

Rozdział I PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA

I. Streszczenie najważniejszych informacji odnośnie Emitenta

I.1. Specyfika i charakter działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta

Barlinek S.A. to przedsiębiorstwo kontynuujące wieloletnią tradycję, sięgającą 1946 roku, kiedy powstały Zakłady Drzewne Lasów Państwowych. W 1975 roku Zakłady Drzewne przekształciły się, w Barlineckie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego. Prywatyzacja, w wyniku, której Skarb Państwa przestał być właścicielem przedsiębiorstwa, miała miejsce w 1999 r. Pan Michał Sołowow przystąpił do procedury prywatyzacyjnej na podstawie zaproszenia do rokowañ ogłoszonego przez Wojewodę Zachodniopomorskiego. Prywatyzacja odbyła się w trybie art. 39 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. W dniu 1 czerwca 1999r. Wojewoda Zachodniopomorski zarządzeniem nr 127/99 zdecydował o prywatyzacji bezpośredniej przedsiębiorstwa państwowego Barlineckie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego poprzez wniesienie przedsiębiorstwa aportem na podwyższenie kapitału zakładowego Spółki „Barlinek” S.A. W dniu 17 sierpnia 1999 r. Wojewoda Zachodniopomorski oraz Pan Michał Sołowow podpisali umowę dotyczącą warunków prywatyzacji bezpośredniej, mocą której Pan Michał Sołowow zobowiązał się m.in. do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki do kwoty 6.000.000 zł, wpłacenia na rachunek Spółki kwoty 4.700.000 zł w ramach objęcia akcji serii B Spółki o łącznej wartości nominalnej 4.700.000 zł oraz wykonania planu inwestycyjnego w sprywatyzowanym Barlineckim Przedsiębiorstwie Przemysłu Drzewnego na wartości 15.000.000 zł. Wojewoda Zachodniopomorski zobowiązał się natomiast do wniesienia aportem przedsiębiorstwa Barlineckiego Przedsiębiorstwa Przemysłu Drzewnego w ramach objęcia akcji serii C Spółki o łącznej o wartości nominalnej 1.200.000 zł. Wartość aportu była przedmiotem badań biegłych rzeczoznawców i została ostatecznie zaakceptowana przez obie strony przy podpisaniu umowy prywatyzacyjnej. Pismem z dnia 26 sierpnia 1999 r. Ministerstwo Skarbu Państwa zaakceptowało ww. warunki prywatyzacji bezpośredniej Barlineckiego Przedsiębiorstwa Przemysłu Drzewnego. Umową z dnia 24 września 1999 r. Wojewoda Zachodniopomorski przeniósł na Spółkę przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 551 kodeksu cywilnego, w postaci zespołu składników materialnych i niematerialnych stanowiących zlikwidowane przedsiębiorstwo państwowe Barlineckie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego im. Prof. Fr. Krzysika” w ramach aportu za akcje serii C w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki. Dzięki inwestycjom Pana Michała Sołowowa oraz konsekwentnie realizowanej polityce rozbudowy i modernizacji firmy, przy jednoczesnym poszerzaniu asortymentu wyrobów, w ciągu zaledwie kilku lat Barlinek S.A. stał się liderem przemysłu podłóg drewnianych w Polsce oraz jednym z czołowych producentów w Europie i na świecie.

Spółka eksportuje swoje produkty do ponad 26 krajów w Europie oraz Ameryce Północnej i Środkowej.

Grupę Kapitałową, oprócz Emitenta, tworzą:

- Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Barlinku w której Barlinek S.A. posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym,
- Barlinek Ukraina spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Winnicy (Ukraina), w której Barlinek S.A. posiada 99% udziałów w kapitale zakładowym,
- AKRA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, w której Barlinek S.A. posiada 100 % udziałów w kapitale zakładowym.

Spółka zależna Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. prowadzi działalność produkcyjną w Kostrzyńsko - Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej.

Przedmiotem działalności Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. zgodnie z wpisem w Krajowym Rejestrze Sądowym jest: produkcja wyrobów tartacznych, działalność usługowa w zakresie impregnowania drewna, produkcja arkuszy fornirowych, produkcja płyt i sklejek, produkcja wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa, produkcja pozostałych wyrobów z drewna, produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody), dystrybucja ciepła (pary wodnej i gorącej wody), sprzedaż hurtowa drewna, pozostała sprzedaż hurtowa wyspecjalizowana, pozostała sprzedaż hurtowa nie wyspecjalizowana. Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. na dzień sporządzenia prospektu na terenie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej prowadzi działalność produkcyjną w zakresie produkcji trójwarstwowej deski podłogowej oraz produkcji parkietu.

Spółka Barlinek Ukraina została utworzona na potrzeby dalszego intensywnego rozwoju działalności Emitenta, w tym szczególnie do pozyskiwania i przetwarzania surowca na potrzeby produkcji Grupy Kapitałowej Emitenta.

Przedmiotem działalności AKRA Sp. z o.o. zgodnie z wpisem w RHB są: roboty budowlane, usługi w zakresie handlu hurtowego, komisowego i detalicznego, z wyjątkiem pojazdów mechanicznych i motocykli, usługi związane z nieruchomościami, usługi informatyczne, pozostałe usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej, druki i zapisane nośniki informacji, w szczególności książki, gazety, magazyny i czasopisma. W przyszłości spółka będzie zajmować się obsługą i zarządzaniem patentami w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta.

I.2. Podstawowe produkty, towary i rynki działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta

Podstawowym produktem Emitenta jest deska barlinecka, czyli trójwarstwowa podłoga ze szlachetnych gatunków drewna rodzimego, a także egzotycznego z bezklejowym systemem montażu „barclick”. Łączy ona w sobie zalety klasycznego parkietu z łatwością układania podłogi panelowej. Nie mniej popularne są okleiny, w produkcji których Barlinek S.A. jest potentatem na rynku krajowym, coraz bardziej znanym również za granicą. Zakład produkuje także parkiety klasyczne posiada w ofercie handlowej parkiety mozaikowe oraz podłogi lite drewniane. Ponadto Barlinek S.A. produkuje podłogi wykorzystywane w obiektach sportowych - barkiet sport.

BARLINECKA DESKA PODŁOGOWA

W chwili obecnej spółka jest największym polskim wytwórcą trójwarstwowej podłogi z drewna naturalnego. Po uruchomieniu w maju 2004 roku kolejnej linii produkcyjnej deski podłogowej, zdolności produkcyjne wzrosły do ok. 4,0 mln m² rocznie.

Deska barlinecka to najwyższej klasy podłoga wykonana całkowicie z naturalnego drewna, niepoddanego procesom modyfikacji. Doskonale łączy walory użytkowe i estetyczne drewna z łatwością montażu i renowacji. Zapewnia doskonałą izolację termiczną i akustyczną, jest wytrzymała na odkształcenia oraz na uszkodzenia mechaniczne.

W strukturze asortymentowej dominuje dębowa warstwa licowa w różnych jej odmianach, a ponadto bukowa, jaworowa, jesionowa, i brzoza oraz ostatnio także egzotyczna. Procentowy udział poszczególnych gatunków ulega znacznej fluktuacji, w zależności od panujących na rynku preferencji klientów.

W 2003 roku spółka wprowadziła na rynek krajowy i zagraniczny nowy asortyment deski podłogowej bezklejowej łączonej systemem „barclick” - jest to oryginalny patent opracowany przez specjalistów z Barlinek S.A. Duże powodzenie na rynku deski podłogowej barclick spowodowało, że produkcja deski podłogowej łączonej klejowo na pióro i wpust została ograniczona do minimum, natomiast w przypadku pojawiania się odpowiedniej ilości zamówień takiej deski produkcja może być okresowo wznawiana.

Klasyfikacja deski barlineckiej ze względu na rodzaj warstwy wierzchniej:

- EXCLUSIVE - charakteryzują się naturalnym, zbliżonym kolorem deseczek warstwy wierzchniej, prostym układem słoików.
- SELECT - o zbliżonym, naturalnym zabarwieniu i dowolnym rysunku drewna deseczek warstwy wierzchniej, z możliwością wystąpienia niewielkich przebarwień, zdrowych, szpilkowych sęków.
- FAMILY - deski warstwy wierzchniej charakteryzują się zróżnicowanym zabarwieniem, dowolnym rysunkiem drewna, z możliwością wystąpienia plam garbnikowych, fałszywej twardzieli oraz zdrowych sęków.

Deska barlinecka jest produkowana w następujących odmianach:

- PREMIUM - najszerza jednolamelowa deska dostępna na rynku - bez podziału lica na widoczne rzędy klepek (lamelki): dąb, buk, jesion.
- SPECJAL - dwulamelowa z układem klepek na desce 2/3 i 1/3, przypominająca z wyglądu podłogę litą: dąb, buk, jesion.
- dwulamelowa - o dwóch rzędach klepek: dąb, buk, jesion.
- trzylamelowa - najpopularniejsza, z trzema rzędami klepek na szerokość deski, dostępna w całym asortymencie.

BARKIET SPORT

Barkiet Sport to trójwarstwowa podłoga drewniana układana na elastycznej konstrukcji, przeznaczona do sal i obiektów sportowych. Profesjonalne nawierzchnie sportowe Barkiet Sport znakomicie nadają się na boiska hal sportowych w profesjonalnych klubach, szkołach, ale także na boiska do gry w squasha, do sal rehabilitacyjnych, treningowych, sal ćwiczeń zespołów tanecznych oraz klubów fitness.

