

ROZDZIAŁ I**PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA****I. STRESZCZENIE NAJWAŻNIEJSZYCH INFORMACJI ODNOŚNIE EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ****I.1. SPECYFIKA I CHARAKTER DZIAŁALNOŚCI EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ**

Grupa Kapitałowa Impel jest grupą spółek usługowych, specjalizuje się w outsourcingu usług dla przedsiębiorstw, instytucji finansowych, służby zdrowia i opieki społecznej oraz administracji publicznej. Zakres usług świadczonych przez Impel obejmuje trzy podstawowe produkty: usługi porządkowo-czystościowe, ochronę osób i mienia, catering (usługa żywienia), uzupełnione o inne usługi dla odbiorców instytucjonalnych.

W 1990 roku została zarejestrowana, a od stycznia 1991 roku rozpoczęła działalność Spółka Jawna IMPEL J. Biegaj, G. Dzik. W lipcu 1999 roku wniesiono aportem całe przedsiębiorstwo spółki jawnej do Impel S.A.

Grupa Impel oferuje swoje usługi na terenie całej Polski, co umożliwia obsługę dużych, sieciowych klientów jak banki, hipermarkety, duże podmioty gospodarcze z branży przemysłowej, hotele. W skład Grupy wchodzi 16 spółek zależnych od Emitenta. Pięć spółek Grupy Impel posiada status zakładu pracy chronionej.

I.2. PODSTAWOWE PRODUKTY, TOWARY LUB USŁUGI I RYNKI DZIAŁALNOŚCI EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ**I.2.1. Usługi porządkowo-czystościowe**

Rynek usług porządkowo-czystościowych (sprzątanie pomieszczeń i terenów zewnętrznych, usługi specjalistyczne) w Polsce w roku 2002 osiągnął wartość około 2,5 mld PLN. Roczny potencjał tego rynku, w zależności od metody obliczeń, wycenia się od ok. 4,2 do 5,9 mld PLN (w cenach roku 2002, wg szacunków Impel S.A. na podstawie analizy otoczenia rynkowego). Szacuje się, że rynek ten w najbliższych latach będzie się rozwijał w tempie pomiędzy 8% a 12% rocznie. Na rynku tym Emitent oferuje usługi podstawowe (bieżące utrzymywanie czystości w pomieszczeniach i na terenach zewnętrznych należących do kontrahentów) oraz specjalistyczne (wymagające zastosowania zaawansowanej, nowoczesnej technologii usługi jednorazowe lub cykliczne). Posiadane przez Impel S.A. know-how, doświadczenie oraz zaplecze technologiczne pozwalają na kompleksową obsługę nawet bardzo dużych i wymagających klientów.

Rynek tych usług jest bardzo rozdrobniony, działa na nim ponad 10 000 firm. Impel S.A. jest liderem w zakresie usług porządkowo-czystościowych w Polsce (badanie Pentor, luty 2003, 7,3% badanych firm zadeklarowało korzystanie z usług Impel S.A., co było najlepszym wynikiem w badaniu). Pośród konkurentów Impel S.A. zdecydowanie dominują małe firmy lokalne, o ograniczonym obszarze działania, niewielu obejmuje swoim zasięgiem znaczący obszar kraju. Większość znaczących konkurentów Emitenta to zakłady pracy chronionej. Szacowany udział Impel S.A. w rynku to ponad 6%, pozostali znaczący konkurenci posiadają udziały na poziomie 1%-3%, natomiast ok. 80% rynku podzielone jest pomiędzy małe podmioty o udziałach nie przekraczających ułamków procentu.

I.2.2. Usługi ochrony mienia

Rynek ochrony mienia ze względu na różne rodzaje świadczonych usług dzieli się na cztery grupy produktowe: fizyczną ochronę mienia (FOM), techniczną ochronę mienia (TOM) i monitoring oraz konwojowanie wartości pieniężnych (CIT). Wartość segmentu FOM, będącego dominującą częścią tego rynku, wynosi około 4,3 mld PLN, a jego potencjał oceniany jest na 6,8 mld PLN. Ze względu na brak danych, trudno jest ocenić wielkość i potencjał pozostałych segmentów rynku, jednak obecnie ich wartość jest prawdopodobnie znacznie mniejsza niż FOM. Szacuje się, iż w segmencie ochrony fizycznej roczna dynamika wzrostu rynku w najbliższych latach utrzyma się na poziomie około 8-10%.

