

## ROZDZIAŁ VI OCENY I PERSPEKTYWY ROZWOJU EMITENTA

### 1. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

Ocena sytuacji finansowej Spółki i jej Grupy została oparta na sprawozdaniach finansowych, zawartych w rozdziale VIII i IX Prospektu.

Ocena sytuacji finansowej Spółki została przygotowana na bazie danych za lata 2000, 2001, 2002 i III kwartały 2003 r., przy czym począwszy od roku 2001 przy tej analizie zostały uwzględnione skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy.

#### 1.1. ANALIZA RENTOWNOŚCI

##### Analiza rentowności Spółki

	2000	2001	2002	I-III kw. 2003
Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej	12,6%	13,1%	10,0%	11,8%
Rentowność sprzedaży brutto	12,2%	12,2%	9,1%	11,0%
Rentowność sprzedaży netto	8,8%	8,7%	6,3%	7,9%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	29,0%	22,2%	13,9%	11,4%
Stopa zwrotu z kapitału (ROE)	46,7%	39,3%	29,0%	26,8%

##### Analiza rentowności Grupy

	2001	2002	I-III kw. 2003
Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej	13,2%	10,6%	11,7%
Rentowność sprzedaży brutto	12,3%	9,7%	10,2%
Rentowność sprzedaży netto	8,8%	6,7%	7,2%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	22,3%	14,5%	9,9%
Stopa zwrotu z kapitału (ROE)	39,5%	30,3%	25,7%

W analizowanym okresie rentowność prowadzonej przez Spółkę i Grupę działalności utrzymuje się na wysokim poziomie, aczkolwiek ma tendencję malejącą. Wynika to w szczególności z podjętych przez Spółkę działań mających na celu wzmocnienie obecnej i przyszłej pozycji rynkowej, między innymi poprzez zacieśnienie współpracy z wiodącymi odbiorcami produktów ŚNIEŻKI oraz uelastycznienie prowadzonej wobec nich polityki handlowej, a także pozyskiwanie nowych segmentów rynku. W przypadku wskaźników ROA oraz ROE dodatkowy wpływ na ich kształtowanie się ma dynamiczny rozwój Spółki (w szczególności wzrost sprzedaży, a w konsekwencji należności i sumy bilansowej) oraz relatywnie niskie kapitały własne we wcześniejszej fazie rozwoju Spółki. Analizując wartości wskaźników za III kwartały 2003 r. należy zwrócić uwagę, że wskaźniki stopy zwrotu z aktywów i kapitału zostały wyliczone w oparciu o wynik finansowy za III kwartały, co nie daje porównywalnych wyników do poprzednich okresów.

#### 1.2. ANALIZA ZADŁUŻENIA

##### Analiza zadłużenia Spółki

	2000	2001	2002	I-III kw. 2003
Wskaźnik zadłużenia	0,38	0,44	0,52	0,57
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,61	0,77	1,09	1,35

##### Analiza zadłużenia Grupy

	2001	2002	I-III kw. 2003
Wskaźnik zadłużenia	0,43	0,50	0,57
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,77	1,04	1,48

Wskaźniki zadłużenia Śnieżki i Grupy Kapitałowej osiągają niskie wartości, obrazując bezpieczną politykę prowadzoną przez Spółkę. Znaczny wzrost tych wskaźników za III kwartały 2003 r., w szczególności zadłużenia kapitałów własnych, ma charakter przejściowy i wynika przede wszystkim z sezonowości sprzedaży Spółki.

### 1.3. WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

#### Analiza płynności Spółki

	2000	2001	2002	I-III kw. 2003
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	2,06	1,94	1,51	1,30
Wskaźnik płynności szybki	1,31	1,38	1,14	1,07
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,07	0,30	0,25	0,16

#### Analiza płynności Grupy

	2001	2002	I-III kw. 2003
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	1,95	1,55	1,25
Wskaźnik płynności szybki	1,39	1,16	0,99
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,30	0,26	0,15

Wskaźniki płynności ŚNIEŻKI obrazują stabilną i bezpieczną sytuację finansową Spółki i Grupy Spółki. Spadkowy trend tych wskaźników wynika ze zwiększającej się skali działalności ŚNIEŻKI i jej Grupy, a także prowadzonych przez Spółkę działań mających na celu optymalizację zarządzania kapitałem obrotowym.