Spełnia wymagania normy DIN 18032 cz. 2, związane z obciążeniami układu kostnego człowieka, zmniejsza prawdopodobieństwo kontuzji i jednocześnie - dzięki znakomitym parametrom - czyni grę bardziej dynamiczną. Barkiet Sport posiada certyfikat Polskiego Związku Koszykówki.

PARKIET BARLINECKI

Ze względu na mniejszy popyt na ten rodzaj wyrobów, wytwarzanie parkietu nabrało obecnie charakteru produkcji ubocznej. Wykorzystywane są w niej drobne półfabrykaty, które nie mają zastosowania przy produkcji deski podłogowej. Zagospodarowywane są w ten sposób trudno zbywalne elementy drewniane. Zakład ma jednak dość duży potencjał produkcyjny, sięgający 99,2 tys. m² w cyklu dwuzmianowym. Zamiarem Emitenta jest wykorzystywanie w 100% potencjału mocy produkcyjnych zakładu. Zakład będzie wykorzystywał maksymalnie zdolności produkcyjne parkietu, jest to jednak uzależnione od popytu na deskę barlinecką. Zakład może wykorzystywać trudno zbywalne elementy drewniane do produkcji promocyjnej deski czterolamelowej, która różni się od podstawowego produktu jedynie stroną wizualną, przy zachowaniu tych samych, bardzo dobrych parametrów technicznych. Ponieważ rentowność deski barlineckiej jest wyższa niż parkietu, w sytuacji dużego popytu na deskę, tam będą alokowane do produkcji wspomniane elementy drewniane.

W strukturze asortymentowej parkietu dominuje, analogicznie do warstwy licowej barlineckiej deski podłogowej, drewno dębowe, bukowe, oraz jaworowe i jesionowe.

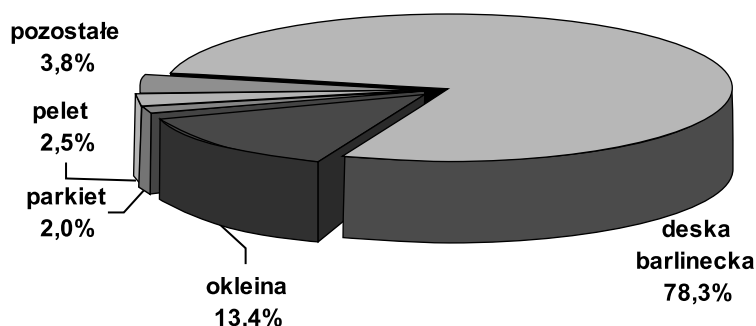
OKLEINA

Barlinek S.A. jest także krajowym potentatem w produkcji oklein, o uznanej na rynku marce. Są to wysokiej pozycje zawdzięcza zarówno szerokości asortymentu, unikatowej jakości surowca, jak i nowoczesnej technologii produkcji. Okleiny wytwarzane są zarówno z cenionych przez znawców rodzimych drzew, takich jak dąb, buk, sosna, świerk czy brzoza, jak i z wielu egzotycznych gatunków drzewa, np. bubingi, mutenye, wenge. Produkowane przez Barlinek okleiny są ekologicznym, naturalnym materiałem, który znajduje szerokie zastosowanie w rzemiośle artystycznym, meblarstwie i budownictwie. Roczna zdolność produkcyjna okleiny wynosi 12,0 mln m², przy produkcji trzymianowej. W roku 2004 wyprodukowano ok. 10,9 mln m² okleiny.

PELET

Produkcja peletu, czyli granulatu paliwowego z odpadów biomasy, w znaczący sposób racjonalizuje zagospodarowanie całego zakupionego drewna. Podstawowym surowcem wykorzystywanym do produkcji peletu są odpady poprodukcyjne w postaci trocin. Wytwarzając pelet Barlinek S.A. ogranicza oddziaływanie swojej produkcji na środowisko naturalne, a przy tym powstaje ekologiczne paliwo do ogrzewania mieszkań. Interesującym rynkiem dla dystrybucji peletu w Polsce są elektrownie, które muszą spalić określoną ilość paliwa ekologicznego. Ten obszar polskiego rynku jest obecnie badany pod kątem rozszerzenia rynku dla biopaliwa. Pelet jako odnawialne źródło energii jest szczególnie popularne w krajach skandynawskich, Niemczech i Austrii.

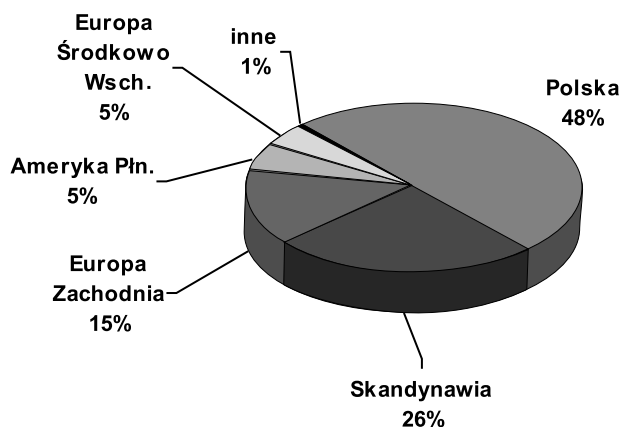
Procentowa struktura sprzedaży produktów Emitenta w 2004 (w ujęciu wartościowym)



RYNKI DZIAŁALNOŚCI

Barlinek S.A. jest dominującym producentem i liderem przemysłu podłóg drewnianych w Polsce. Potencjał polskiego rynku oceniany jest na ok. 1,4 - 1,5 mln m² deski podłogowej rocznie. Szacowany udział Barlinek S.A. w krajowym rynku deski podłogowej wynosi ok. 65%. Chłonność polskiego rynku jest zbyt mała w porównaniu ze zdolnościami produkcyjnymi zakładu. Dlatego też coraz ważniejszą rolę w strategii firmy odgrywa eksport. W chwili obecnej Barlinek S.A. eksportuje swoje wyroby do 26 krajów na trzech kontynentach. W roku 2004 nastąpił wzrost eksportu produkowanych wyrobów o 8% w porównaniu z rokiem 2003, co jest zgodne z założeniami strategicznymi Emitenta. Emitent rozpoczął bezpośrednią sprzedaż wszystkich swoich produktów na rynki zagraniczne w październiku 2003 roku. Wcześniej sprzedaż krajowa i eksportowa deski podłogowej była realizowana przez partnera handlowego - firmę Cersanit SA. Do najważniejszych odbiorców zagranicznych można zaliczyć kraje skandynawskie, Austrię, Wielką Brytanię, Francję, Kanadę, Danię, USA i Rosję. Największym wyzwaniem dla Emitenta będzie zwiększenie sprzedaży przede wszystkim na rynku niemieckim. Funkcjonowanie Polski jako pełnoprawnego członka Unii Europejskiej zniosło wiele ograniczeń w handlu międzynarodowym i ma korzystny wpływ na rozwój eksportu.

Struktura geograficzna sprzedaży w 2004 roku, wg przychodów ze sprzedaży produktów



PRZYCHODY

Tabela poniżej przedstawia strukturę asortymentową przychodów w rozbiciu na podstawowe produkty Barlinek S.A.

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tys. zł.					
	I kw. 2005*	I kw. 2005	2004	2003	2002
Deska barlinecka	59.733	53 991	173.275	96.081	51.635
Okleina	7.455	7 455	29.670	25.639	22.038
Parkiet	323	283	4.431	3.104	1.882
Pelet	2.377	2 181	5.500	1.170	-
Towary i materiały	2.450	8.210	13.703	16.783	12.843
Pozostałe produkty	1.267	9 684	8.402	5.618	17.596
Przychody razem -	73.605	81.804	234.983	148.396	105.993

*dane skonsolidowane - decyzja o konsolidacji sprawozdań finansowych Spółki Barlinek S.A. oraz Barlinek Inwestycje podyktowana była przede wszystkim zamiarem przedstawienia pełnego i rzetelnego obrazu Grupy. Spółka Barlinek Inwestycje do końca 2004 r. nie prowadziła żadnej działalności oraz nie posiadała żadnego majątku, w związku z tym konsolidacja sprawozdań finansowych obydwu spółek nie wносиła żadnych dodatkowych informacji. Sytuacja uległa istotnej zmianie, kiedy w miesiącu marcu Barlinek S.A. sprzedał część majątku produkcyjnego spółce Barlinek Inwestycje. W związku z tym faktem nastąpiły znaczne przesunięcia pomiędzy poszczególnymi pozycjami aktywów. Dla zachowania więc porównywalności I kwartału roku 2005 i lat 2002-2004 zdecydowano o konsolidacji sprawozdań finansowych obydwu spółek.

Struktura asortymentowa na przestrzeni ostatnich 3 lat jednoznacznie obrazuje zgodność produkcji z założonym planem rozwojowym Emitenta. W analizowanym okresie wartość sprzedaży deski barlineckiej została zwiększona ponad 3-krotnie. Systematycznie rośnie również sprzedaż okleiny i parkietu. Barlinek S.A. dynamicznie rozwija produkcję biopaliwa w postaci peletu, a bardzo dobre efekty sprzedaży tego produktu odzwierciedla struktura sprzedaży za 2004 rok. Pozostała sprzedaż obejmuje wszystkie inne przychody generowane w ramach działalności operacyjnej Emitenta.