Branża ochrony w Polsce jest rozproszona. Wg stanu na koniec roku 2002 koncesję posiada 3600 firm, w których średnie zatrudnienie wynosi około 50 osób. W większości firmy te skupiają działalność na rynkach lokalnych. Impel należy do liderów rynku FOM, z udziałem na poziomie około 4%. Podobnym udziałem w rynku dysponuje Group 4 Falck (jeden ze światowych liderów branży) oraz Solid.

Fizyczna ochrona mienia stanowi główne źródło przychodów z usług ochrony (ponad 90%). W ramach FOM Grupa Kapitałowa Impel świadczy również usługi zabezpieczenia przeciwpożarowego, zwłaszcza w dużych zakładach przemysłowych. Pozostałe usługi świadczone w ramach ochrony to monitoring, techniczna ochrona mienia, obejmująca projektowanie, integrację, montaż oraz konserwację systemów alarmowych, telewizji przemysłowej, kontroli dostępu, wykrywania pożarów. W ramach usług ochrony wykonywane jest również konwojowanie wartości pieniężnych i przedmiotów wartościowych.

I.2.3. Usługi cateringowe

Rynek cateringu można podzielić na dwa główne segmenty, catering kontraktowy oraz catering koncesyjny. Pierwszy segment to przede wszystkim obsługa szpitalnictwa, ośrodków pomocy społecznej oraz firm przemysłowych (stołówki zakładowe). Druga kategoria opiera się na wolnej sprzedaży posiłków oraz tzw. party serwis. Obecnie Grupa Kapitałowa Impel koncentruje się głównie na cateringu kontraktowym, który posiada największy potencjał wzrostu, jednak część przychodów pochodzi ze sprzedaży na zasadach cateringu koncesyjnego.

Potencjał rynku cateringu kontraktowego szacowany jest na około 2 mld PLN, z czego około 30% przypada na szpitale, 20% na domy pomocy społecznej, a 28% na segment biurowo-przemysłowy. Obecnie wartość wydzielonego rynku cateringu szpitalnego szacowana jest na około 110 mln PLN (w roku 2002), na podobnym poziomie wycenia się wartość cateringu przemysłowego. Dynamika rozwoju rynku cateringu powinna w najbliższych latach osiągnąć wielkość dwucyfrową.

W sektorze szpitalnictwa Grupa Impel jest niekwestionowanym liderem (28% udziałów w rynku, na podstawie analizy przetargów publicznych ogłaszanych przez szpitale, publikowanych w Biuletynie Zamówień Publicznych), a jej głównymi konkurentami są firmy polskie. Z kolei w segmencie przemysłowym główną rolę odgrywają duże firmy z kapitałem zagranicznym, gdzie liderami są firmy Eurest oraz Sodexho, z łącznym udziałem przekraczającym 50%.

I.2.4. Pozostałe usługi

Pozostałe usługi oferowane przez spółki Grupy Impel obejmują pralnictwo, rental i dostarczanie odzieży roboczej, zarządzanie nieruchomościami, usługi kadrowo-płacowe, usługi medyczne i usługi agencyjne GSM.

Pralnictwo i rental odzieży roboczej (dzierżawa odzieży roboczej oraz pościeli wraz z ich konserwacją) rozwijane są w Grupie Impel od 1999 roku. Rynek rentalu odzieży w Polsce jest jeszcze mało rozwinięty. Obecna wielkość rynku nie przekracza prawdopodobnie 150 mln PLN, przy czym potencjał rynku może wynosić nawet 2 mld PLN. Głównymi odbiorcami tego typu usługi są firmy działające w ramach przemysłu ciężkiego, drzewnego, maszynowego, samochodowego, elektronicznego, a także szpitale, sektor usługowy, handlowy oraz hotele. Według szacunków Emitenta dynamika tego rynku powinna w najbliższych latach osiągnąć wielkość dwucyfrową.