### Sposób wyliczenia poszczególnych wskaźników

#### Analiza rentowności

Rentowność sprzedaży na działalności operacyjnej = zysk na działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów

Rentowność sprzedaży brutto = zysk brutto / przychody ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów

Rentowność sprzedaży netto = zysk netto / przychody ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów

Stopa zwrotu z aktywów (ROA) = zysk netto / razem aktywa

Stopa zwrotu z kapitału (ROE) = zysk netto / kapitał własny

Wszystkie pozycje bilansowe wg stanu na koniec danego okresu

#### Analiza zadłużenia

Wskaźnik zadłużenia = zobowiązania / aktywa

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = zobowiązania / kapitał własny

Wszystkie pozycje bilansowe wg stanu na koniec danego okresu

#### Analiza płynności

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej = (majątek obrotowy – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik podwyższonej płynności = (majątek obrotowy - zapasy - należności) / zobowiązania krótkoterminowe

Wszystkie pozycje bilansowe wg stanu na koniec danego okresu

## 2. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ

W roku 2000 nie wystąpiły czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik działalności gospodarczej Spółki.

W 2001 roku następujące czynniki i nietypowe zdarzenia miały wpływ na wynik z działalności gospodarczej Spółki:

1. nasilenie działań konkurencyjnych (walki cenowej) przez najważniejsze podmioty na rynku, w szczególności w segmencie emulsji,
2. utworzenie w 2001r. spółki - Polska Chemia Budowlana ŚNIEŻKA Sp. z o. o., która zajmuje się obsługą handlu towarami sprzedawanymi pod marką ŚNIEŻKA oraz pod markami innych producentów realizowanego przez Spółkę, co zapewniło zwiększenie asortymentu oferowanego przez Spółkę,
3. pogorszenie koniunktury gospodarczej oraz spadek popytu krajowego, które przyczyniły się do powstania zatorów płatniczych. Spowodowało to pogarszającą się kondycję finansową odbiorców Spółki oraz wzrost poziomu należności.

W 2002 roku następujące czynniki i nietypowe zdarzenia miały wpływ na wynik z działalności gospodarczej:

1. niekorzystny poziom kursów walutowych na dzień 31.12.2002r., co spowodowało obciążenie kosztów bilansowych na kwotę 1.558 tys. PLN,
2. odpisanie w koszty należności wątpliwych kwoty 2.827 tys. PLN,
3. dodatkowa nagroda roczna dla najlepszych kontrahentów w postaci premii pieniężnej na kwotę 1.988 tys. PLN,
4. decyzja o pomocy finansowej dla kilku kontrahentów, którzy przejściowo znaleźli się w trudnej sytuacji finansowej, poprzez udzielenie im pożyczek na łączną kwotę 3.542 tys. PLN,
5. wygrany proces o nieuczciwą konkurencję z podmiotem konkurencyjnym na kwotę 200 tys PLN,
6. uelastycznienie polityki handlowej ŚNIEŻKI wobec sieci dystrybucji (hurtownie, sklepy, odbiorcy detaliczni), co z jednej strony przyczyniło się do umocnienia pozycji Spółki na rynku farb i lakierów, a z drugiej strony wpłynęło na wydłużenie terminów spłat należności oraz obniżenie rentowności sprzedaży Spółki. Podkreślić należy, że w okresie tym najwięksi konkurenci Spółki przeprowadzili wysokobudżetowe kampanie reklamowe (głównie telewizyjne),
7. rozpoczęcie procesu wdrażania zintegrowanego modularnego systemu zarządzania „Industrial & Financial Systems Applications 2001” wspomagającego zarządzanie,
8. pogłębianie się zatorów płatniczych wynikające z pogarszającej się koniunktury gospodarczej w Polsce, co znalazło odzwierciedlenie w sytuacji finansowej odbiorców ŚNIEŻKI, a w konsekwencji spowodowało wzrost należności Spółki, które Spółka sfinansowała kredytem bankowym i kupieckim. Taki sposób finansowania pociągał za sobą dodatkowe koszty finansowe, których wartość w związku z malejącymi stopami procentowymi była nieznaczna.

