

## Rozdział VI OCENY I PERSPEKTYWY ROZWOJU EMITENTA

### I. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta

Na dzień sporządzenia prospektu emisyjnego Emitent posiada Grupę Kapitałową, w skład której wchodzi Barlinek Inwestycje Sp. z o.o., Barlinek Ukraina Sp. z o.o. oraz AKRA Sp. z o.o. Ze względu na termin rozpoczęcia i charakter prowadzonej działalności przez podmioty wchodzące w skład grupy, zdaniem Emitenta ocena zdarzeń jakie miały miejsce w I kwartale 2005 roku winna być dokonywana poprzez analizę wyników skonsolidowanych za I kwartał 2005.

#### Podstawowe dane finansowe

Wyszczególnienie (w tys. złotych)	I kw 2005*	2004	2003	2002
Aktywa trwałe	212 119	203 619	97 009	70 118
Aktywa obrotowe	147 186	147 586	76 499	52 839
Zapasy	68 826	57 300	26 741	24 420
Należności krótkoterminowe	73 247	57 464	39 247	27 114
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 504	31 665	9 774	869
Aktywa ogółem	359 305	351 205	173 508	122 957
Kapitał własny	131 926	126 427	69 847	34 089
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	227 379	224 778	103 661	88 868
Zobowiązania długoterminowe	81 960	81 960	25 513	23 884
Zobowiązania krótkoterminowe	138 084	135 987	71 735	58 804
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	73 606	234 983	148 396	105 993
Zysk operacyjny	9 633	38 776	23 165	13 263
Zysk brutto	6 819	32 841	20 542	10 182
Zysk netto	5 499	26 042	15 719	8 323

\*wyniki skonsolidowane

#### Analiza danych bilansowych.

Na przestrzeni trzech ostatnich lat suma bilansowa Emitenta zdecydowanie wzrosła z poziomu 122.957 tys. złotych w 2002 r. do 351.205 tys. złotych w 2004 r., co dało dynamikę w wysokości 286%. Jest to związane z poszerzaniem potencjału produkcyjnego, poprzez inwestycje w nowe hale produkcyjne i magazynowe i linie technologiczne. Wraz ze wzrostem aktywów trwałych rosły aktywa obrotowe Barlinek S.A., co było wynikiem większej sprzedaży produkowanego asortymentu. W latach 2002-2004 po stronie pasywów dynamicznie powiększał się kapitał własny Emitenta, dzięki dokapitalizowaniu spółki oraz zatrzymanym zyskom wypracowanym w analizowanym okresie. Finansowanie podjętego programu inwestycyjnego opiera się na długoterminowych kredytach bankowych oraz środkach własnych.

#### Analiza danych z rachunku zysków i strat.

W okresie objętym analizą Barlinek S.A. z roku na rok osiągał coraz wyższe poziomy przychodów netto ze sprzedaży oraz coraz wyższe zyski na poszczególnych poziomach działalności. Zwiększanie poziomu sprzedaży w okresie trzech ostatnich lat o ponad 100% było efektem dynamicznego wejścia na rynek naturalnych podłóg drewnianych, z szerokim i znajdującym się na najwyższym poziomie jakościowym asortymentem produkowanej deski barlineckiej. Efektywne zarządzanie całym procesem produkcji, nowoczesne technologie oraz utrzymanie rygorystycznej kontroli kosztów produkcji, znalazło odzwierciedlenie w bardzo dobrej rentowności podstawowej działalności Emitenta.

Oceny zarządzania zasobami finansowymi Emitenta za okres 2002-2004 dokonano oraz w I-szym kwartale 2005 roku objęła następujące obszary:

- rentowności,
- płynności,
- strukturę kapitałów i zadłużenie,
- sprawności działania.

### 1.1. Ocena rentowności

Ocena rentowności została dokonana w oparciu o niżej zdefiniowane wskaźniki:

marża brutto na sprzedaży - zysk brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży,  
 rentowność działalności operacyjnej - zysk operacyjny / przychody ze sprzedaży,  
 rentowność sprzedaży brutto - zysk brutto / przychody ze sprzedaży,  
 rentowność sprzedaży netto - zysk netto / przychody ze sprzedaży,  
 stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) - zysk netto / wartość kapitałów własnych,  
 stopa zwrotu z aktywów (ROA) - zysk netto / wartość aktywów.