Usługi kadrowo-płacowe obejmują pełną obsługę kadrowo-płacową przedsiębiorstwa. Usługa ta rozwijana jest od 2001 roku na bazie spółki zależnej, wydzielonej ze struktur Impel S.A. i obsługującej obecnie ponad 21 000 pracowników Grupy Impel pracujących w różnych spółkach i w ramach różnych systemów wynagrodzeń. Usługa ta obejmuje również ok. 4 000 pracowników klientów zewnętrznych.

Usługi medyczne świadczone są za pośrednictwem spółki Medar Sp. z o.o. Usługi te wykonywane są przez dwie własne przychodnie (we Wrocławiu i w Krakowie) oraz sieć ponad 200 placówek partnerskich w całej Polsce. Zakres usług medycznych dostosowany jest do potrzeb klienta od profilaktyki wymaganej przez prawo pracy po kompleksową diagnostykę i ochronę zdrowia dla wymagających klientów. Przychody z usług medycznych od klientów zewnętrznych stanowią ok. 70%. Pozostałe 30% to przychody związane z obsługą ponad 20.000 pracowników Grupy Impel. Spółka Medar świadczy także usługi specjalistyczne i rehabilitacyjne na podstawie umowy z Narodowym Funduszem Zdrowia.

I.3. PLANY I PRZEWIDYWANIA W ZAKRESIE CZYNNIKÓW WPŁYWAJĄCYCH NA PRZYSZŁE WYNIKI EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

Do najważniejszych czynników mających wpływ na przyszłe wyniki Emitenta i jego Grupy Kapitałowej należą:

I.3.1. Czynniki zewnętrzne

- Wzrost rynku usług
- Wtórny podział rynku
- Potencjał do konsolidacji
- Możliwości ekspansji zagranicznej

I.3.2. Czynniki wewnętrzne

- Rozumienie potrzeb klienta
- Tworzenie produktów o wyższej wartości dodanej
- Wykwalifikowane kadry

Szczegółowy opis czynników rozwoju został przedstawiony w Rozdziale VI Oceny i perspektywy Grupy Kapitałowej Emitenta.

1.4. OPIS STRATEGII I ROZWOJU EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

Strategia Grupy zakłada umocnienie pozycji lidera na polskim rynku usług sprzątanania, ochrony mienia, cateringu oraz dalszy rozwój działalności w pokrewnych usługach outsourcingowych, głównie poprzez akwizycje. Ze względu na swoją wiodącą pozycję rynkową Grupa Impel jest – w naturalny sposób – predestynowana do pełnienia roli lidera w nieuchronnym procesie konsolidacji tego rynku (tak jak ma to miejsce w krajach Unii Europejskiej).

Podstawowym założeniem strategii jest rozwój i koncentracja na usługach core-businessu Grupy. Core-business określane jest jako usługi wspierające działalność przedsiębiorstw i instytucji, zazwyczaj poza obszarem ich podstawowej działalności, komplementarne względem siebie i dostosowane do indywidualnych potrzeb klienta. Spośród rozwiniętych dojrzałych produktów Grupy Impel do core-businessu zaliczają się usługi porządkowo-czystościowe, ochrony mienia i cateringu. Produkty spoza core-businessu to działalność w zakresie usług medycznych, kadrowo-płacowych, zarządzania nieruchomościami, rentalu oraz działalność produkcyjna (szycie odzieży) i handlowa (usługi agencyjne GSM). Koncentracja na podstawowej działalności, ustalenie podziału wewnątrz Grupy Kapitałowej na core i non-core business determinuje rozwiązania w zakresie działalności rynkowej, zarządzania i finansów.