Ponadto w okresie I-III kw. 2003 r. wystąpiły niekorzystne dla importerów zmiany kursu walutowego (znaczny wzrost kursu EURO wobec PLN), co spowodowało wzrost ceny surowców importowanych, a w konsekwencji przyczyniło się do obniżenia rentowności na sprzedaży wyrobów Spółki o około 5%. Minimalizując ryzyko z tego tytułu Spółka zabezpiecza kurs EURO instrumentami finansowymi. Dodatkowo kurs walutowy niekorzystnie wpłynął na wycenę bilansową zobowiązań leasingowych oraz kredytów zaciągniętych przez Spółkę w walucie obcej. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na wyniki finansowe Spółki były niekorzystne warunki pogodowe, które w I kwartale 2003 r. spowodowały spadek sprzedaży Spółki o 11% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

### 3. OPIS KIERUNKÓW ZMIAN W DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ W OKRESIE OD SPORZĄDZENIA OSTATNIEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZAMIESZCZONEGO W PROSPEKIE DO DNIA SPORZĄDZENIA AKTUALIZACJI PROSPEKTU

W okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2002r. zamieszczonego w prospekcie do daty sporządzenia Prospektu wystąpiły następujące zdarzenia:

1. emisja przez Spółkę w ramach programu motywacyjnego dla głównych odbiorców ŚNIEŻKI 18.875 obligacji zamiennych na akcje o wartości nominalnej 100 PLN każda, na łączną kwotę 1.887.500 PLN. Programem tym jest objętych 18 wiodących dystrybutorów produktów Spółki (hurtownie wyrobów chemii budowlanej, odgrywające istotną rolę w poszczególnych regionach Polski). Istota programu polega na silnej korelacji dynamiki sprzedaży wyrobów Spółki przez poszczególnych odbiorców z możliwością konwersji obligacji na akcje ŚNIEŻKI po atrakcyjnej cenie i ma zapewnić Spółce dalszą ekspansję na rynku krajowym,
2. nabycie przez Spółkę od spółki HETMAN Sp. z o.o. za kwotę 16.479 tys. PLN nieruchomości w Chojnicach, którą stanowią: grunt, prawo wieczystego użytkowania gruntu, drogi, place oraz zespół budynków magazynowo-handlowych, w drodze kompensaty wierzytelności Spółki wobec

- spółki HETMAN Sp. z o.o. z tytułu bonów komercyjnych i należności handlowych oraz płatności gotówkowej,
3. zakup przez Spółkę kolejnych 41,47% udziałów w hurtowni FARBUD Sp. z o.o. w Lublinie o wartości 3.005 tys. PLN,
  4. objęcie przez Spółkę 45% udziałów o wartości 90 tys. USD we wspólnym przedsięwzięciu polsko - ukraińskim ŚNIEŻKA UKRAINA II,
  5. objęcie przez Spółkę 50% udziałów o wartości 20 tys. USD we wspólnym przedsięwzięciu ŚNIEŻKA-BIAŁORUŚ,
  6. wykup od Spółki przez spółkę HETMAN Sp. z o.o. wszystkich posiadanych bonów dłużnych po cenie 11.700 tys. PLN,
  7. objęcie przez Spółkę 10% udziałów o wartości 740 tys. PLN w spółce PTS Krzystyniak – Klabacha Sp. z o.o. - dostawca opakowań dla Śnieżki,
  8. objęcie przez Spółkę 10% udziałów o wartości 56 tys. PLN w spółce PLASTBUD Sp. z o.o.,
  9. zakup przez Spółkę 51% udziałów w spółce ŚNIEŻKA UKRAINA I o wartości 4.760 tys. PLN.