#### Wskaźniki rentowności

Wyszczególnienie	I kw 2005*	2004	2003	2002
Marża brutto na sprzedaży	31%	38%	34%	26%
Rentowność działalności operacyjnej	13%	17%	16%	13%
Rentowność sprzedaży brutto	9%	14%	14%	10%
Rentowność sprzedaży netto	7%	11%	11%	8%
Stopa zwrotu kapitału własnego (ROE)	18%	21%	23%	24%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	7%	7%	9%	7%

\*dane skonsolidowane

Głównym źródłem zysku jest podstawowa działalność Emitenta, która jest bardzo dochodowa. Marża brutto na sprzedaży w ostatnich dwóch latach wynosiła ponad 30%. Wysoką rentownością charakteryzuje się także działalność operacyjna, a ponadto ma ona tendencję rosnącą w analizowanym okresie. Warty podkreślenia jest fakt, iż poziom uzyskiwanych przez Spółkę marż wzrasta pomimo bardzo dynamicznego zwiększenia się skali działalności oraz prowadzonych inwestycji.

Rentowność kapitału własnego (ROE) kształtuje się na wysokim, choć malejącym, poziomie. Podkreślić należy, iż wysokie stopy zwrotu z kapitałów własnych oraz aktywów, jakimi charakteryzuje się działalność spółki, utrzymują się pomimo przeprowadzania na przestrzeni analizowanych lat nowych emisji akcji.

### 1.2. Analiza płynności

Ocena płynności Emitenta została dokonana w oparciu o niżej zaprezentowane wskaźniki płynności:

bieżącej - aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe,  
 szybkiej - (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe,  
 natychmiastowej - środki pieniężne i inne aktywa pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe.

#### Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	I kw 2005*	2004	2003	2002
Płynność bieżąca	1,07	1,09	1,07	0,9
Płynność szybka	0,57	0,66	0,69	0,48
Płynność natychmiastowa	0,03	0,23	0,14	0,01

\*dane skonsolidowane

Wskaźniki płynności, zarówno bieżącej jak i szybkiej, potwierdzały w latach 2002-2004 zdolność Emitenta do terminowego regulowania zobowiązań oraz ulegały w tym czasie poprawie. Wskaźniki odbiegają nieznacznie od poziomu uznawanego za optymalny (przedział uznany za modelowy wynosi 1,2-2,0 dla płynności bieżącej i powyżej 1 dla płynności szybkiej). Wskaźnik płynności natychmiastowej, dzięki generowaniu wyższych poziomów gotówki, na przestrzeni ostatnich trzech lat ulega systematycznej poprawie.

### 1.3. Ocena struktury kapitałów i zadłużenia Emitenta

Analiza zadłużenia została dokonana w oparciu o niżej zaprezentowane wskaźniki:

zadłużenia ogółem - zobowiązań ogółem / aktywa ogółem,

wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym - kapitał własny / majątek trwały,

zadłużenia do kapitału własnego - zobowiązania ogółem / kapitał własny.

#### Wskaźniki zadłużenia

Wyszczególnienie	I kw 2005*	2004	2003	2002
Zadłużenie ogółem	63%	64%	60%	72%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	62%	62%	72%	49%
Wskaźnik zadłużenia do kapitału własnego	172%	178%	148%	261%

\*dane skonsolidowane

Struktura finansowania majątku charakteryzuje się bezpiecznymi proporcjami. Majątek trwały był w całości finansowany kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi. Wskaźnik ogólnego zadłużenia informuje, że na koniec roku 2004 prawie 2/3 posiadanego majątku było finansowane kapitałami obcymi. Wynika to przede wszystkim z faktu, że inwestycje Spółki były finansowane, w przeważającej mierze, za pomocą długoterminowych kredytów bankowych.

### 1.4. Analiza sprawności działania

Do oceny sprawności działania wykorzystano następujące wskaźniki:

rotacja zapasów w dniach - (stan zapasów na koniec okresu / przychody ze sprzedaży towarów i produktów w okresie) pomnożony przez liczbę dni w okresie,

rotacja należności w dniach - (stan należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / przychody ze sprzedaży towarów, materiałów i produktów w okresie) pomnożony przez liczbę dni w okresie,

rotacja zobowiązań handlowych w dniach - (stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / przychody ze sprzedaży towarów, materiałów i produktów w okresie) pomnożony przez liczbę dni w okresie.