Strategie rynkowe mają na celu umocnienie pozycji lidera usług na rynku polskim, rozwój produktów wschodzących o dużym potencjale rynkowym oraz ekspansję na rynki krajów Europy Środkowej. Strategie te są w dużej części wspólne dla wszystkich produktów core-businessu, istnieją jednak pewne specyficzne uwarunkowania i kierunki rozwoju strategicznego dotyczące poszczególnych usług. Najważniejsze kierunki działań rynkowych, wspólnych dla większości produktów, to wspomniana powyżej konsolidacja rynku, a ponadto wprowadzanie nowych oraz doskonalenie produktów, tzw. cross selling, ekspansja zagraniczna oraz restrukturyzacja portfela klientów.

Szczegółowy opis strategii został przedstawiony w pkt. 7 Rozdziału VI Oceny i perspektywy Grupy Kapitałowej Emitenta.

1.5. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE EMITENTEM

Bogdan Dzik	Prezes Zarządu
Edward Laufer	Członek Zarządu
Waldemar Czechowski-Jamroziński	Członek Zarządu
Grzegorz Markiewicz	Członek Zarządu
Sławomir Borkowski	Członek Zarządu
Wojciech Rembikowski	Prokurent

1.6. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

Akcjonariusz	% udziału w kapitale	% udziału w głosach
Grzegorz Dzik	57	57
Józef Biegaj*	43	43

* Posiadane przez Józefa Biegaja akcje Spółki objęte są małżeńską wspólnością majątkową.

2. CZYNNIKI POWODUJĄCE WYSOKIE RYZYKO DLA NABYWCY AKCJI EMITENTA

2.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

2.1.1. Ryzyko uzależnienia od poszczególnych odbiorców lub grup odbiorców

W portfelu Emitenta następuje wzrost udziałów klientów strategicznych, w tym także wzrost znaczenia klientów sieciowych. Wiodoczną jest również koncentracja sprzedaży poszczególnych produktów w określonych segmentach (służba zdrowia w sprzątananiu oraz cateringu). Najwięksi klienci generują do 5% obrotu, co oznacza, że są istotni w skali regionu.

Czynnikami, które wpływają na zmniejszenie tego ryzyka, są: dywersyfikacja kierunków sprzedaży, rozproszenie geograficzne klientów oraz skala działalności samego Emitenta.

Obecnie ten rodzaj ryzyka nie wpływa istotnie na działalność Emitenta. Jednak w bliskiej przyszłości ryzyko to będzie stopniowo rosło ze względu na postępującą koncentrację branżową.

Obok ryzyka uzależnienia od poszczególnych odbiorców występuje ryzyko branżowe. Szczególne znaczenie nabiera ono w przypadku służby zdrowia, której kondycja finansowa jest bezpośrednio zależna od budżetowych źródeł finansowania. Jednostki służby zdrowia nie mają zdolności do upadłości i tym samym ewentualne zaspokojenie z masy upadłości jest niemożliwe. Może nastąpić likwidacja i wtedy za ich zobowiązania odpowiada organ założycielski. Na pogorszenie kondycji tych jednostek mają

wpływ również inni wierzyciele. Jednocześnie w przypadku służby zdrowia należy pamiętać, iż są to jednostki budżetowe, gdzie zlecenie ma postać zamówienia publicznego, co może utrudnić renegocjacje kontraktu, w sytuacji gdy zmiana kontraktu mogłaby być traktowana jako niekorzystna dla zamawiającego (art. 76 Ustawy o zamówieniach publicznych z dnia 10 czerwca 1994 z późn. zmianami).

2.1.2. Ryzyko związane z przejściem pracowników klienta

Istotna część kontraktów Emitenta polega na świadczeniu usług w oparciu o pracowników przejętych od klienta na warunkach określonych w art. 231 Kodeksu Pracy, wraz z przejściem systemu wynagradzania oraz zobowiązań pracowniczych. Warunki pracy i płacy dla pracowników przejętych w tym trybie, objętych regulacjami macierzystych układów zbiorowych pracy, nie mogą być wypowiedziane przez okres 12 miesięcy od ich przejścia. W niektórych przypadkach gwarantowany okres świadczeń pracowniczych może być przedłużony układem zbiorowym pracy lub dodatkowymi gwarancjami zatrudnienia wynikającymi z umowy z klientem lub z porozumień zawartych pomiędzy klientem a działającymi w jego strukturach związkami zawodowymi. W szczególności art. 231 przewiduje, że Impel ponosi solidarną odpowiedzialność wraz z poprzednim pracodawcą za zobowiązania wobec pracowników. Roszczenia pracownicze zgłaszane przeciwko pracodawcy, także sprzed okresu zatrudnienia pracowników w Grupie Impel, mogą obciążać Emitenta.