1.3. Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta

Barlinek S.A. zamierza w najbliższych latach umacniać pozycję największego polskiego producenta trójwarstwowych podłóg drewnianych oraz utrzymać status krajowego lidera na rynku okleiny. Te obszary działalności jako najbardziej dochodowe i rozwojowe, charakteryzujące się dużym popytem, będą przedmiotem największej troski spółki, zarówno w zakresie zwiększenia podaży jak i rozszerzania oferty asortymentowej. Dzięki dokonanim inwestycjom zarówno w nowe hale produkcyjne, jak również w nowoczesne maszyny i linie technologiczne, jakość wytwarzanych produktów jest na najwyższym światowym poziomie. Barlinek S.A. będzie także umacniał swoją znaczącą pozycję w eksporcie tych wyrobów, wykorzystując ciągle rosnące zapotrzebowanie krajów Unii Europejskiej oraz Ameryki Północnej na produkty z naturalnego drewna a także dyskontując swoje dogodne położenie w sercu jednego z największych w Polsce i najbardziej ekologicznych zasobów surowca do produkcji drzewnej, z drugiej zaś strony lokalizację, w sposób naturalny sprzyjającą eksportowi. Jednocześnie w najbliższym czasie do wymienionych obszarów dalszej ekspansji Barlinek chce doliczyć Europę Wschodnią.

Istotnym pozytywnym czynnikiem zwiększającym przyszły potencjał produkcyjny Barlinek S.A. są trwające i planowane inwestycje. Realizowana obecnie budowa tartaku na Ukrainie w zdecydowany sposób wpłynie na pozyskiwanie surowca do produkcji, zdywersyfikuje źródła dostaw i obniży koszty produkcji. Podmiot zależny Barlinek Inwestycje Spółka z o.o. rozpoczął budowanie kolejnej hali produkcyjnej w Barlinku o wydajności 2 mln² deski rocznie. Plany na najbliższe lata zakładają podjęcie kolejnych inwestycji. Rozważane są inwestycje, m.in. w takich krajach jak: Rosja, Ukraina, Chiny, Indie lub Kolumbia. Zamiarem Emitenta jest umiejscowienie nowej fabryki deski barlineckiej w jednym lub w kilku z tych krajów. Najbardziej prawdopodobne jest rozpoczęcie inwestycji już w przyszłym roku w Rosji lub na Ukrainie. Realizacja zamierzeń inwestycyjnych pozwoli na umocnienie pozycji Barlinek S.A. na światowym rynku naturalnych podłóg drewnianych, rozszerzy rynki zbytu, rozłoży ryzyko walutowe w ramach funkcjonowania Grupy Kapitałowej oraz zdywersyfikuje źródła dostaw surowca.

Dla realizacji tych zamierzeń Spółka dokonała szeregu inwestycji, a także planuje kolejne. Proces inwestycyjny realizowany przez Emitenta ma zapewnić produkcję na odpowiednim poziomie ilościowym, o parametrach jakości zgodnych z normami Unii Europejskiej, które obowiązują również w Polsce. Na rynku przetrwają bowiem tylko te zakłady produkcyjne, które dokonają odpowiednich zmian organizacyjnych, pozwalających na sprawne zarządzanie i będą oferowały produkty o najwyższej jakości. W ocenie Emitenta lepszą pozycję rynkową uzyskają ci producenci, których koszty produkcji i dystrybucji będą najmniejsze, stąd nowe geograficzne kierunki inwestowania.

Na przyszłe wyniki ekonomiczno-finansowe będą miały wpływ zarówno czynniki płynące z otoczenia makro- oraz mikroekonomicznego spółki, jak również czynniki wewnętrzne.

Istotnym czynnikiem dla przyszłych wyników ekonomiczno-finansowych Emitenta będzie sytuacja ekonomiczna konsumentów. Dobre perspektywy dotyczące utrzymania tempa wzrostu gospodarczego (PKB), lepszej sytuacji w budownictwie mieszkaniowym są

optymistycznymi prognozykami dla produktów oferowanych przez Barlinek S.A. Ważnym elementem wpływającym na efektywność prowadzonej działalności jest poziom stóp procentowych, determinujący wysokość kosztów obsługi zadłużenia.

Ze względu na malejący udział sprzedaży krajowej w przychodach ze sprzedaży ogółem, koniunktura na rynku polskim ma coraz mniejsze znaczenie dla działalności Emitenta.

Wzrost znaczenia eksportu w strukturze sprzedaży powoduje, iż jednym z podstawowych czynników makroekonomicznych mających wpływ na przyszłe wyniki finansowe Emitenta, będzie również koniunktura gospodarcza w krajach, do których eksportowane są produkty Barlinek S.A. W zależności od kształtowania się sytuacji gospodarczej w danych krajach, może mieć to zarówno pozytywny, jak i negatywny wpływ na przyszłe wyniki Emitenta. W kontekście eksportu należy również mieć na uwadze wpływ wahań kursów walutowych na wartość osiąganych przychodów. Funkcjonowanie Polski jako pełnoprawnego członka Unii Europejskiej usprawniło dostawy produktów, przyspieszyło obieg środków pieniężnych i dokumentów.

Planowana lokalizacja poza Unią Europejską nowej fabryki produkującej deskę podłogową umożliwi Spółce osiągnięcie przewagi konkurencyjnej. Główną zaletą takiej lokalizacji będzie zmniejszenie zależności od koniunktury na rynku Unii Europejskiej. Dodatkowo, wpłynie to na zwiększenie efektywności działania poprzez dostęp do surowca drzewnego bezpośrednio w miejscu produkcji oraz sprzedaż wytwarzanych wyrobów również na lokalnym i pobliskim rynku.

Pozytywne czynniki makroekonomiczne, które będą miały wpływ na osiągnięte w przyszłości wyniki Emitenta to:

- dobre perspektywy dla budownictwa mieszkaniowego na najbliższe lata,
- rosnąca popularność naturalnych podłóg drewnianych na świecie, co powoduje wzrost popytu na te produkty,
- rosnące potrzeby modernizacyjne istniejących zasobów mieszkaniowych.

Za negatywne czynniki, mogące mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe, należy uznać zniesienie ulg podatkowych dotyczących wydatków na cele mieszkaniowe, ewentualną zmianę upodobań i trendów odnoszących się do sposobu wykańczania mieszkań.

Za atuty Barlinek S.A., które zarówno warunkują osiąganie w przyszłości zadowalających wyników, jak również dalszy dynamiczny rozwój Emitenta, możemy uznać:

- konsekwentnie realizowaną strategię rozwoju przedsiębiorstwa,
- wysoką jakość produktów Barlinek S.A.,
- dobrze rozwiniętą i różnorodną sieć sprzedaży produktów,
- położenie Spółki
- duży asortyment produktów,
- wykwalifikowaną kadrę, posiadającą doskonałe doświadczenie branżowe,
- stosowanie najnowocześniejszych technologii wytwarzania wyrobów,
- geograficzną dywersyfikację produkcji,
- zaawansowane prace koncepcyjne nad wprowadzeniem innych produktów, jak panele klejone drewnem naturalnym, podłogi lite itd.

1.4. Opis strategii i rozwoju Emitenta i Grupy Kapitałowej

Od momentu prywatyzacji przedsiębiorstwa, czyli od 1999 roku w spółce Emitenta trwa zakrojony na szeroką skalę program inwestycyjny. Dzięki konsekwentnie realizowanej polityce inwestycyjnej, przy jednoczesnym zwiększaniu asortymentu wyrobów, w ciągu zaledwie kilku lat Barlinek S.A. stał się liderem na rynku podłóg drewnianych w Polsce.

Rozpoczęta w 2000 roku transformacja zakładu zaowocowała budową wielu urządzeń unowocześniających produkcję. W okresie 2000-2003 powstały m.in.: magazyny o powierzchni 6000m², suszarnie, w skład których wchodzi 30 obiektów o pojemności 50m³ każdy oraz dwóch dodatkowych po 100m³ wsadu, komora parzelniczna o wielkości ok. 30m³ wsadu oraz doły warzelniczne. Zakupiono wiele nowych maszyn, m.in.: pilarkę dwustronną, pilarki tarczowe, strugarkę z pilami rozcinającymi. Wpłynęło to na optymalne wykorzystanie surowca i zmniejszenie ilości odpadów oraz znacznie ograniczyło natężenie emitowanego hałasu. W grudniu 2002 roku pełne możliwości osiągnęła nowa linia deski barlineckiej, która pozwoliła na podwojenie mocy wytwórczych do 1,7 mln m² rocznie. W roku 2003 zakończono modernizację starej linii produkcyjnej i estakady suwnic. Drugi etap rozbudowy zakładów Emitenta rozpoczął się we wrześniu 2003 roku - zainwestowano m.in. w trzecią linię produkcyjną, która ruszyła w maju 2004 roku. Dzięki temu wolumen produkcji deski barlineckiej wzrósł do ponad 4 mln m².