#### Wskaźniki rotacji głównych składników majątku obrotowego

Wyszczególnienie	I kw 2005*	2004	2003	2002
rotacja zapasów w dniach	84	89	66	78
rotacja należności z tytułu dostaw i usług w dniach	67	67	85	81
rotacja zobowiązań z tytułu dostaw i usług w dniach	45	50	49	54

\*dane skonsolidowane

Wskaźniki rotacji należności i zobowiązań wskazują na skracanie w okresie ostatnich trzech lat okresu rozliczeń Spółki z kontrahentami. Na koniec roku 2004 Spółka regulowała swoje zobowiązania średnio w ciągu 50 dni, natomiast należności od klientów były regulowane średnio po 67 dniach. Emitent regulując w szybszym terminie swoje zobowiązania korzysta z otrzymywanych rabatów i upustów, co pozwala na finansowanie odbiorców finalnych produktów. Wskaźnik rotacji zapasów uległ wydłużeniu, przede wszystkim, ze względu na wzrost produkcji i konieczność utrzymywania większych stanów magazynowych w celu zapewnienia ciągłości sprzedaży poszczególnych rodzajów deski barlineckiej i innych produktów.

## 2. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej

W latach 2002-2004 Spółka odnotowywała dynamiczny wzrost wyników z działalności gospodarczej. Taki rozwój był możliwy dzięki rosnącej popularności naturalnych podłóg drewnianych, w porównaniu z innymi rodzajami materiałów podłogowych. Przewidując wzrost popytu na naturalne podłogi drewniane Spółka w latach 2002 -2004 dokonała wielu inwestycji, które - powodując wzrost zdolności produkcyjnych - przyczyniły się do osiągnięcia bardzo znaczącej progresji wyników finansowych.

Najważniejsze zadania inwestycyjne w 2002 roku to nowa linia produkcyjna deski podłogowej Kraft Maweg, w wyniku której roczna zdolność produkcyjna zakładu wzrosła do poziomu 1,7 mln m<sup>2</sup> wraz z koniecznymi do jej eksploatacji instalacjami oraz obiektami i urządzeniami na wydziałach wytwarzających półfabrykaty oraz wspomagających realizowaną produkcję. Zrealizowane w 2002 roku inwestycje służyły głównie zwiększeniu możliwości produkcyjnych, poprawie jakości produkowanej deski, zmniejszeniu ilości braków produkcyjnych oraz ochronie środowiska.

W roku 2003 głównymi zadaniami inwestycyjnymi były: budowa i uruchomienie linii produkcyjnej granulatu drzewnego (pelety) o zdolnościach produkcyjnych 25 tys. ton rocznie, rozbudowa wężła suszarniczego o 8 komór o łącznej pojemności 400 m<sup>3</sup> i budowa komory parzelni. Pozostałe zadania miały głównie charakter modernizacyjny i odtworzeniowy.

Do największych zadań inwestycyjnych w roku 2004 należały:

- nowa linia do produkcji deski podłogowej o zdolności produkcyjnej 2 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie inwestycja o wartości 56.660 tys. PLN,
- nowe suszarnie o pojemności 3000 m<sup>3</sup> inwestycja o wartości 12.892 tys. PLN,
- nowy wydział produkcji granulatu drzewnego (pelet) o zdolnościach produkcyjnych 25 tys. ton granulatu inwestycja o wartości 3.725 tys. PLN.

W 2004 roku rozpoczęto także budowę tartaku liściastego z fryzarnią. Aktualnie tartak liściasty z fryzarnią funkcjonuje ale pełne zdolności produkcyjne osiągnie jesienią 2005 roku.

W latach 2002-2004 nakłady inwestycyjne na zakup składników majątku trwałego były finansowane tak środkami własnymi: nowe emisje akcji oraz reinwestowanie zysków jak również środkami zewnętrznymi tj. kredytami bankowymi.

W marcu 2005 roku miała miejsce jedna istotna zmiana w kierunkach działalności prowadzonej przez Emitenta. BARLINEK S.A. sprzedał część swojego majątku produkcyjnego Spółce zależnej „Barlinek Inwestycje” Spółka z o.o.

Zgodnie z uchwałą NWZA, podjętą na posiedzeniu w dniu 15 października 2004 r. cena sprzedaży poszczególnych składników majątku spółki określona została na podstawie wyceny rzeczoznawcy majątkowego. Sprzedaż majątku produkcyjnego podzielona na dwa etapy. W pierwszym etapie sprzedano nieruchomości gruntowe zarówno zabudowane jak i niezabudowane o powierzchni ponad 11 ha oraz dwie linie produkcyjne, jedną stanowi linia do produkcji trójwarstwowej klejonej deski podłogowej natomiast drugą linia do produkcji parkietu.

Barlinek Spółka Akcyjna dokonała sprzedaży nieruchomości zabudowanych oraz niezabudowanych na łączną kwotę 24.797 tys. zł netto oraz część majątku produkcyjnego stanowiącego maszyny i urządzenia do produkcji deski podłogowej i linię do produkcji parkietu za kwotę 42.990 tys. zł.

