elastyczne reagowanie na zmiany na rynkach. Elementem strategii Emitenta były inwestycje w aktywa, w tym m.in. warszawską sieć światłowodową, które stały się podstawą budowy szerokiej oferty o unikalnej wartości.

Na dynamicznie, a często wręcz chaotycznie rozwijającym się rynku niewielu podmiotom udało się wybrać strategię rozwoju łączącą wysoki stopień konkurencyjności oferty z elementami sprzyjającymi współpracy z uczestnikami rynku. Emitent zawsze w bardzo precyzyjny sposób plasował swą ofertę, zachowując równocześnie jej elastyczność i kompleksowy charakter. W strategii Spółki zawarte są działania utrwalające przyjętą zasadę budowy oferty komplementarnej dla możliwie szerokiego kręgu potencjalnych odbiorców. Spółka jest w stanie przygotować oferty współpracy mające partnerski charakter, zachowując równocześnie ich konkurencyjne zalety, co sprawia, iż Emitent częściej postrzegany jest na rynku jako pożądaný partner niż konkurent.

Podstawową wartością strategii Emitenta jest możliwość budowania oferty, która nie tylko trafia w aktualne potrzeby rynku, lecz wyprzedza jego rozwój i oczekiwania. Ta sztuka udaje się tylko tym podmiotom, które są w stanie budować własne oryginalne oferty. Ogromną rolę odgrywa w tym zakresie zaplecze badawczo-rozwojowe Emitenta. Spółka, łącząc doświadczenie i wiedzę integratora systemów informatycznych z wizją operatora telekomunikacyjnego nowej generacji, jest w stanie oferować rozwiązania w maksymalny sposób zindywidualizowane, dające klientom nie tylko najwyższą jakość, bezpieczeństwo, ale i pewność optymalnego wyboru.

Rozwiązania Spółki charakteryzujące się kompleksowością, spójnością, obejmują wszystkie fazy tworzenia i eksploatacji struktur telekomunikacyjnych: od koncepcji, poprzez projekt, dostawy sprzętu i oprogramowania, instalację i konfigurację. Klient ma zapewnioną pełną opiekę i koordynację nawet najbardziej złożonego projektu. Precyzyjnie i jednoznacznie zlokalizowana odpowiedzialność daje gwarancję wysokiego poziomu rozwiązań i spójności wszystkich elementów systemu, co przenosi się na jakość i bezpieczeństwo oferowanych usług i produktów.

6.6.1. Charakterystyka zamierzeń inwestycyjnych Emitenta, w tym kapitałowych – możliwości zmian struktury finansowania planowanych inwestycji

Coraz szybciej rozwijający się szerokopasmowy dostęp do Internetu i perspektywy stwarzane przez telefonię mobilną trzeciej generacji rodzą rosnące zapotrzebowanie na usługi Spółki. Rozwój działalności w kierunku świadczenia szerokopasmowych usług teletransmisyjnych otwiera perspektywę niemal nieograniczonego rozwoju firmy. Spółka planuje dalsze inwestycje w tym kierunku.

Obecnie Spółka ma stosunkowo niski wskaźnik zadłużenia, wobec czego planuje inwestycje w ciągu najbliższych dwóch lat finansować głównie długiem. Przychody z emisji, poza realizacją podstawowego celu związanego z finansowaniem inwestycji, poprzez podwyższenie kapitałów własnych pozwolą na zwiększenie zdolności kredytowej Spółki (lewarowanie długu).

Główne kierunki, w które Spółka planuje w ciągu najbliższych kilku lat zainwestować kilkadziesiąt milionów złotych, to:

- rozbudowa możliwości technicznych istniejących zasobów sieciowych, stosownie do rosnącego zapotrzebowania;
- przejmowanie sprzętu sieciowego klientów, korzystających z obsługi w modelu outsourcingu.

Poza tym Spółka zamierza podtrzymać swój udział w innowacyjnych przedsięwzięciach związanych z produkcją i rozpowszechnianiem mediów cyfrowych, co z jednej strony wymaga zaangażowania w prace badawczo-rozwojowe, lecz z drugiej pozwala na utrzymanie obecności w rodzącym się, perspektywicznym sektorze rynku.