Transformacja objęła także konkretne inwestycje proekologiczne. W zmodernizowanej w 2000 roku lakierni wymieniono starą linię lakierniczą na całkowicie zautomatyzowaną, zastępując dotychczas stosowany lakier na fotoutwardzalny. Zmieniono systemy odpylania zakładu, zakupując nowoczesne ekofiltry tkaninowe, gwarantujące 99,8% skuteczność redukcji emisji pyłów drzewnych do atmosfery. Dzięki tej inwestycji o prawie 100% ograniczona została emisja tlenu siarki, a w znacznym stopniu zmniejszona emisja tlenu azotu i tlenu węgla, o około 90% zmniejszono emisję pyłów podczas spalania. Ograniczono emisję hałasu wymieniając stację sprężarek. W 2002 roku całkowicie wyłączono z eksploatacji starą kotłownię, opalaną miałem węglowym. W nowo wybudowanej do spalania

wykorzystuje się wyłącznie odpady drzewne powstałe w zakładzie - stanowiące ponad 1/3 przerabianego drewna. Dziś Barlinek S.A. należy do jednych z najnowocześniejszych, a przez to proekologicznych firm produkcyjnych w Polsce. Zmodernizowano układ pompowy kotłowni, zastępując energochłonne agregaty urządzeniami o mniejszym poborze energii, co ograniczyło jednocześnie zużycie wody. W 2003 roku wybudowano nowoczesną fabrykę biopaliwa stałego, tzw. peletu, produkowanego z odpadów - trocin, ścinków, wiórów. W ten sposób zakupione drewno wykorzystywane jest w 100% i unika się składowania odpadów. Łączna wartość inwestycji proekologicznych (bez lakierni) wyniosła ponad 18 mln złotych.

Najważniejsze realizacje:

- 2000 r. (wartość - 13,5 mln zł) - lakiernia z ciągiem szlifierek, suszarnie, doły warzelniane
- 2001 r. (wartość - 15,5 mln zł) - magazyn wyrobów, suszarnie, parzelnie
- 2002 r. (wartość - 28,6 mln zł) - nowy ciąg suszarni, magazyn, kotłownia, nowa linia produkcyjna
- 2003 r. (wartość - 13,5 mln zł) - zakład produkcji pelet, modernizacja linii produkcyjnej, modernizacja estakady suwnic
- 2004 r. (wartość - 124,4 zł) - nowa linia do produkcji deski podłogowej, nowy zakład produkcji peletu, nowe suszarnie o pojemności 3000m², rozpoczęcie budowy linii przetarcia liściastego z fryzarnią

Główne inwestycje proekologiczne (wartość - 18,4 mln zł) - instalacja odpylająca, kotłownia, zakład produkcji pelet

Istotnym krokiem w dalszej strategii rozwoju Barlinek S.A. są zmiany w sferze funkcjonowania całej organizacji. Rozpoczęcie inwestycji w specjalnej strefie ekonomicznej zaowocowało powołaniem nowego podmiotu - Barlinek Inwestycje Sp. z o.o., który kupił od Barlinek S.A. większość linii produkcyjnych wraz z nieruchomościami. Cała produkcja Barlinek Inwestycje jest sprzedawana do Barlinek S.A., który zajmuje się kompleksową sprzedażą tych produktów. Przeniesienie produkcji do podmiotu celowego poprawi efektywność prowadzonej działalności, natomiast skoncentrowanie dystrybucji produktów oraz zaopatrzenia w surowiec w Barlinek S.A. zapewni sprawną sprzedaż wytwarzanych przez podmiot zależny produktów i niższe koszty zakupu masy drzewnej.

Barlinek S.A. dokonuje sprzedaży na rzecz firmy Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. min.:

- półfabrykatów (kłody, półfabrykaty warstwy górnej i dolnej, lamelki warstwy wierzchniej),
 - materiałów,
 - energii cieplnej,
 - wody,
- oraz świadczy usługi:
- przesyłu energii elektrycznej,
 - suszenia drewna,
 - produkcji wody, przesyłu i odbioru ścieków,
 - wynajmu maszyn i pojazdów transportowych wraz z kierowcą,
 - wynajmu pomieszczeń biurowych wraz ze sprzętem biurowym.

Barlinek S.A. dokonuje zakupów od spółki Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. min.:

- wyrobów gotowych (deska podłogowa, parkiet z fryzów, pelet),
 - półfabrykatów (fryzy, lamelki warstwy wierzchniej),
 - materiałów,
- oraz usług w zakresie:
- suszenia drewna,
 - ostrzenia narzędzi,

Zakupy dokonywane są na warunkach rynkowych, czyli takich jak od innych kontrahentów niepowiązanych.

Dużego znaczenia dla dalszego rozwoju Barlinek S.A. należy spodziewać z tytułu uruchomieniu tartaku na Ukrainie w ramach spółki Barlinek Ukraina - podmiotu powołanego i działającego w oparciu o prawo ukraińskie. Przerabiane w tym zakładzie drewno liściaste będzie w dużym stopniu trafiało na linie produkcyjne Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. Produkcja tarcicy na Ukrainie pozwoli na dywersyfikację źródeł zaopatrzenia w surowiec, przy jednoczesnym konkurencyjnym koszcie zakupu.

Intensywny wzrost mocy produkcyjnych ukierunkowany jest na rozwój eksportu. Emitent zakłada równoczesne budowanie swojej pozycji zarówno na rynku zachodnim, jak i wschodnim. Zdobyta dotychczas pozycja w zachodniej Europie stwarza solidne fundamenty do dalszej ekspansji, opartej o bogatą ofertę asortymentową, bardzo dobrą jakość produktów, sprawdzone kanały dystrybucji oraz rozpoznawalną markę Barlinek S.A. Barlinek jest obecny na rynkach wschodnich od kilku lat. W roku 2004 rozpoczął i kontynuuje z sukcesem intensywne zwiększanie sprzedaży na tych rynkach. Należy dodać, że Barlinek S.A. korzysta w pewnym stopniu z wiedzy i doświadczenia firmy Cersanit S.A., która jest obecna na rynkach wschodnich od wielu lat i ma tam bardzo silną pozycję rynkową.

Mocniejsze wejście na rynki wschodnie jest nowym wyzwaniem dla Emitenta, niemniej jednak jest ono poparte doświadczeniami z rynku zachodniego. Za tą koncepcją przemawia także niezbyt duża w chwili obecnej konkurencja, stale rosnący popyt na drewniane podłogi oraz potencjał tamtejszych rynków, który wydaje się być najmocniejszym atutem.

Ważnym i perspektywnym rynkiem dla produktów Barlinek S.A. jest Ameryka Północna. Udział Ameryki Płn. w strukturze sprzedaży zagranicznej w 2004 roku wynosił 10,3%. Głównymi odbiorcami były Stany Zjednoczone i Kanada.

W chwili obecnej Grupa Barlinek jest piątym producentem podłóg wielowarstwowych na świecie, a w roku 2006, po zakończeniu inwestycji prowadzonej obecnie przez podmiot zależny Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. i osiągnięciu mocy produkcyjnych na poziomie 6 mln m² będzie w pierwszej trójce.

Emitent ze względu na skalę działalności i zasięg może być uważany za gracza globalnego na rynku wielowarstwowych podłóg drewnianych. Potencjał produkcyjny (obecny i przewidywany) zmusza Barlinek do produkcji i sprzedaży na różnych geograficznie rynkach. Dwie podstawowe zasady, którymi będzie się kierował w strategii inwestycyjnej to bliskość zasobów surowca oraz rynków zbytu. Zakład produkcyjny w Barlinku jest obecnie w nastawiony na sprzedaż wyrobów do Polski i Europy Zachodniej (w mniejszym stopniu Europy Wschodniej i Ameryki Północnej). Po wzroście mocy produkcyjnych o kolejne 2 mln m², nadal podstawowymi rynkami zbytu pozostaną Polska i Europa Zachodnia, chociaż Europa Wschodnia i Ameryka Północna nabiorą większego znaczenia. W perspektywie dwóch lat bardzo realne wydaje się wybudowanie fabryki na Ukrainie lub w Rosji. Produkcja z tej fabryki będzie w zasadniczym stopniu przeznaczona na lokalne rynki, co oznacza konieczność alokacji kanałów zbytu z fabryki w Barlinku, poprzez wzmocnienie eksportu głównie do Europy Zachodniej. Brane są pod uwagę kolejne lokalizacje na Dalekim Wschodzie lub w Ameryce Południowej. Ze względu na znaczny udział produkcji podłóg z drewna egzotycznego, po zaspokojeniu potrzeb rynków lokalnych, nadwyżka produkcji będzie kierowana na rynki rozwinięte, jak Ameryka Północna i Europa Zachodnia. Będzie temu sprzyjał czynnik kosztowy, bowiem produkcja z pewnością będzie na tyle tańsza, że umożliwi firmie dostarczanie na rynki odległe geograficznie, a więc dodatkowa marża pokryje zwiększone koszty logistyki.

Marka „Barlinek”, ze względu na krótki okres istnienia nie może być pozycjonowana na rozwiniętych rynkach w segmencie podłóg drogich. Zdaniem Spółki, rola marki w segmencie sprzedaży pokryć podłogowych będzie nadal istotna, chociaż jej znaczenie jako elementu kształtowania decyzji konsumenckich będzie malała. Spółka w sposób świadomy penetruje różne kanały dystrybucji na poszczególnych rynkach i przeznacza różne nakłady na promocję, w zależności od oceny siły marek konkurencyjnych.

Spółka przewiduje, że rynkami zbytu, na których nakłady na promocję marki będą relatywnie wysokie są (będą): Polska, Rosja, Ukraina, Czechy, Słowacja, Węgry, Bułgaria i Rumunia, oraz kraje nadbałtyckie. W tych krajach większość wyrobów będzie sprzedawana pod własną marką, przy znacznym wsparciu marketingowym i operacyjnym. W ciągu kilku miesięcy zostaną otwarte przedstawicielstwa handlowe w Rosji i na Ukrainie, w pozostałych krajach rozpoczną pracę przedstawiciele handlowi.