W drugim etapie nastąpi sprzedaż maszyn i urządzeń tartaku liściastego z fryzarnią oraz urządzeń do produkcji peletu.

Łączna wartość majątku, który zostanie sprzedany spółce zależnej to kwota 103 mln zł. netto (kwota 103 mln obejmuje już dokonane transakcje, o których mowa powyżej, w kwocie odpowiednio 24,8 mln zł oraz 42,99 mln zł).

Spółka zależna Barlinek Inwestycje działa na terenie Kostrzyńsko -Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej.

Barlinek Inwestycje Spółka z o.o. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności gospodarczej na terenie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej Podstrefa Barlinek. Zezwolenie zostało wydane 31 grudnia 2004 roku.

Zezwolenie zostało udzielone do dnia 15 listopada 2017 roku.

W wyniku sprzedaży części majątku (po dokonaniu wszystkich transakcji) Barlinek S.A. z dotychczas posiadanego majątku produkcyjnego zachował Wydział Produkcji Okleiny, Wydział Produkcji Deski Podłogowej o wydajności 2,0 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie oraz jedną instalację produkcji pelet. Utrzymanie majątku o którym mowa powyżej ma charakter docelowy.

Spółki będą od siebie ściśle uzależnione i będą wspólnie ponosić ryzyko gospodarcze, gdyż całość produkcji Barlinek Inwestycje będzie kupowana przez Barlinek S.A., który zajmie się dalszą dystrybucją tych wyrobów.

Emitent posiada 100% udziałów w Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. Z tego względu sprawozdania finansowe obydwu podmiotów od marca 2005 roku objęte są konsolidacją.

W latach 2002-2004 i w pierwszym kwartale 2005 roku nie było nietypowych zdarzeń, które miały wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę.

### **3. Opis kierunków zmian w działalności w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zawartego w Prospekcie**

W okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego do dnia sporządzenia Prospektu nie zaszły żadne istotne zmiany w działalności Spółki.

W ocenie Emitenta sprzedaż majątku do spółki „Barlinek Inwestycje” Sp. z o.o. w I kwartale 2005 r. nie była istotną zmianą w działalności Emitenta. Nie doszło bowiem do „przeobrażenia” Spółki, a więc podjęcia przez nią działalności gospodarczej w zupełnie innej dziedzinie niż dotychczas, a więc mającej luźny związek z działalnością dotychczasową. Emitent nadal prowadzi dotychczasową działalność opisaną w rozdziale V pkt. I Prospektu w pełnym zakresie. Działalność „Barlinek Inwestycje” Sp. z o.o. prowadzona w oparciu o nabyte składniki majątku pokrywa się wprawdzie z pewnym segmentem działalności Emitenta, jednakże nie prowadzi w żadnym wypadku do wygaszenia tej działalności lub zmiany profilu działalności u Emitenta.

#### **4. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta oraz opis perspektywy rozwoju Emitenta**

Utrzymanie tempa rozwoju Emitenta jest ściśle związane z konsekwentną realizacją planów inwestycyjnych, których celem jest wzrost mocy produkcyjnych, stałe podnoszenie jakości produktów, poszerzanie asortymentu oferowanych produktów oraz dbałość o środowisko naturalne. Dalszy dynamiczny rozwój Barlinek S.A. jest uzależniony od wielu istotnych czynników, zarówno zewnętrznych jak wewnętrznych.

##### **4.1. Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Emitenta**

Na realizację założonego planu rozwoju Emitenta, ma wpływ koniunktura gospodarcza w Polsce oraz w krajach, do których Barlinek S.A. eksportuje swoje produkty. Wzrost PKB w poszczególnych krajach jest gwarantem lepszej sytuacji materialnej gospodarstw domowych, mniejszej skali bezrobocia oraz skłonności społeczeństwa do inwestycji w trwałe dobra. Czynnikiem mającym wpływ na rozwój Emitenta jest aktywność tempa modernizacji istniejących zasobów mieszkaniowych oraz poziom podejmowanych inwestycji w segmencie budownictwa mieszkaniowego.

##### **Ryzyko kursowe**

Ważnym aspektem dla kondycji finansowej Emitenta jest sytuacja na rynku walutowym, ze względu na systematyczny wzrost eksportu produktów. Występujące wahania kursów walut, mają istotny wpływ na rentowność prowadzonej działalności gospodarczej.