Do końca 2005 roku Emitent przewiduje zainwestowanie do 20 mln zł w rozbudowę sieci telekomunikacyjnej poprzez zakup i instalację urządzeń teletransmisyjnych oraz budowę łączy, zarówno w technologii światłowodowej, jak i bezprzewodowej.

Wszystkie inwestycje w rozbudowę sieci telekomunikacyjnej będą związane z rozszerzeniem zakresu usług dla aktualnych klientów oraz z objęciem tymi usługami nowych klientów.

W szczególności Spółka planuje sfinansowanie następujących przedsięwzięć:

- rozbudowa istniejących i budowa nowych węzłów sieci ATMAN;
- budowa dostępu radiowego z węzłów sieci ATMAN do klientów;
- inwestycje w ramach rozszerzania usług outsourcingu telekomunikacyjnego, związane z budową infrastruktury teleinformatycznej na potrzeby umowy o świadczenie kompleksowej obsługi teleinformatycznej na rzecz klientów.

Planowane inwestycje mają na celu znaczące zwiększenie przychodów i zysków ze sprzedaży oraz uzyskanie struktury przychodów zapewniającą stabilność finansową Spółki (poprzez zwiększenie udziału w przychodach stałych i odnawialnych umów).

Emitent w najbliższym okresie (do 2005 roku) nie przewiduje inwestycji o charakterze kapitałowym, a planowane inwestycje w kwocie 20 mln złotych mogą być sfinansowane z różnych źródeł, w tym z kredytu bankowego.

6.6.2. Strategia działań Emitenta na wybranych rynkach

Na kryzys rynku IT i firm internetowych złożyło się wiele przyczyn. Jednym z istotniejszych powodów był bardzo słaby związek między spontanicznie rozwijającą się stroną podażową rynku a potencjalnymi klientami, którzy bardzo często nie byli w stanie zrozumieć, a tym bardziej wykorzystać i ocenić ogromnej, zwykle nieusystematyzowanej oferty.

Doświadczenia ostatnich lat wpłynęły na zmianę zachowań uczestników rynku. Firmy reprezentujące stronę popytową inwestują jeszcze z dużą ostrożnością, lecz rynek pomalą odchodzi od okresu, w którym dominującym elementem wyboru dostawcy stała się cena.

Emitent, zmieniając strategię, skierował swą ofertę na wybrane perspektywiczne rynki, których istotnym łącznikiem są usługi transmisji danych. Rosnąca złożoność systemów informatycznych preferuje dostawców mogących samodzielnie tworzyć zaawansowane technologicznie rozwiązania telekomunikacyjne i wziąć pełną odpowiedzialność za ich funkcjonowanie. Na rynkach wybranych przez Emitenta rośnie bariera wejścia dla nowych uczestników zmuszonych do kupowania lub budowania rozległych kompetencji. Rosnąca złożoność systemów telekomunikacyjnych, potrzeba łączenia coraz większych struktur, tworzy miejsce dla niezależnych operatorów posiadających unikalne kompetencje.

Dla dostawców atrakcyjność szybko rosnącego rynku usług telekomunikacyjnych wynika z dużej wartości dodanej produktów i usług, które można plasować na rynku oraz z możliwości uzyskania stałych wpływów z opłat eksploatacyjnych udostępnianych struktur i aktywów lub z outsourcingu o różnym zakresie i charakterze.

6.7. Prognozy wyników finansowych Emitenta

W założeniach do strategii rozwoju Emitent połączył rozwój kompetencji w zakresie szeroko rozumianych usług i produktów telekomunikacyjnych z wybranymi obszarami dotychczasowej działalności. Nie jest to jednak proste pozostawienie w ofercie tych usług i produktów, które dają szansę na rozwój i uzyskiwanie pozytywnych wyników finansowych na ich sprzedaży. W zamierzeniach Emitenta działalność integratorska daje gwarancje utrzymywania bezpośredniego kontaktu z najnowszą technologią, jest szansą na łączenie w jednej ofercie szerokiego pakietu produktów i usług.