Na pozostałych rynkach działania operacyjne będą realizowane poprzez agentów i dystrybutorów. Spółka część wyrobów będzie sprzedawała pod marką dystrybutorów - głównie w sieciach handlowych. Spółka jednak, ze względu na wysoką jakość wyrobów, nie zamierza rezygnować z ich dystrybuowania pod własną marką - poprzez wyspecjalizowane sklepy lub grupy zakupowe. W przyszłym roku jest możliwe wprowadzenie do produkcji wyrobów o obniżonych kosztach produkcji (poprzez zmniejszenie wsadu drewna), lecz spełniających wszelkie wyśrubowane normy techniczne. Wyrób ten byłby sprzedawany głównie do sieci handlowych typu DIY. Nie byłby sygnowany marką Barlinek, lecz specjalnie stworzonym nowym znakiem towarowym. Spółka nie zamierza być dostawcą wyrobów lub półproduktów dla innych producentów tego typu podłóg.

Celem strategicznym Spółki jest zajęcie stabilnego, czołowego miejsca na świecie pod względem wolumenu produkcji podłóg wielowarstwowych. Ten typ pokryć podłogowych będzie notował stały wzrost popytu, nie nastąpią istotne ulepszenia technologiczne. Strategiczne inwestowanie w ten segment wyrobów wydaje się być ze wszech miar uzasadnione. W przyszłości Spółka rozważy rozszerzenie oferty produkcyjnej o podłogi dwuwarstwowe i lite, dzięki temu będzie mogła w sposób bardziej kompleksowy zaspokoić potrzeby dystrybutorów.

1.5. Osoby zarządzające Emitentem i akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu

1.5.1. Zarząd

Zarząd Spółki Barlinek S.A. jest jednoosobowy.
Prezesem Zarządu jest Pan Paweł Wrona.
Prokurentem samoistnym Spółki jest Pani Wioleta Bartosz.

1.5.2. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu

Akcjonariusze, posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Barlinek S.A. (stan na dzień sporządzenia Prospektu).

Akcjonariusz	Liczba Głosów	% Kapitału Akcyjnego	% Głosów Na Walnym Zgromadzeniu
Michał Sołowow bezpośrednio	49.820.000	62,28%	62,28%
Michał Sołowow pośrednio poprzez Barcapital Investment Limited	30.000.000	37,50%	37,50%
Michał Sołowow bezpośrednio i pośrednio poprzez Barcapital Investment Limited	79.820.000	99,78%	99,78%

2. Opis czynników powodujących wysokie ryzyko dla nabywcy papierów wartościowych

Inwestorzy zamierzający nabyć akcje Barlinek S.A. powinni mieć na uwadze występujące czynniki ryzyka inwestycyjnego, związane z działalnością Spółki, jak również specyfiki rynku, na którym działa Emitent.

2.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim prowadzi działalność Emitent

2.1.1. Ryzyko związane ze zmianą sytuacji makroekonomicznej w Polsce i innych krajach

Sytuacja ekonomiczna Emitenta jest powiązana z ogólną kondycją gospodarczą Polski oraz pozostałych państw, do których Spółka eksportuje swoje produkty. Ewentualne negatywne zmiany w gospodarkach państw, w których jest obecny Emitent, mogą ograniczyć wydatki konsumentów na produkty oferowane przez Spółkę. Konsekwencją ograniczenia wydatków na produkty Spółki może być spowolnienie obecnego tempa rozwoju Emitenta, a przy dłuższym utrzymywaniu się niekorzystnych tendencji rynkowych, możliwy jest spadek sprzedaży oferowanych produktów. Jednakże wszystkie dostępne analizy wskazują, że popyt na naturalne podłogi drewniane, w tym szczególnie wielowarstwowe, będzie się systematycznie zwiększał. W ocenie Emitenta ten trend w skali światowej jest niezagrażony. Wahania popytu w Polsce, ze względu na rosnący udział sprzedaży eksportowej, mają ograniczony wpływ na sprzedaż Emitenta.

2.1.2. Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych

Zagrożeniem dla działalności Emitenta są zmieniające się przepisy prawa, częste nowelizacje oraz brak jednolitej interpretacji przepisów, w tym szczególnie dotyczące przepisów podatkowych. Niestabilność prawa podatkowego w Polsce nabiera szczególnego znaczenia w związku z faktem uzyskania, w dniu 31 grudnia 2004 r., przez podmiot zależny od Emitenta, spółkę Barlinek Inwestycje Sp. z o.o., zezwolenia na prowadzenie działalności gospodarczej na terenie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej Podstrefa Barlinek. W zezwoleniu zostały określone następujące warunki prowadzenia działalności gospodarczej:

- poniesienie na terenie strefy wydatków inwestycyjnych w rozumieniu § 6 Rozporządzenia w sprawie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej, zwanego dalej Rozporządzeniem, będących podstawą obliczenia wysokości pomocy publicznej zgodnie z § 3 Rozporządzenia, o wartości przewyższającej kwotę 40 mln EURO w terminie do dnia 31 grudnia 2007 roku, obliczonej przy zastosowaniu średniego kursu Euro ogłoszonego przez Prezesa NBP z dnia faktycznego poniesienia wydatków,
- utworzenie na terenie strefy co najmniej 250 nowych miejsc pracy, w rozumieniu przepisów § 3 ust. 3 i ust. 6 Rozporządzenia, do dnia 31 grudnia 2005 roku i utrzymanie zatrudnienia na poziomie co najmniej 250 pracowników od dnia 01 grudnia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2010 r.,
- przestrzeganie regulaminu strefy i innych regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania strefy

Wspomniane powyżej zmiany regulacji przepisów podatkowych mogą mieć wpływ na korzyści podatkowe dla podmiotów gospodarczych lokujących swoją działalność w specjalnych strefach ekonomicznych.

2.1.3. Ryzyko zmian kursowych

Zgodnie z realizowaną polityką rozwoju Emitenta, udział eksportu w generowanych przychodach będzie w najbliższych latach coraz większy. Wzrost eksportu, w sytuacji, gdy obecnie większość kosztów Spółka ponosi w walucie krajowej, oznacza występowanie ryzyka kursowego w podstawowej działalności Emitenta. Ograniczenie występowania tego typu ryzyka będzie następować poprzez zawieranie przez Emitenta transakcji zabezpieczających. Dodatkowym zabezpieczeniem będzie sprzedaż do krajów o różnych walutach i lokowanie produkcji w krajach mających inną walutę niż złotówka i euro (czyli krajów, których waluty są silniej powiązane z dolarem), co ograniczy wrażliwość Emitenta na wahania walut.

2.1.4. Ryzyko zmian stóp procentowych

Nakłady inwestycyjne ponoszone przez Emitenta finansowane są tak z kapitałów własnych, jak i obcych. Na koniec roku 2004 łączny poziom zobowiązań Emitenta wynosił 224.778 tys. PLN. Ewentualny wzrost rynkowych stóp procentowych będzie się wiązał ze zwiększonymi kosztami finansowymi z tytułu obsługi zaciągniętego długu. Większe koszty finansowe mogą mieć negatywny wpływ na poziom ostatecznego wyniku finansowego Emitenta.

2.1.5. Nowe przepisy regulujące zasady funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego

Ze względu na konieczność dalszego dostosowania polskich regulacji dotyczących organizacji i funkcjonowania rynku kapitałowego do rozwiązań przyjętych w Unii Europejskiej, Rada Ministrów przyjęła projekty nowych ustaw mających zastąpić Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi (ustawa o obrocie instrumentami finansowymi, ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym). Regulacje zawarte w przygotowanych przez Radę Ministrów projektach nowych ustaw w wielu przypadkach odbiegają od analogicznych regulacji zawartych w przepisach Ustawy Prawo o Publicznym Obrocie. Biorąc jednakże pod uwagę fakt, iż analiza nowych regulacji w zakresie organizacji i funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce może być obecnie przeprowadzona wyłącznie w oparciu o treść udostępnionych do publicznej wiadomości projektów ustaw z dnia 17 i 18 marca 2005 roku, a także

niemożności przewidzenia zakresu wprowadzonych podczas dalszego procesu legislacyjnego do przygotowanych przez Radę Ministrów projektów nowych ustaw, określenie, chociażby ogólne, ostatecznego kształtu nowych regulacji, ich wpływu na organizację i funkcjonowanie polskiego rynku kapitałowego wydaje się obecnie niemożliwe. Należy również wziąć pod uwagę potencjalną możliwość nieuchwalenia tych ustaw przez Sejm i Senat obecnej kadencji.

Dodatkowo w dniu 1 lipca 2005 roku przewidziane jest wejście w życie Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. w sprawie implementacji Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i rady odnośnie informacji zamieszczanych w prospekcie emisyjnym, formy prospektu emisyjnego, zamieszczania informacji przez odwołania, publikacji prospektu emisyjnego oraz rozpowszechniania informacji o charakterze reklamowym. Przepisy powyższego Rozporządzenia będą miały bezpośrednie zastosowanie w Polsce.