##### **Ryzyko stopy procentowej**

Emitent posiada zobowiązania z tytułu kredytów i leasingu wynikające z finansowania inwestycji i działalności bieżącej. Zobowiązania te opierają się na zmiennych stopach procentowych z czym wiąże się ryzyko wzrostu stóp procentowych.

W związku z tym, iż cała produkcja oparta jest na wykorzystaniu surowca drzewnego, istotnego znaczenia nabiera poziom cen jego zakupu oraz dywersyfikacja źródeł zaopatrzenia. Obecnie Barlinek S.A. praktycznie całość surowca pozyskuje za pośrednictwem krajowego monopolisty na rynku jakim są Lasy Państwowe. Udział pozostałych dostawców jest znikomy. Neutralizowanie skutków rosnących cen surowca Emitent osiąga poprzez ograniczanie innych kosztów produkcji, maksymalizując przy tym stopień wykorzystania zakupionego drewna. Należy uznać, że jest to istotny czynnik mający wpływ na koszty produkcji, a więc na osiągane zyski i dalszy rozwój Barlinek S.A.

Dużego znaczenia dla dalszej działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej ma więc dywersyfikacja źródeł zaopatrzenia w surowiec i rozpoczęta budowa tartaku na Ukrainie. Drewno liściaste przerabiane przez zależny podmiot ukraiński będzie w dużym stopniu trafiało na linie produkcyjne Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. Produkcja tarcicy na Ukrainie oprócz dywersyfikacji źródeł zaopatrzenia w surowiec pozwoli jednocześnie na osiągnięcie konkurencyjnego kosztu zakupu, co bezpośrednio przełoży się na efektywność prowadzonej działalności.

Rozwój Emitenta uzależniony jest także od konkurencyjności wytwarzanego asortymentu produktów. Jako lider polskiego rynku podłóg drewnianych, Emitent zwraca szczególną uwagę na poczynania innych konkurencyjnych firm, zarówno w sferze palety wyrobów, nowinek technologicznych, wzorów, itp. Dysponując własnym zespołem wdrożeń Barlinek S.A. również wyznacza nowe standardy na rynku desek podłogowych. Emitent posiada wiele certyfikatów i świadectw jakości dla swoich produktów. Przewidywana dalsza integracja gospodarki europejskiej i liberalizacja obrotu gospodarczego w ramach Unii Europejskiej z jednej strony rozszerzy możliwości w zakresie skali prowadzonej przez Emitenta działalności, z drugiej zaś doprowadzi do wzrostu konkurencji, szczególnie tych firm, które posiadają nowoczesne technologie.

##### **4.2. Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Emitenta**

Podstawowym, wewnętrznym czynnikiem mającym istotny wpływ na rozwój Emitenta jest pełne zakończenie procesu inwestycyjnego. Rozpoczęta budowa nowej hali produkcyjnej w specjalnej strefie ekonomicznej zwiększy potencjał mocy wytwórczych przedsiębiorstwa. Uruchomienie tam nowoczesnych linii technologicznych podniesie wydajność i jakość produkcji i z pewnością przyczyni się do obniżenia kosztów produkcji. Pomyślne zakończenie tej inwestycji pozwoli również na wzrost konkurencyjności Emitenta na rynku. Rynek międzynarodowy wymusza na producentach konieczność stałej poprawy jakości produkowanych wyrobów oraz konieczność obniżania kosztów wytwarzania. Uzyskać to można jedynie poprzez zastosowanie nowoczesnych technologii, które w dużym stopniu wpływają na obniżenie kosztów produkcji poprzez znaczny wzrost wydajności pracy, zmniejszenie energochłonności oraz materiałochłonności.

Na rozwój przedsiębiorstwa będzie miała wpływ sprawna organizacja nowych kanałów dystrybucyjnych w odniesieniu do nowych zagranicznych rynków zbytu. Trafny dobór solidnych i posiadających odpowiednie doświadczenie kontrahentów zagranicznych będzie

kluczem do skutecznego wejścia i rozszerzenia zagranicznych rynków. Większe grono odbiorców produktów Barlinek S.A. znajdzie pozytywne odzwierciedlenie w rozwoju Emitenta.

Ważnym czynnikiem w rozwoju przedsiębiorstwa są zatrudnieni w niej pracownicy każdego szczebla. Sprawne zarządzanie, stale podnoszona branżowa wiedza kadry menadżerskiej oraz inwestowanie w coraz nowocześniejsze maszyny i technologie, przyczyniają się do podnoszenia kwalifikacji zawodowych pracowników i jednocześnie integrują całą załogę. Wysoko wykwalifikowana i doświadczona kadra jest fundamentem dalszego rozwoju Barlinek S.A.