#### 4. ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ EMITENTA

##### 4.1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

###### Sytuacja na rynku farb i lakierów w Polsce

Siła nabywcza klientów Spółki, skłonność do rozpoczynania nowych inwestycji w budownictwie oraz przeprowadzania remontów są w zasadniczy sposób powiązane z sytuacją makroekonomiczną kraju i poziomem PKB. Bezpośredni wpływ na wielkość i strukturę sprzedaży Spółki ma sytuacja na rynku farb i lakierów oraz w branży budowlanej, którą w szczególności determinują następujące czynniki:

- stopień zamożności konsumentów, który wpływa na popyt i wielkość rynku,
- warunki pogodowe, które wpływają na znaczną sezonowość w branży oraz na decyzje dotyczące prowadzenia remontów i robót budowlanych.

Dane z ostatnich lat wskazują na umiarkowaną tendencją wzrostową w produkcji farb i lakierów w Polsce, co wynika głównie ze zwiększającego się eksportu tych produktów. Według szacunków Spółki zużycie farb i lakierów w Polsce nieznacznie się obniża, czego przyczyną jest między innymi spadek realnego popytu krajowego.

###### Ceny surowców i związane z nimi ryzyko kursowe

Okolo 40% surowców do produkcji pochodzi z importu, który nominowany jest głównie w EURO. Struktura zakupów powoduje ryzyko kursowe, które Spółka ogranicza zabezpieczając kurs EURO instrumentami finansowymi.

###### Warunki legislacyjne w kraju i za granicą

Realizowane przez Spółkę wyniki finansowe będą uzależnione od poziomu obciążeń podatkowych i cennych, nowych uregulowań w zakresie gospodarowania odpadami oraz zmian związanych z dostosowaniem polskich przepisów do wymagań Unii Europejskiej. Ponadto istotne znaczenie dla Grupy Spółki mają regulacje dotyczące zasad funkcjonowania w specjalnych strefach ekonomicznych (w szczególności zwolnienia od podatku dochodowego), gdzie zlokalizowana jest ŚNIEŻKA -UKRAINA I, a także regulacje prawne w krajach, w których ŚNIEŻKA prowadzi lub zamierza prowadzić swoją działalność.

##### 4.2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

###### Stabilny akcjonariat

Struktura akcjonariatu Spółki stanowi ważny element rozwoju i wiarygodności Spółki. Po przeprowadzeniu emisji Akcjonariusze – założyciele ŚNIEŻKI oraz podmioty z nimi powiązane będą posiadać większościowy pakiet akcji Spółki. Stabilność akcjonariatu ŚNIEŻKI przyczyniła się do jej dynamicznego wzrostu oraz uzyskania silnej pozycji rynkowej. Fakt ten będzie miał nadal pozytywny wpływ na realizację założonej przez Spółkę strategii rozwoju.

**Doświadczony i kompetentny Zarząd**

Współwłaściciel - założyciel Spółki, pełni funkcję Prezesa Zarządu.

Członek Zarządu – Dyrektor Finansowy jest związany ze Spółką od początku jej istnienia.

**Współpraca z odbiorcami**

Spółka utrzymuje bliskie relacje z odbiorcami swoich wyrobów, w szczególności z dużymi hurtowniami dystrybuującymi produkty chemii budowlanej w Polsce. Na bazie dotychczasowej współpracy Spółka przygotowała program motywacyjny dla największych odbiorców swoich produktów, który powinien stymulować tę współpracę oraz sprzyjać dalszemu dynamicznemu rozwojowi ŚNIEŻKI.

**Wdrożenie nowych wyrobów**

Spółka e lastycznie wdraża nowe i nowoczesne wyroby, których zasadność wprowadzenia potwierdziły badania marketingowe i oczekiwania rynku. Według analiz powadzonych przez Spółkę, wdrażanie nowych wyrobów przyczynia się do zaspokojenia potrzeb klientów.