Według przyjętych założeń Spółka swój finansowy byt budować będzie w oparciu o wpływy z działalności telekomunikacyjnej. Pozostałe tradycyjne dla Spółki kierunki sprzedaży, w tym w szczególności działalność integratorska, nabiorą nowego wymiaru biznesowego.

W ocenie Zarządu Spółka ma szansę na zdobycie silnej pozycji w dziedzinie technik telekomunikacyjnych. Spółka zamierza kontynuować pozytywnie zweryfikowaną strategię, opartą na oferowaniu klientom bezpośredniej pomocy we właściwym spożytkowaniu szans i perspektyw, jakie niesie z sobą stosowanie nowych, kompleksowych rozwiązań teleinformatycznych.

Emitent chce specjalizować się w nowoczesnych usługach telekomunikacyjnych, łącząc je z bogatym doświadczeniem integratorskim. Oferta Emitenta skierowana jest w szczególny sposób do klientów oczekujących kompleksowych rozwiązań na najwyższym poziomie, w dziedzinach:

- outsourcingu telekomunikacyjnego – definiowanego przez Emitenta jako zaspokajanie potrzeb sieciowych klienta we wszystkich aspektach od planowania poprzez wdrożenie, opiekę eksploatacyjną na zasadach SLA (umów o gwarantowanych poziomach obsługi), po ciągły rozwój wraz z potrzebami klienta i zmieniającym się otoczeniem;
- szerokopasmowej transmisji danych, w tym szerokopasmowego Internetu;
- budowy korporacyjnych i operatorskich sieci telekomunikacyjnych;
- wdrażaniu zaawansowanych systemów komputerowych (w tym superserwerów i superkomputerów) do wykonywania obliczeń i przechowywania zasobów;
- produkcji i wdrażaniu oprogramowania wspomagającego obsługę klientów;
- bankowości internetowej.

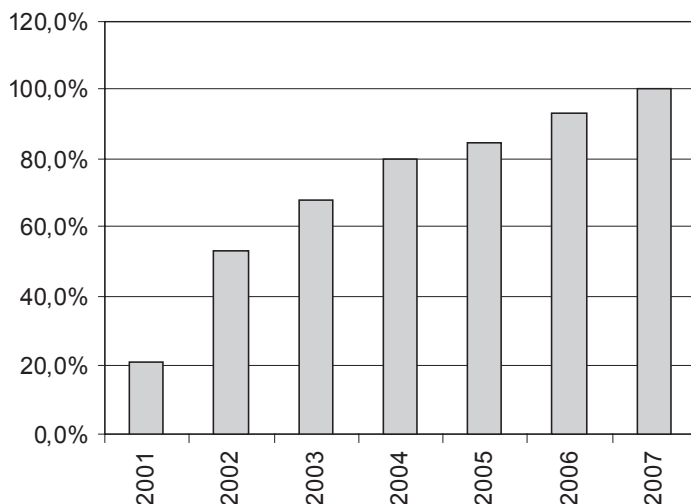
Emitent zamierza kontynuować prowadzenie prac badawczo-rozwojowych w ramach dużych programów oraz samodzielnie, realizując własne programy i projekty.

6.7.1. Uwarunkowania realizacji misji i strategii rozwoju

Emitent dysponuje potencjałem, pozwalającym mu na skuteczną realizację zamierzeń zawartych w strategii. Bardzo istotnym elementem strategii Emitenta jest osiągnięcie mocnych finansowych podstaw działalności oraz rozwoju.

Emitent zakłada osiągnięcie stabilizacji finansowej poprzez wzrost w przychodach wpływów z umów mających charakter umów stałych lub odnawialnych, co ograniczy ryzyko ewentualnych strat i pozwoli na realizację aktywnej polityki pozyskiwania atrakcyjnych projektów.