Skala prowadzonej produkcji, opartej o różne procesy technologiczne nakłada obowiązek dbałości o środowisko naturalne. Poczynione w latach poprzednich inwestycje proekologiczne pozwalają Emitentowi skutecznie chronić środowisko naturalne. Emitent podejmuje również działania mające na celu odbudowę zasobów leśnych poprzez aktywny udział w programach sadzenia nowych drzew.

## **5. Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki wraz ze wskazaniem podstawowych założeń tych przewidywań**

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

Do czynników makroekonomicznych mających wpływ na przyszłe wyniki finansowe Barlinek S.A. należy z pewnością zaliczyć przewidywany wzrost PKB oraz powiązana z nim sytuacja materialna gospodarstw domowych. Ma to bezpośredni wpływ na wzrost popytu wewnętrznego i skłonność inwestycji w trwałe dobra. Funkcjonowanie Polski jako pełnoprawnego członka Unii Europejskiej zniosło wiele ograniczeń w handlu międzynarodowym i ma korzystny wpływ na rozwój eksportu.

Na przyszłe wyniki Emitenta, w związku z coraz większym udziałem w przychodach sprzedaży eksportowej, ma wpływ wartość złotówki w stosunku do kursu walutowego w jakim Emitent rozlicza swoją sprzedaż. W długoterminowej perspektywie, po przystąpieniu Polski do europejskiej unii monetarnej i wymianie złotych na euro, wpływ tego czynnika na wyniki Emitenta zaniknie w odniesieniu do eksportu do państw znajdujących się w strefie Euro.

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

- dobre perspektywy dla budownictwa mieszkaniowego na najbliższe lata,
- rosnące potrzeby modernizacyjne istniejących zasobów mieszkaniowych,
- wzrost popytu na podłogowe materiały drewnopochodne,
- korzystne dla grupy kapitałowej Emitenta zamiany cen surowca drzewnego,
- spadek wartości złotego w relacji do walut obcych.

Głównym czynnikiem makroekonomicznym, który ma duży wpływ na wyniki Emitenta jest rosnący popyt na drewniane podłogi wielowarstwowe. Wzrost tego popytu jest bardziej dynamiczny niż innych rodzajów podłóg drewnopodobnych. W wyniku tego należy oczekiwać dalszego wzrostu tego popytu, co bezpośrednio przełoży się na poszukiwanie przez ostatecznych nabywców produktów wysokiej jakości po przystępnych cenach.

Emitent jest przygotowany na ekspansję rynkową na rynkach zagranicznych, zarówno w zakresie rosnących możliwości wytwórczych, jak i wytwarzania produktów o nowych właściwościach użytkowych i estetycznych.

Za negatywne czynniki, mogące mieć wpływ na przyszłe wyniki finansowe należy uznać:

- zniesienie ulg podatkowych dotyczących wydatków na cele mieszkaniowe,
- zmiana upodobań i trendów odnoszących się wykańczania mieszkań,
- niekorzystne dla grupy kapitałowej Emitenta zamiany cen surowca drzewnego lub ograniczenia w jego dostępności,
- wzrost wartości złotego w relacji do walut obcych.

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, w tym planowaną geograficzną dywersyfikację produkcji
- wysoką jakość produktów Barlinek S.A.,
- dobrze rozwiniętą i różnorodną sieć sprzedaży produktów,
- położenie Spółki w położeniu w środku jednego z największych w Polsce i najbardziej ekologicznych zasobów surowca do produkcji drzewnej,
- duży asortyment produktów,
- wykwalifikowaną kadrę, posiadającą doskonałe doświadczenie branżowe,

- stosowanie najnowocześniejszych technologii wytwarzania wyrobów,
- zdolność do zagospodarowania w całości zakupionego do produkcji surowca,
- zaawansowane prace koncepcyjne nad wprowadzeniem innych produktów, jak panele okleinowane drewnem naturalnym, podłogi lite itd.

## 6. Strategia rozwoju i zamierzenia inwestycyjne Emitenta na najbliższe lata

Strategia rozwoju Emitenta i związane z nią zamierzenia inwestycyjne nakierowane są na ugruntowanie i poprawę pozycji Spółki jako producenta naturalnych podłóg drewnianych. Najważniejsze inwestycje skupią się na zwiększeniu dotychczasowych zdolności produkcyjnych, głównie w zakresie deski podłogowej i rozszerzeniu oferty asortymentowej.

Istotne dla dalszej strategii rozwoju Emitenta są zmiany w sferze funkcjonowania jego Grupy Kapitałowej.