**Wdrożenie nowoczesnego systemu informatycznego**

Spółka jest w trakcie wdrażania nowoczesnego systemu informatycznego, którego implementacja przebiega zgodnie z harmonogramem. Obecny stan zaawansowania prac, w tym ocena już istniejących modułów pozwalają stwierdzić, że w niedługim czasie Spółka będzie mogła korzystać z w pełni zintegrowanego systemu informatycznego, który umożliwi sprawniejsze zarządzanie w kluczowych obszarach działalności Spółki, w szczególności w logistyce, sprzedaży, controllingu, rachunkowości zarządczej.

**Efektywna organizacja Spółki**

Wewnętrzna organizacja Spółki, rozwiązania logistyczne oraz stosowane zasady controllingu i rachunkowości zarządczej zapewniają wysoką efektywność prowadzonej przez Spółkę działalności. ŚNIEŻKA zabezpiecza swoim odbiorcom płynność realizowanych dostaw, na co wpływ ma sprawna ich obsługa oraz właściwe gospodarowanie zapasami i sprzedażą. W opinii Spółki wdrożenie zintegrowanego systemu informatycznego oraz controllingu będzie miało znaczny wpływ na efektywność działalności Spółki w przyszłości.

**4.3. PERSPEKTYWY ROZWOJU SPÓŁKI**

Zgodnie ze strategią ŚNIEŻKI, plany na najbliższe lata zakładają dynamiczny rozwój Spółki i Grupy Spółki, w szczególności wzrost pozycji rynkowej i przychodów ze sprzedaży na rynku polskim i zagranicznym (głównie ukraińskim). W tym celu Spółka zamierza dokonać znaczących inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe, inwestycji kapitałowych, wprowadzać nowe produkty, wejść na nowe rynki oraz umacniać swoją pozycję na dotychczasowych rynkach zbytu.

Ponadto Spółka zamierza wzmocnić swój potencjał oraz sieć sprzedaży w następujący sposób:

- poprzez wprowadzony program motywacyjny (obligacje zamienne na akcje) dla odbiorców produktów Spółki na rynku polskim,
- poprzez zacieśnianie współpracy z obecnymi partnerami handlowymi ŚNIEŻKI oraz zastosowanie dotychczasowego modelu biznesowego w odniesieniu do wybranych partnerów Spółki (na rynkach zagranicznych).

Istotnym elementem strategii Spółki jest także stałe podnoszenie jakości i dostępności oferowanych produktów, tak aby sprostać rosnącym wymaganiom rynku oraz oczekiwaniom swoich klientów.

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

Zgodnie z zamierzeniami Zarządu, Spółka planuje osiągnąć pozycję jednego z liderów rynku farb i lakierów w Europie Środkowo-Wschodniej.

## 5. STRATEGIA ROZWOJU I ZAMIERZENIA INWESTYCYJNE EMITENTA NA NAJBLIŻE LATA

### 5.1. STRATEGIA ROZWOJU SPÓŁKI

Długoterminowa strategia rozwoju Spółki zakłada uzyskanie wiodącej pozycji na rynku farb i lakierów w Europie Środkowo-Wschodniej. W tym celu Spółka planuje umocnić swoją pozycję na dotychczasowych rynkach, ekspansję na nowych rynkach i 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 o wysokiej jakości, uwzględniając zmieniające się uwarunkowania rynkowe oraz preferencje konsumentów. ŚNIEŻKA jako producent popularnych marek wyrobów systematycznie zwiększających swój udział rynkowy, zapewnia powszechny dostęp do swojej oferty, zaspokajając potrzeby szerokiego grona odbiorców.