Ze względu na możliwe wejście w życie nowych regulacji w zakresie organizacji i funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce, należy liczyć się z potencjalnym wystąpieniem licznych wątpliwości interpretacyjnych dotyczących wykładni nowych przepisów, w szczególności tych, które odnoszą się do kwestii dotychczas nieuregulowanych bądź uregulowanych w sposób odmienny niż w Prawie o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi i obowiązujących obecnie aktach wykonawczych do tej ustawy. Ewentualne, bardzo prawdopodobne, nieuchwalenie nowych ustaw przygotowanych przez Radę Ministrów może z kolei rodzić wątpliwości w zakresie możliwości bezpośredniego stosowania rozwiązań przyjętych w dyrektywach, które miały zostać wdrożone przez nowe regulacje, oraz ewentualnej rozbieżności pomiędzy nieuchylonymi przepisami prawa krajowego oraz mającymi zastosowanie wprost przepisami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r.

Potencjalne wątpliwości i trudności interpretacyjne w zakresie nowych regulacji dotyczących organizacji i funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce jak również opóźnienia we wprowadzaniu w życie takich nowych regulacji mogą mieć niekorzystny wpływ na funkcjonowanie Spółki jako spółki publicznej oraz sytuację prawną posiadaczy akcji Spółki.

2.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

2.2.1. Ryzyko związane z charakterem prowadzonej działalności

Proces technologiczny wszystkich produktów wytwarzanych przez Barlinek S.A. jest ściśle związany z jednorodnym charakterem prowadzonej działalności. Negatywne zmiany w sferze popytowej na podstawowe produkty firmy - deska podłogowa, okleina, parkiety, może ograniczyć pozostały wytwarzany asortyment wyrobów i ograniczyć w ten sposób przychody firmy. Emitent zamierza jednak w kolejnych latach produkować lub zlecać produkcję innych wyrobów jak: panele okleinowane, deski lite itd., co uczyni go mniej wrażliwym na ewentualne wahania popytu w podłogach trójwarstwowych i jednocześnie zapewni odbiorcom pełniejszą ofertę naturalnych pokryć podłogowych.

2.2.2. Ryzyko związane z prowadzonym procesem inwestycyjnym

Prowadzony od kilku lat intensywny proces inwestycyjny niesie za sobą ryzyko związane z obsługą zadłużenia współfinansującego te inwestycje. Wg stanu na dzień 31 marca 2005 r. zobowiązania i rezerwy na zobowiązania dla Grupy Kapitałowej wyniosły 231 mln, przy kapitałach własnych Grupy Kapitałowej na poziomie 129 mln. Na każdy 1 PLN kapitałów własnych Grupy Kapitałowej przypada 1,79 PLN zobowiązań i rezerw na zobowiązania. Każdy kolejny projekt inwestycyjny, zakładając stosowany dotychczas model finansowania inwestycji z udziałem kapitału obcego, będzie dodatkowo zwiększał udział zobowiązań w strukturze pasywów Grupy Kapitałowej. Kolejnym składnikiem tego ryzyka jest skala prowadzonych inwestycji i możliwość wystąpienia w przyszłości niekorzystnych zmian w sferze popytowej na produkty Emitenta oraz zapewnienia większych dostaw surowca na potrzeby ciągłości produkcji. Należy zaznaczyć, iż strategia rozwoju Barlinka zakłada budowę fabryki deski barlineckiej poza granicami Polski, oznacza to, iż projekt taki narażony jest na szereg ryzyk specyficznych dla kraju w jakim ostatecznie będzie realizowana inwestycja, choćby takich, jak ryzyko polityczne czy ryzyko otoczenia prawnego.

2.2.3. Ryzyko związane z uzależnieniem Spółki od dostawców zewnętrznych

Dominującym dostawcą surowca do produkcji deski barlineckiej jest Państwowe Gospodarstwo Leśne Lasy Państwowe. Znaczące uzależnienie od jednego dostawcy surowca niesie za sobą ryzyko akceptacji niekorzystnych zmian cenowych na rynku surowca tartaczego. Ewentualny wzrost cen na rynku tartacznym może ograniczać osiągane marże na podstawowej produkcji firmy co może odbić się niekorzystnie na wynikach finansowych Emitenta. Emitent stopniowo dywersyfikuje źródła dostaw, co zmniejsza ryzyko w tym zakresie. Ewentualne nowe fabryki w innych krajach będą zaopatrywały się w surowiec do produkcji na rynku lokalnym.

2.2.4. Ryzyko związane z działalnością przedsiębiorstw konkurencyjnych

Zagrożeniem pozycji lidera na krajowym rynku podłóg drewnianych dla Barlinek S.A. mogą być konkurencyjne firmy zagraniczne, które bardziej agresywnie będą chciały wejść na polski rynek. Większe zagrożenie konkurentów występuje na zagranicznych rynkach, na które Barlinek S.A. eksportuje swoje produkty. Niepowodzenie w skutecznym zwiększaniu udziału eksportu może ograniczyć możliwości generowania większych przychodów przez Barlinek S.A. w przyszłości.

2.2.5. Ryzyko zakłóceń w ciągłości pracy w wyniku działań związków zawodowych

Blisko 40% pracowników Grupy Kapitałowej jest zrzeszona w 3 związkach zawodowych, które w Polsce mają zagwarantowany znaczący wpływ w zakresie stanowienia prawa pracy oraz wywierania wpływu na pracodawców, w tym m.in. poprzez uprawnienia w zakresie zbiorowych sporów pracy. W dotychczasowej działalności Grupa Emitenta nie doświadczyła zakłóceń pracy z tytułu odmowy wykonywania pracy przez pracowników. W chwili obecnej toczy się w spółce Emitenta spór zbiorowy (patrz Rozdział VII pkt 2.6), który w ocenie Zarządu zakończy się w najbliższej przyszłości porozumieniem, niemniej nie ma pewności, że nie spowoduje on w przyszłości próby zakłócenia pracy zakładu Emitenta. Ww. zakłócenia mogłyby mieć niekorzystny wpływ na działalność oraz wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

Zdaniem Zarządu również podpisanie porozumienia nie spowoduje znaczących konsekwencji finansowych, mogących zakłócić płynność finansową czy osiągnięcie założonych parametrów wyniku finansowego.

2.3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i wtórnym obrotem akcjami Emitenta

2.3.1. Ryzyko niedojścia do skutku emisji akcji serii J

Emisja akcji serii J nie dojdzie do skutku, w przypadku gdy:

- nie zostanie subskrybowana i należycie opłacona, zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie, przynajmniej 1 akcja serii J,
- Zarząd Emitenta nie zgłosi w terminie 6 miesięcy od decyzji KPWiG do sądu rejestrowego uchwały walnego zgromadzenia o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii J,
- Sąd wyda postanowienie o odmowie zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii J i stanie się ono prawomocne.

W przypadku zaistnienia zdarzenia powodującego niedojście Oferty Publicznej do skutku, inwestorzy nie otrzymają subskrybowanych przez nich akcji, a wpłacone przez inwestorów kwoty zostaną zwrócone na zasadach określonych w Rozdziale III pkt 12 Prospektu.

Ponadto w sytuacji, kiedy Oferta Publiczna nie dojdzie do skutku z przyczyny, o której mowa w pkt 2 tj. - Zarząd Emitenta nie zgłosi w terminie 6 miesięcy od decyzji KPWiG do sądu rejestrowego uchwały walnego zgromadzenia o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii J, istnieje możliwość wystąpienia inwestorów z roszczeniami w stosunku do Emitenta.

2.3.2. Ryzyko wahań kursu i płynności obrotu akcji

Ceny akcji na Giełdzie mogą podlegać znacznym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży i popytu na akcje. Istnieje ryzyko, iż inwestor posiadający akcje nie będzie mógł ich zbyć w dowolnym terminie, w ilości i cenie przez siebie zakładanej. Istnieje ryzyko poniesienia ewentualnych strat, wynikających ze sprzedaży akcji po cenie niższej niż wyniosła cena zakupu.

Należy także zaznaczyć, iż do czasu rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego papiery wartościowe emitenta będą notowane w tzw. dwóch liniach notowań jako akcje oraz PDA, może to powodować okresowe różnice w cenie tych dwóch walorów.

2.3.3. Ryzyko związane z odmową dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego

Zarząd GPW może odmówić dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego, uzasadniając swoją decyzję. W terminie jednego miesiąca od daty doręczenia uchwały odmawiającej dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego, Emitent może złożyć wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy przez Radę Giełdy. Rada Giełdy zobowiązana jest rozpoznać wniosek w terminie czterech tygodni od dnia jego złożenia.

Ponowny wniosek o dopuszczenie tych samych papierów wartościowych do obrotu giełdowego może zostać złożony po upływie sześciu miesięcy od daty doręczenia uchwały odmawiającej dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego.

Zarząd Emitenta nie widzi, na dzień sporządzenia Prospektu, czynników mogących spowodować odmowę dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego, jednak nie można wykluczyć takiego ryzyka.

W przypadku zaistnienia takiej sytuacji, inwestorzy muszą liczyć się z czasowym brakiem płynności Akcji.

2.3.4. Ryzyko związane z niedostatecznym rozproszeniem akcjonariatu i ewentualnymi trudnościami w dopuszczeniu akcji do obrotu giełdowego

Niezwłocznie po uzyskaniu zgody KPWiG na wprowadzenie Akcji Istniejących, w tym Akcji Sprzedawanych i Akcji Serii J, do obrotu publicznego, Emitent wystąpi z wnioskiem do Zarządu GPW o dopuszczenie Akcji Istniejących do obrotu na GPW.

Zwraca się uwagę inwestorów, że na dzień złożenia wniosku Emitent nie będzie spełniał warunku określonego w par. 2 ust. 1 pkt 5) Rozporządzenia o Rynkach, tj. akcje objęte wnioskiem znajdujące się w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, nie będą stanowiły co najmniej 25% wszystkich akcji Spółki.