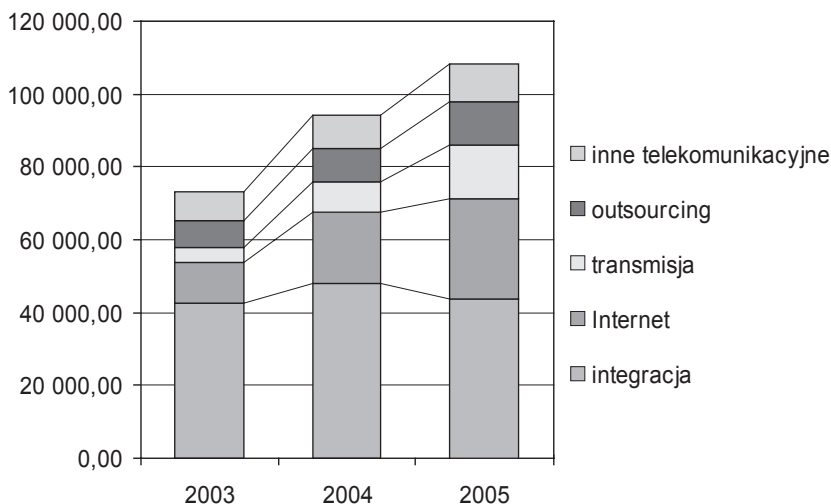
Rysunek 6.1. Udział umów o charakterze umów stałych i odnawialnych w pokryciu kosztów stałych w latach 2001-2004 oraz prognoza do 2007 roku



Źródło: Emitent

Zarząd Spółki przewiduje, że w roku 2005 przychody ze sprzedaży usług telekomunikacyjnych przekroczą przychody z pozostałych dziedzin działalności.

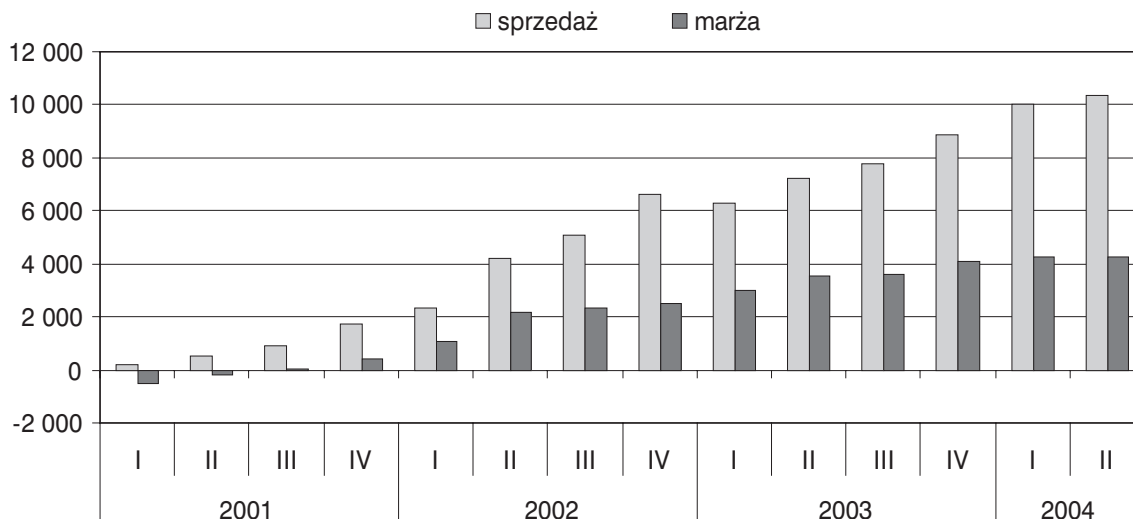
Rysunek 6.2. Prognoza struktury sprzedaży Spółki z podziałem na wpływy z integracji i usług telekomunikacyjnych (w tys. zł)



Źródło: Emitent

Zarząd Spółki prognozuje także utrzymanie silnej tendencji wzrostowej przychodów i marż uzyskiwanych ze sprzedaży usług telekomunikacyjnych, widocznej na poniższym wykresie. Osiągnięte wyniki ze sprzedaży usług telekomunikacyjnych, a szczególnie relatywnie wysoka marża na sprzedaży, dają mocne podstawy do prognozowania znaczącej poprawy wyników finansowych Emitenta.

