

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.

Czynnikami 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 powiązanymi 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, umożliwiającym 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 wniosek 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 wniosek 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. COFNIECIE 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 skutek 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 wahania kursów akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku.

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

2.3.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z NOTOWANIEM PRAW DO AKCJI**SERIE F**

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia 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 nabyli 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.

SERIE E

W sytuacji niedojścia 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 nabyli 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 nabyli 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 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.

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 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.