Realizacja zakładanych celów będzie realizowana przez Spółkę poprzez następujące działania:

1. Wprowadzanie nowych produktów na istniejące i nowe dla Spółki segmenty krajowego rynku oraz stałe udoskonalanie dotychczasowych wyrobów. Istotnym kierunkiem rozwoju będzie wdrażanie najwyższej jakości produktów emulsyjnych i ekologicznych z przeznaczeniem dla średniego i wysokiego segmentu cenowego rynku. Ponadto Spółka będzie rozwijać i wprowadzać do oferty produkty charakteryzujące się mniejszą wrażliwością na sezonowość sprzedaży, w szczególności farby przemysłowe (proszkowe, graficzne, etc.), dedykowane głównie dla przemysłu maszynowego, energetycznego, meblowego, budowlanego i materiałów budowlanych, chemicznego, poligraficznego, wyrobów chemii gospodarczej i produkty specjalistyczne. Spółka będzie kontynuować prace nad doskonaleniem jakości wyrobów przeznaczonych dla niskiego segmentu rynku, przy zachowaniu ich konkurencyjności rynkowej. W tym celu Spółka podejmie szereg działań inwestycyjnych w rzeczowe aktywa trwałe oraz inwestycje kapitałowe.
2. Zintensyfikowanie działań, mających na celu umocnienie pozycji na dotychczasowych rynkach zagranicznych Spółki oraz pozyskanie nowych rynków. Spółka posiada silną pozycję na rynkach Europy Wschodniej, w szczególności na rynku ukraińskim, gdzie plasowane jest około 80% sprzedaży eksportowej Spółki. W związku z umacnianiem się pozycji Spółki na rynku ukraińskim, Założyciele ŚNIEŻKI utworzyli w 2001r. wraz ze swoimi ukraińskimi partnerami handlowymi spółkę ŚNIEŻKA-UKRAINA I. Spółka ta zajmuje się produkcją farb emulsyjnych, która realizowana jest w zakładzie produkcyjnym zlokalizowanym w specjalnej strefie ekonomicznej w Jaworowie na Ukrainie. ŚNIEŻKA-UKRAINA I osiągnęła silną pozycję na rynku ukraińskim, co potwierdziła wysoka dynamiką sprzedaży oraz efektywnością prowadzonej działalności. Dla uzyskania przejrzystości Grupy w dniu 23.10.2003r. Założyciele ŚNIEŻKI dokonali sprzedaży udziałów w spółce ŚNIEŻKA-UKRAINA I na rzecz ŚNIEŻKI. Cena transakcji została oparta na wartości księgowej tej spółki na koniec III kwartału bieżącego roku, zweryfikowanej przez biegłego rewidenta oraz średnim kursie NBP dla UAH publikowanym w dniu realizacji transakcji. Przyjęty przez ŚNIEŻKĘ model biznesowy ekspansji na nowych rynkach polega na realizacji wspólnych przedsięwzięć z wybranymi partnerami handlowymi Spółki i jest poprzedzony długoletnią z nimi współpracą. Pozytywne efekty oraz doświadczenia z inwestycji na Ukrainie są powielane przy umacnianiu pozycji ŚNIEŻKI oraz z pozyskiwaniu nowych rynków zagranicznych. W tym celu oraz na podobnych zasadach zostały powołane dwie kolejne spółki: ŚNIEŻKA-UKRAINA II oraz ŚNIEŻKA-BIAŁORUŚ. ŚNIEŻKA-BIAŁORUŚ rozpoczęła już działalność produkcyjną oraz sprzedaż swoich produktów, natomiast ŚNIEŻKA-UKRAINA II uruchomi produkcję swoich wyrobów w najbliższym czasie. Działania powyższe umożliwią wzmocnienie obecności Spółki na tych rynkach oraz dalsze upowszechnienie marki ŚNIEŻKI, przy ograniczeniu obciążeń administracyjnych i celnych. Kolejnymi rynkami zagranicznymi Spółki są kraje Europy Środkowo-Wschodniej - Czechy, Słowacja, Węgry, Rumunia. Obecnie ŚNIEŻKA rozpoczyna sprzedaż swoich produktów w tym regionie.
3. Dalszy rozwój i wzrost efektywności sieci dystrybucji produktów Spółki, który będzie stymulowany nasiloną akcją promocyjno-reklamową. Spółka umacnia oraz dba o relacje z odbiorcami swoich produktów. W tym celu ŚNIEŻKA wprowadziła program motywacyjny dla wiodących dystrybutorów swoich produktów na bazie emisji obligacji zamiennych na akcje Spółki, zapewniający partnerom obustronne korzyści. Ponadto ŚNIEŻKA zamierza uczestniczyć wraz ze swoimi kluczowymi odbiorcami

w organizacji detalicznej sieci dystrybucji w Polsce. W opinii Zarządu Spółki działania te przyczynią się do dalszego dynamicznego rozwoju oraz wzrostu jej sprzedaży na rynku krajowym.