Rysunek 6.3. Przychody i marża ze sprzedaży usług telekomunikacyjnych (w tys. zł)



Źródło: Emitent

W najbliższym czasie Emitent nie przewiduje znaczącego wzrostu zatrudnienia. Aktualny potencjał osobowy Spółki pozwala na osiągnięcie znaczącego wzrostu przychodów i zysku poprzez zwiększenie zasobów infrastruktury telekomunikacyjnej. Ewentualne zatrudnienie dodatkowych osób będzie się koncentrowało na pozyskaniu dalszych, wysokiej klasy specjalistów o wiedzy inżynierskiej i handlowej.

6.7.2. Prognozy wyników finansowych Emitenta

Prognozy wyników finansowych Emitent sporządził, posługując się stosowaną w Spółce, sprawdzoną metodyką, uwzględniającą bieżącą sytuację Emitenta, sytuację na rynkach oraz wybrane wskaźniki obrazujące sytuację makroekonomiczną.

W swych prognozach Zarząd w pierwszej kolejności ocenia możliwe do uzyskania obroty na kluczowych segmentach rynku oraz marże. Wzrastający w sprzedaży udział wpływów z umów o charakterze stałym lub odnawialnym przyczynia się do zmniejszenia ryzyka prognoz. Emitent prognozuje osiągnięcie następujących wyników finansowych:

Tabela 6.7. Prognoza wyników finansowych Emitenta na lata 2004-2005

dane w tys. złotych	2004 r.	2005 r.
przychody ze sprzedaży	93 921	108 121
marża brutto ze sprzedaży*	39 498	49 376
zysk operacyjny	6 079	10 176
zysk brutto	5 065	8 965
zysk netto	5 065	8 033

Źródło: Emitent

* marżę brutto ze sprzedaży określono jako różnicę przychodu ze sprzedaży i kosztów zakupu towarów i usług zewnętrznych.

6.7.3. Sposób monitorowania przez Emitenta możliwości realizacji prognozowanych wyników

Emitent zgodnie ze stosowaną w Spółce praktyką, na koniec każdego kwartału dokonywać będzie interpretacji uzyskanych rzeczywistych wyników i oceny szans zrealizowania założonych prognoz. W szczególności monitorowane będą przychody ze sprzedaży, marża brutto ze sprzedaży oraz poziom kosztów stałych w podziale na poszczególne koszty rodzajowe. Analizowana będzie także rentowność poszczególnych usług świadczonych przez Emitenta w celu identyfikacji tych usług, których świadczenie winno być priorytetem w dalszych zamierzeniach Emitenta oraz tych, których realizacja winna być zredukowana. W przypadku mniejszego od zakładanego wzrostu marży ze sprzedaży usług będą analizowane przyczyny niekorzystnej sytuacji i podejmowane kroki w celu odwrócenia niekorzystnego trendu i równocześnie ograniczenia kosztów stałych, po to aby Spółka mogła osiągnąć zamierzony zysk brutto i netto.

6.7.4. Informacja na temat okresów, w jakich Emitent będzie dokonywał oceny możliwości realizacji prognozowanych wyników oraz dokonywał korekty prezentowanej prognozy

Emitent będzie dokonywał oceny możliwości realizacji prognozowanych wyników oraz dokonywał korekty prezentowanej prognozy na koniec każdego kwartału kalendarzowego, po sporządzeniu raportu kwartalnego. Podstawowym kryterium oceny będzie porównanie z planowanymi następujących wielkości: przychodów ze sprzedaży, marży ze sprzedaży, zysku operacyjnego, zysku brutto i zysku netto Spółki za zakończony kwartał. W przypadku uzyskania wyników na wskazanych wielkościach znacząco odbiegających od planowanych, Emitent będzie podejmował decyzję o ewentualnej modyfikacji prognozy.

6.7.5. Informacja o niepoddaniu prognozy ocenie biegłego

Emitent informuje, że nie poddał przedstawionej w niniejszym Rozdziale prognozy ocenie biegłego w zakresie kompletności i rzetelności przyjętych przez Emitenta podstaw i istotnych założeń prognozy. Przedstawiona prognoza odzwierciedla jedynie najlepszą wiedzę i przewidywania Emitenta w tym przedmiocie.