Podmiot zależny - Barlinek Inwestycje Sp. z o.o., uzyskał pozwolenie na działalność w Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej w Podstrefie Barlinek. Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. kupił od Barlinek S.A. część nieruchomości zabudowanych i niezabudowanych o powierzchni 11,07 ha i dwie linie produkcyjne: do produkcji deski podłogowej i linię do produkcji parkietu. W miesiącu czerwcu 2005 r. spółka zamierza sprzedać jeszcze Spółce zależnej „Barlinek Inwestycje” Sp. z o.o. maszyny i urządzenia tartaku liściastego za kwotę 37 mln zł oraz linię do produkcji biopaliwa (pelet).

Barlinek Inwestycje będzie prowadził działalność w podobnym zakresie do wcześniejszego zakresu Barlinek S.A. Jednocześnie w Spółce Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. zostały rozpoczęte nowe inwestycje o łącznej wartości powyżej 100 mln złotych. Zakończenie inwestycji planowane jest w 2006 roku.

Podstawowym celem nowych inwestycji jest zwiększenie zdolności produkcyjnych Spółki Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. Aktualnie zdolność produkcyjna Barlinek Inwestycje wynosi 2 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie. W wyniku realizacji inwestycji zdolności produkcyjne wzrosną do poziomu 4 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie. Dzięki temu Barlinek S.A. i Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. uzyskają łączną zdolność produkcyjną 6 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie.

Główną inwestycją realizowaną przez Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. jest zakup i montaż drugiej linii do produkcji deski podłogowej. Jednocześnie zostaną zrealizowane inwestycje towarzyszące:

- zakup i montaż urządzeń do tartaku iglastego, aby zapewnić odpowiednią ilość i jakość półfabrykatów iglastych do produkcji deski podłogowej. Przewidywane nakłady inwestycyjne na ten cel to kwota 21 399 tys. PLN,
- zakup i montaż nowej linii do produkcji ekologicznego paliwa (pelet), aby wykorzystać w całości odpady drzewne, powstające przy obróbce drewna. Przewidywane nakłady inwestycyjne wyniosą 3.500 tys. PLN,
- zakup i montaż zespołu suszarni. Suszenie półfabrykatów liściastych i iglastych musi odbywać się w odpowiednich warunkach, aby uzyskać odpowiednią wilgotność, której poziom bezpośrednio wpływa na jakość końcowego produktu. Budowa nowych suszarni jest niezbędna, aby wysuszyć ilość półfabrykatów wystarczającą do produkcji zakładanej deski podłogowej rocznie. Przewidywane nakłady inwestycyjne wyniosą 21.490 tys. PLN,
- budowa centrum dystrybucyjnego. Aktualny magazyn posiada zbyt małą powierzchnię, dlatego zostanie wykorzystany jako hala produkcyjna projektowanej linii deski podłogowej. W ramach projektu zostanie wybudowane nowoczesne centrum dystrybucyjne o powierzchni 12.480 m<sup>2</sup> obejmujące zarówno miejsca magazynowe dla gotowych wyrobów jak i zaplecze logistyczne sprzedaży. Przewidywane nakłady inwestycyjne na ten cel wyniosą 10.370 tys. PLN,
- w ramach planowanych inwestycji zostaną wybudowane drogi wewnętrzna o łącznej powierzchni 22.056 m<sup>2</sup>, dzięki czemu w znacznym stopniu usprawniona zostanie komunikacja wewnątrz zakładu, dojazd do przedsiębiorstwa oraz bezpieczeństwo pracy. Przewidywane nakłady inwestycyjne wyniosą 2.500 tys. PLN.

Cała produkcja spółki zależnej Barlinek Inwestycje Sp. z o.o. będzie sprzedawana do Barlinek S.A., który zajmie się kompleksową sprzedażą tych produktów.

Istotnego znaczenia w kontekście planowanych inwestycji nabiera produkcja ekologicznego paliwa z odpadów poprodukcyjnych - pelety. Ze względu na członkostwo w Unii Europejskiej, w Polsce w większym stopniu będą wykorzystywane odnawialne źródła energii, do których zalicza się także biomasę. W produkcji tartacznej 1/3 przerabianego surowca drzewnego to odpady poprodukcyjne. Dlatego wzrost wykorzystania biopaliwa, zarówno w postaci nieprzetworzonej (w postaci zrębków, trocin i wiórów) przez duże elektrociepłownie, jak i odbiorców indywidualnych (w postaci gotowego peletu), jest dla Barlinek S.A. szczególnie istotny, ponieważ z jednej strony zapewnia zagospodarowanie odpadów poprodukcyjnych, a z drugiej - możliwość osiągania dodatkowych, znaczących przychodów.