Jednocześnie w opinii Emitenta sposób przeprowadzenia Publicznej Oferty pozwala uznać, że warunek ten zostanie spełniony po przeprowadzeniu Publicznej Oferty. Rozporządzenie o Rynkach przewiduje możliwość skorzystania w tym przypadku przez Zarząd GPW z kompetencji wynikającej z par 2 ust. 4 pkt 2 lit. a) ww. Rozporządzenia o Rynkach, tj. jeżeli liczba akcji objętych wnioskiem oraz

sposób przeprowadzenia ich subskrypcji lub sprzedaży pozwala uznać, że obrót tymi akcjami na urzędowym rynku giełdowym uzyska wielkość zapewniającą odpowiednią płynność oraz zapewni prawidłowy przebieg transakcji giełdowych. W przypadku, gdy Publiczna Oferta nie dojdzie do skutku, Akcje nie zostaną wprowadzone do notowań na GPW.

2.3.5. Ryzyko podaży akcji pracowniczych

Obecnie 167.492 akcje serii C wprowadzane do publicznego obrotu należy do pracowników Spółki. Zarządowi nie są znane zamiary pracowników, co do ewentualnej sprzedaży posiadanych akcji po ich wprowadzeniu do obrotu na Giełdę. Istnieje jednak ryzyko, iż ewentualna podaż pochodząca od pracowników Spółki może spowodować ryzyko wahań kursu (patrz pkt 2.3.2. niniejszego Rozdziału). Ten czynnik będzie miał bardzo ograniczony wpływ, ponieważ akcje pracownicze stanowią zaledwie 0,21 % wszystkich akcji, zaś po podwyższeniu kapitału w wyniku emisji akcji serii J udział akcji pracowniczych spadnie do 0,19 % wszystkich akcji. W stosunku do akcji pracowniczych nie istnieją ograniczenia w ich obrocie. W dniu 7 maja 2003 r. Skarb Państwa zbył pierwsze akcje na zasadach ogólnych wobec czego, zgodnie z art. 38 ust. 3 ustawy z dnia 30 sierpnia 1996r. o komercjalizacji i prywatyzacji, z dniem 8 maja 2005 r. wygasł zakaz obrotu akcjami pracowniczymi.

2.3.6. Ryzyko związane z możliwością opóźnienia we wprowadzaniu Akcji serii J do obrotu giełdowego

Emitent podejmie wszelkie działania mające na celu szybkie wprowadzenie Akcji serii J do obrotu giełdowego. Jednak inwestorzy powinni mieć świadomość, że wskutek procedur związanych z rejestracją w KRS i KDPW oraz wewnętrznych procedur GPW mogą powstać opóźnienia przy wprowadzaniu Akcji serii J do obrotu giełdowego. Wskutek powyższego, Zarząd nie może zagwarantować, że Akcje serii J zostaną wprowadzone do notowań w terminie podanym w Prospekcie.

2.3.7. Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Zwraca się uwagę potencjalnym inwestorom, że pan Michał Sołowow, bezpośrednio i pośrednio poprzez podmiot zależny, posiada akcje stanowiące 99,78% kapitału zakładowego i dające prawo do wykonywania 99,78% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Udział ten przy założeniu, iż w ofercie publicznej zostaną objęte wszystkie akcje serii J oraz zbyte wszystkie akcje serii I spadnie do 74,8% w kapitale i głosach na WZA. Tak znaczący udział jednego inwestora może wpływać na atrakcyjność inwestycji w akcje Emitenta.

2.3.8. Ryzyko związane z zawieszeniem notowań lub wykluczeniem akcji z obrotu giełdowego

Zarząd giełdy może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego lub zawiesić ich obrót na okres 3 miesięcy, jeśli m.in.: uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu lub jeżeli spółka narusza przepisy obowiązujące na GPW. Zawieszenie notowań akcji na GPW lub ich wykluczenie może mieć negatywny wpływ na płynność akcji w obrocie wtórnym i ich wartość rynkową oraz może utrudnić akcjonariuszom ich zbywanie. Ryzyko powyższe dotyczy akcji wszystkich spółek notowanych na GPW.

2.3.9. Ryzyko wykluczenia akcji z publicznego obrotu

W sytuacji, gdy Emitent nie dopełnia obowiązków wymaganych prawem, KPWiG może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu albo,
- nałożyć karę pieniężną do wysokości 500.000 zł albo,
- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu, nakładając jednocześnie karę pieniężną określoną powyżej.

Ryzyko powyższe dotyczy akcji wszystkich spółek dopuszczonych do publicznego obrotu.

2.3.10. Ryzyko przedłużenia okresu trwania Oferty

Zarząd Emitenta ma prawo dokonać zmiany terminów przeprowadzenia oferty, w tym również przedłużenia okresu przyjmowania zapisów. W przypadku przedłużenia okresu przyjmowania zapisów, inwestorzy mogą pozostać przez dłuższy okres czasu bez możliwości dysponowania tak akcjami Emitenta, na które złożyli zapisy, jak i środkami wpłaconymi w momencie składania zapisu na akcje. Środki pieniężne inwestorów nie będą oprocentowane.

2.3.11. Ryzyko związane z prawami do akcji (PDA)

Zarząd Emitenta zamierza po zakończeniu subskrypcji akcji serii J wprowadzić do obrotu giełdowego PDA. Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji akcji serii J, inwestor posiadający PDA na swoim rachunku otrzyma zwrot środków w wysokości ceny emisyjnej akcji serii J. Inwestorzy, którzy nabędą PDA na rynku giełdowym, mogą z tego tytułu ponieść straty, w sytuacji gdy cena, jaką zapłacą za pojedyncze PDA na giełdzie, będzie wyższa od ceny emisyjnej akcji serii J.

2.3.12. Ryzyko odstąpienia od Oferty przez Emitenta i Wprowadzającego

Zgodnie z zapisami Prospektu Emitent może podjąć decyzję o odstąpieniu od Oferty Akcji Serii J w trakcie trwania Oferty, gdy wystąpią nagle i nieprzewidywalne wcześniej zdarzenia, które mogą mieć istotny, negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Emitenta. Ponadto Emitent może podjąć decyzję o odstąpieniu od Oferty Akcji Serii J po przeprowadzeniu procesu budowania Księgi Popytu, gdy wynik tego procesu okaże się niesatysfakcjonujący. Jeśli Emitent podejmie decyzję o odstąpieniu od Oferty Akcji Serii J w trakcie trwania subskrypcji, wówczas Wprowadzający również podejmie decyzję o odstąpieniu od Oferty Akcji Sprzedawanych.

Oznacza to, iż inwestorzy składający zapisy w Transzy Indywidualnej ponoszą ryzyko, że w przypadku odstąpienia przez Emitenta i Wprowadzającego od Oferty w trakcie jej trwania nie nabędą Akcji. Wpłacone przez inwestorów środki pieniężne zostaną zwrócone w terminie 3 dni od dnia podania do publicznej wiadomości informacji o odstąpieniu od Oferty, bez żadnych odsetek i odszkodowań.

3. Wybrane dane finansowe Emitenta za okres ostatnich 3 lat obrotowych

Dane finansowe Barlinek S.A. (tys. zł)

Wyszczególnienie	2004	2003	2002
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów	234 983	148 396	105 993
Zysk na działalności operacyjnej	38 776	23 165	13 263
Zysk brutto	32 841	20 542	10 182
Zysk netto	26 042	15 719	8 323
Aktywa Razem	351 205	173 508	122 957
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	224 778	103 661	88 868
Zobowiązania długoterminowe	81 960	25 513	23 884
Zobowiązania krótkoterminowe	135 987	71 735	58 804
Kapitał własny (aktywa netto)	126 427	69 847	34 089
Kapitał zakładowy	80 000	50 000	30 000
Liczba akcji	80 000 000	50 000 000	30 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą [zł]	0,33	0,31	0,28
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą [zł]	0,49	0,45	0,29
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję zwykłą [zł]	0,00	0,00	0,00

Dane finansowe Barlinek S.A. i Grupy Kapitałowej Emitenta za pierwszy kwartał 2005 roku (tys. zł)

Wyszczególnienie	Barlinek S.A. I kw. 2005	Grupa Kapitałowa I kw. 2005
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów	81 804	73 606
Zysk na działalności operacyjnej	6 251	9 633
Zysk brutto	3 437	6 819
Zysk netto	2 116	5 499
Aktywa Razem	359 874	359 305
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	231 331	227 379
Zobowiązania długoterminowe	81 960	81 960
Zobowiązania krótkoterminowe	142 535	138 084
Kapitał własny (aktywa netto)	128 544	131 926
Kapitał zakładowy	80 000	80 000
Liczba akcji	80 000 000	80 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą [zł]	0,03	0,07
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą [zł]	0,00	0,00
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję zwykłą [zł]	0,00	0,00

4. Wskaźniki efektywności i zdolności regulowania zobowiązań

Wskaźniki charakteryzujące efektywność gospodarczą i zdolność regulowania zobowiązań w latach 2002-2004.

Wyszczególnienie	2004	2003	2002
Stopa zwrotu kapitału własnego (ROE)	21%	23%	24%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	7%	9%	7%
Rentowność sprzedaży netto	11%	11%	8%
Stopa wypłaty dywidendy	0,00%	0,00%	0,00%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	178%	148%	261%

Wskaźniki charakteryzujące efektywność gospodarczą i zdolność regulowania zobowiązań za pierwszy kwartał 2005 roku.