4. Dalsze doskonalenie produktów w celu zaspokojenia rosnących potrzeb swoich klientów. W tym celu Spółka planuje dalsze inwestycje, sukcesywne wdrażanie nowych technologii oraz rozbudowę zaplecza badawczo-rozwojowego Spółki.
5. Stałe udoskonalanie rozwiązań logistycznych oraz wewnętrznej organizacji Spółki, w celu zwiększanie efektywności i sprawności jej działania.

#### 5.2. ZAMIERZENIA INWESTYCYJNE ORAZ OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Lp.	WYSZCZEGÓLNIENIE	Wartość w tys. PLN	Źródło finansowania
1.	Rzeczowe aktywa trwałe	50.000	Środki z emisji, zysk netto, amortyzacja, leasing
2.	Długoterminowe inwestycje	14.000	Środki z emisji
3.	Majątek obrotowy	8.000	Środki z emisji
4.	Działania reklamowe	2.000	Środki z emisji

Planowane inwestycje zostaną sfinansowane ze środków z emisji akcji oraz prognozowanego zysku netto, amortyzacji i leasingu. Uwzględniając powyższe Zarząd Spółki nie widzi zagrożeń w realizacji zakładanych inwestycji.

W przypadku niepowodzenia emisji akcji program inwestycyjny Spółki może zostać zmodyfikowany, a harmonogram ich realizacji może ulec wydłużeniu w czasie. W opinii Zarządu, Spółka dysponuje potencjałem do kontynuacji strategii ekspansji rynkowej, także w przypadku niezrealizowania wszystkich zakładanych inwestycji.

Ponadto informacje na temat planów inwestycyjnych Spółki zostały zawarte w Rozdziale I pkt 6 Prospektu.

#### 6. AKCJE WYDAWANE W ZAMIAN ZA OBLIGACJE ZAMIENNE, HARMONOGRAM I PRZEWIDYWANIA, CO DO MOŻLIWOŚCI SPŁATY ZOBOWIĄZAŃ CIĄŻĄCYCH NA EMITENCIE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI ZAMIENNYCH

Obligacje zamienne będą podlegać konwersji na Akcje Serii C w okresie od 1 kwietnia 2006 r. do 21 czerwca 2006 r.

W przypadku, gdy obligatariusz nie skorzysta z prawa do konwersji obligacji na Akcje Serii C, przedmiotowe obligacje zostaną odkupione przez Spółkę w dniu 30.06.2006 r. (Data Wykupu).

W przypadku naruszenia przez obligatariusza warunków przewidzianych w warunkach emisji obligacji zamiennych na Akcje Serii C, Spółka ma prawo do wcześniejszego odkupu przedmiotowych obligacji. W okresie 30 dni, licząc od dnia, w którym Spółka dowiedziała się o zaistnieniu naruszenia warunków emisji obligacji, Spółka składa oświadczenie, będące podstawą do zawarcia umowy sprzedaży obligacji na rzecz Spółki. Płatność z tytułu sprzedaży przedmiotowych obligacji powinna mieć miejsce w terminie nie dłuższym niż 180 dni, licząc od dnia złożenia oświadczenia, o którym mowa powyżej.

W opinii Zarządu Spółki, biorąc pod uwagę jej obecną i przewidywaną sytuację finansową, potencjalny wykup przedmiotowych obligacji o wartości 1.887 tys. PLN, nie stanowi znaczącego wydatku dla Spółki i nie wpłynie w istotny sposób na jej pozycję finansową.

Szczegółowe informacje na temat emisji obligacji zamiennych na Akcje Serii C znajdują się w Rozdziale III pkt 2 Prospektu.