Ponadto Grupa Kapitałowa Emitenta planuje uruchomienie (jesień 2005) tartaku na Ukrainie w ramach 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. Tartak na Ukrainie przerabiał będzie rocznie ok. 45.000 m<sup>3</sup> drewna. Szacuje się, że 50 % będzie stanowił drewno dębowe, natomiast pozostałe 50 % grab, jesion i klon.

Zakup półfabrykatów na Ukrainie, ze względu na niższe ceny surowca drzewnego oraz niższe koszty zatrudnienia pracowników produkcyjnych będzie atrakcyjny dla Spółek Grupy Barlinek funkcjonujących w Polsce.

Koszty zakupu półfabrykatów od Barlinek Ukraina będą o kilkanaście procent niższe od kosztu zakupu półfabrykatów od innych dostawców. W zasadniczy sposób wpłynie to na efektywność funkcjonowania Grupy Barlinek.

Plany strategiczne, do sfinansowania których posłużą m.in. środki z emisji Akcji serii J, na najbliższe lata zakładają podjęcie kolejnych inwestycji m.in. w jednym z następujących krajów: Rosja, Ukraina, Chiny, Indie lub Kolumbia, gdzie będzie umiejscowiona nowa fabryka deski barlineckiej o zdolnościach produkcyjnych 2 mln m<sup>2</sup> rocznie. Najbardziej prawdopodobne jest rozpoczęcie inwestycji w Rosji lub na Ukrainie.

Planowane jest wybudowanie hali produkcyjno-magazynowej z zapleczem socjalnym i technicznym, a także zakup oraz 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 około 53 mln zł) oraz w pozostałej części z długoterminowych kredytów bankowych.

W wyniku zrealizowania wszystkich wymienionych wyżej inwestycji Grupa Kapitałowa Barlinek S.A. stanie się wiodącym producentem wielowarstwowych podłóg drewnianych na świecie o wydajności 8 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej rocznie, z czego:

- 4 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej będzie produkowane przez Barlinek Inwestycje w Specjalnej Strefie Ekonomicznej
- 2 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej będzie produkowane przez Barlinek S.A.
- 2 mln m<sup>2</sup> deski podłogowej będzie produkowane w fabryce poza granicami Polski

Intensywny wzrost mocy produkcyjnych ukierunkowany jest na rozwój eksportu. Całość wyprodukowanej deski podłogowej z obecnie trwających i planowanych inwestycji zostanie przeznaczona na eksport. 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.

Zwiększenie sprzedaży na rynkach wschodnich, czyli między innymi w takich krajach jak: Rosja, Ukraina, jest istotnym wyzwaniem dla Emitenta, niemniej jednak jest ono poparte doświadczeniami z pozostałych rynków na których Spółka sprzedaje swoje produkty. 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 perspektywicznym rynkiem dla produktów Barlinek S.A. jest Ameryka Północna.

Nadrzędnym celem strategicznym Barlinek S.A. jest dołączenie do największych światowych producentów podłóg drewnianych. Osiągnięcie tego celu realizowane będzie m.in. przez:

- podejmowanie nowych inwestycji zwiększających moce produkcyjne i podnoszące jakości produkowanych wyrobów,
- zdobywanie nowych rynków zbytu,
- systematyczne poszerzanie asortymentu produkowanych wyrobów,
- rozwój kanałów dystrybucji,
- promowanie marki Barlinek, zwłaszcza na nowych rynkach, na których firma ma jeszcze nieugruntowaną pozycję.

Zarząd Emitenta uważa, iż Barlinek S.A. jest dobrze przygotowany do realizacji ww. zamierzeń inwestycyjnych. Obecna wielkość kapitałów własnych, poziom rocznych zysków wypracowywanych przez Emitenta oraz zdolność do skutecznego pozyskiwania oraz zarządzania finansowaniem zewnętrznym powodują, iż Emitent, w ocenie Zarządu, nie będzie miał problemów z realizacją planowanych inwestycji.

## **7. Informacja o prognozach wyników finansowych**

Emitent na dzień sporządzenia Prospektu nie publikował prognoz wyników finansowych.

Zarząd Emitenta rozważa możliwość opublikowania przed rozpoczęciem subskrypcji prognoz podstawowych wyników finansowych. W przypadku podjęcia decyzji o podaniu prognoz finansowych do publicznej wiadomości zostaną one opublikowane zgodnie z art. 81 ust. 1 Ustawy Prawo o Publicznym Obrocie.