Wyszczególnienie	Barlinek S.A. I kw. 2005	Grupa Kapitałowa I kw. 2005
Stopa zwrotu kapitału własnego (ROE)	16%	18%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	6%	7%
Rentowność sprzedaży netto	3%	7%
Stopa wypłaty dywidendy	0%	0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	180%	172%

5. Informacje o ratingu

Oferta będąca przedmiotem Prospektu nie została oceniona przez wyspecjalizowaną instytucję oceny ryzyka inwestycyjnego związanego z papierami wartościowymi wprowadzanymi do obrotu. Nie została również przeprowadzona ocena ryzyka inwestycyjnego związanego ze zdolnością kredytową Spółki. Emitent nie wyklucza w przyszłości przeprowadzenia oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze swoimi papierami wartościowymi.

6. Cele emisji

Emisja Akcji serii J związana jest z konsekwentną realizacją strategii rozwoju, tj. umacnianiem pozycji Emitenta jako wiodącego przedsiębiorstwa na międzynarodowym rynku trójwarstwowych podłóg drewnianych.

Środki pozyskane z emisji na szacowaną przez emitenta kwotę ok. 53 mln zł, zostaną przeznaczone na budowę nowej fabryki deski podłogowej o zdolnościach produkcyjnych 2 mln m² deski podłogowej rocznie. Przewidywana lokalizacja nowej fabryki to kraje Europy Wschodniej (Rosja, Ukraina). Rozważana jest także lokalizacja zakładu w krajach Ameryki Południowej i w Azji.

W ramach inwestycji planowane jest wybudowanie hali produkcyjno-magazynowej z zapleczem socjalnym i technicznym oraz zakup i montaż maszyn i urządzeń niezbędnych do samodzielnego funkcjonowania fabryki deski podłogowej.

Zgodnie z obecnymi założeniami budżetowymi, całość inwestycji wraz ze środkami obrotowymi, powinna się zamknąć kwotą ok. 130 mln zł. Inwestycja zostanie sfinansowana ze środków pochodzących z emisji Akcji serii J (w szacowanej kwocie ok. 53 mln zł) oraz w pozostałej części z długoterminowych kredytów bankowych.

Realizacja inwestycji poza granicami Polski będzie odbywała się poprzez spółkę zależną od Emitenta, osadzoną na lokalnym prawie kraju w którym będzie prowadzona inwestycja. Zarząd Emitenta, na dzień sporządzenia Prospektu, nie podjął ostatecznej decyzji o sposobie przekazania spółce zależnej środków na realizację inwestycji. W ocenie Zarządu inwestycja będzie finansowana wielotorowo, gdzie w grę wchodzi zarówno dokapitalizowanie poprzez podwyższenie kapitału własnego spółki zależnej, pożyczka udzielona od spółki Emitenta oraz kredyt inwestycyjny zaciągany przez spółkę zależną. Ostateczna decyzja o proporcjach pomiędzy podwyższeniem kapitału podmiotu zależnego a pożyczką, zostanie podjęta po rozmowach i negocjacjach z bankami kredytującymi przedmiotową inwestycję i na dzień sporządzenia Prospektu nie jest możliwe określenie proporcji ww. źródeł finansowania poza granicami kraju.

Po zrealizowaniu ww. inwestycji oraz inwestycji realizowanej obecnie przez podmiot zależny, spółkę Barlinek Inwestycje Sp. z o. o., Grupa Barlinek osiągnie łączną zdolność produkcyjną w wymiarze 8 mln m² deski podłogowej rocznie.

Planowana nowa inwestycja w kolejną fabrykę produkcji deski podłogowej jest kolejnym etapem rozwoju Emitenta w swoim segmencie działalności.

Zarząd Emitenta nie przewiduje, aby wpływy z emisji Akcji serii J były przeznaczone na spłatę zobowiązań Spółki.

Realizacja kolejnych, nowych zadań inwestycyjnych, w tym z wykorzystaniem środków z emisji, będzie się odbywała na warunkach nie odbiegających od dotychczasowego sposobu nabywania składników majątkowych i prowadzonych przez Emitenta inwestycji.

Zarząd Emitenta wyklucza, aby środki z emisji były przeznaczone na nabycie składników majątkowych od podmiotów powiązanych z Emitentem.

Występująca przejściowo nadwyżka środków pochodzących z emisji akcji, do czasu przeznaczenia ich zgodnie z celem emisji, będzie lokowana w papiery skarbowe, depozyty bankowe i krótkoterminowe bezpieczne papiery wartościowe (np. bankowe papiery wartościowe).

Zarząd Emitenta rozpoczął prace przygotowawcze, mające na celu realizację celu emisji. Na Ukrainie trwa obecnie budowa tartaku. Spółka jest w trakcie załatwiania ostatnich formalności urzędowych, trwa szkolenie pracowników produkcyjnych w zakładzie w Barlinku, skompletowany jest zespół menedżerski. Spółka ma zapewnienie lokalnych władz, włącznie z gubernatorem okręgu, o wszelkiej możliwej pomocy w celu realizacji inwestycji. Rozmowy w sprawie budowy zakładu produkcyjnego deski są dalece zaawansowane, w związku z tym wiążących decyzji należy spodziewać się w ciągu 2-4 miesięcy. Jednocześnie trwają prace analityczne dotyczące lokalizacji kolejnych zakładów w pierwszej kolejności w Rosji, Indii i Kolumbii. Zaawansowanie prac jest różne (np. w Rosji zarząd Spółki wizytował już konkretną lokalizację). W opinii Spółki wystarczające przesłanki do bardziej zdecydowanych działań nastąpią do końca bieżącego roku.

Wpływy uzyskane z emisji akcji w okresie ostatnich 3 lat zostały wykorzystane zgodnie z założonymi celami, a cele emisji zostały zrealizowane w pełnym zakresie. I tak wpływy z emisji akcji serii F i G zostały wykorzystane na realizację inwestycji obejmujących min.:

ciąg suszarni, magazyn, kotłownię, oraz linię produkcyjną deski podłogowej,

Środki uzyskane z emisji akcji serii H wykorzystano przy realizacji budowy nowego wydziału oraz zakupu maszyn i urządzeń kolejnej linii do produkcji deski podłogowej. Natomiast wpływy z emisji akcji serii I przeznaczone były na budowę tartaku liściastego.

7. Wskazanie czy cele emisji mogą ulec zmianie

Zarząd Barlinek S.A. nie przewiduje, aby cel emisji Akcji Serii J miał ulec zmianie. Jednakże w sytuacji gdy realizacja celu emisji okaże się z przyczyn niezależnych od Spółki niemożliwa lub gdyby nie służyła rozwojowi Spółki, cel emisji może ulec zmianie.

Organem uprawnionym do zmiany celów emisji jest Zarząd Emitenta. Nie istnieją żadne warunki, jakie muszą zostać spełnione, aby Zarząd mógł podjąć decyzję o zmianie celu emisji. Zarząd Emitenta podejmie decyzję w formie uchwały Zarządu o zmianie celu emisji wyłącznie w uzasadnionym przypadku.

Decyzja o zmianie celu emisji zostanie bezzwłocznie podana do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

8. Podstawowe czynniki mające wpływ na cenę sprzedaży oferowanych Akcji

Przed rozpoczęciem Oferty Publicznej Emitent wspólnie z Wprowadzającym i w porozumieniu z Oferującym ustala przedział cenowy Akcji Oferowanych. Przedział cenowy zostanie podany do publicznej wiadomości w formie komunikatu przed rozpoczęciem Oferty Publicznej.

Cena emisyjna akcji serii J oraz cena Sprzedaży Akcji Sprzedawanych zostanie ustalona w oparciu o wyniki procesu budowania Księgi Popytu oraz w oparciu o rekomendację Oferującego.

Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Emitenta, natomiast Cena Sprzedaży zostanie ustalona przez Wprowadzającego.

Zgodnie z ustaleniami pomiędzy Emitentem, Wprowadzającym i Oferującym Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży będą równe, stałe i jednolite dla obydwu transz.

Ponadto przy ustaleniu Ceny Emisyjnej akcji oraz Ceny Sprzedaży zostaną wzięte pod uwagę następujące czynniki:

- perspektywa rozwoju Emitenta, w tym efektywność planowanych nakładów inwestycyjnych,
- czynniki ryzyka przedstawione w Prospekcie,
- warunki panujące na rynku kapitałowym w momencie przeprowadzania oferty,
- wycena fundamentalna akcji Emitenta opracowana przy zastosowaniu modelu zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych.

9. Stopień obniżenia/wzrostu wartości księgowej netto na jedną akcję dla nowych nabywców

- cena emisyjna 1 akcji
- wartość księgowa netto na 1 akcję przed emisją: 1,55 zł.
- 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

Wyszczególnienie	Nabyte akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału spółki w zł		Średnia cena zapłacona za 1 akcję w zł
	ilość	%	wartość	%	
Dotychczasowi akcjonariusze	80 000 000	90,91%	80 000 000		1,00
Nowi nabywcy	8 000 000	9,09%			
Razem	88 000 000	100,00%			

10. Dane finansowe dotyczące wartości księgowej i zobowiązań Emitenta

dane w tys. PLN	
	30 kwietnia 2005 r.
Wartość księgowa Emitenta	130 329
Wartość zobowiązań Emitenta	233 305