Ryzyko to jest w istotny sposób ograniczone poprzez zapewnienia i oświadczenia klientów składane przed podpisaniem umowy lub w trakcie procedury przetargowej oraz przez możliwość dochodzenia roszczeń od klientów, w przypadku gdyby oświadczenia te okazały się nieprawdziwe. Selektywny dobór klientów ze względu na ich zdolności płatnicze powoduje, że dochodzenie roszczeń pracowniczych oraz ew. roszczeń Emitenta wobec klienta jest w większości przypadków realnie możliwe. W przypadku klientów, dla których przejście pracowników nie jest warunkiem uzyskania kontraktu, stosuje się formy zatrudnienia z wolnego rynku lub poprzez zatrudnienie pracowników w drodze porozumienia stron.

2.1.3. Ryzyko konkurencji

Rynek usług porządkowo-czystościowych oraz ochrony mienia charakteryzuje się dość dużą konkurencją ze względu na stosunkowo niskie bariery wejścia (w nieco mniejszym stopniu dotyczy to usługi cateringu). Na rynkach tych działa wiele podmiotów, od małych firm rodzinnych, poprzez firmy o zasięgu lokalnym i regionalnym, do podmiotów o zasięgu ponadregionalnym, w tym również oddziały dużych firm zagranicznych, posiadających znaczną siłę kapitałową.

Istotnym elementem ryzyka konkurencji poza rywalizacją z dużymi podmiotami świadczącymi kompleksowe usługi porządkowe jest konkurencja z małymi, lokalnymi firmami oferującymi tanią usługę, często o niskim stopniu skomplikowania. Metodą obrony przed tym ryzykiem jest koncentracja Emitenta na świadczeniu usług dla klientów o wyższych wymogach jakościowych, klientów o ogólnopolskim zasięgu (sieciowych) oraz klientów wymagających wiarygodności finansowej usługodawcy, ze względu na zakres i rodzaj wykonywanej pracy, konieczne gwarancje socjalne itp.

2.1.4. Ryzyko związane ze stopniowym wzrostem poziomu wynagrodzeń w Polsce oraz zmiany innych czynników wpływających na koszty pracy

Działalność Emitenta i Grupy Kapitałowej jest w dużym stopniu oparta na pracownikach wykonujących stosunkowo nisko płatną pracę, a koszty wynagrodzeń stanowią największy składnik kosztów operacyjnych Emitenta i Grupy Kapitałowej. Ze względu na różnice w wysokości najniższego wynagrodzenia lub średniej płacy w gospodarce pomiędzy Polską a krajami Unii Europejskiej, w momencie przystąpienia Polski do struktur UE może nastąpić wzrost poziomu płac, co przełoży się na wzrost kosztów działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej. Taki wzrost kosztów może nie znaleźć odzwierciedlenia we wzroście przychodów osiągniętych przez Emitenta i Grupę Kapitałową, co może skutkować spadkiem marż.

Ewentualne podniesienie najniższego wynagrodzenia w przyszłości będzie miało wpływ na wszystkie podmioty na rynku i tym samym powinno doprowadzić do wzrostu cen oraz do eliminowania najsłabszych firm działających w oparciu o świadczenie usług niskiej jakości po jak najniższym koszcie. W tej sytuacji Grupa Kapitałowa Emitenta, ze względu na pozycję lidera, powinna obronić swoją sytuację rynkową.

Dodatkowo, w sytuacji wzrostu cen pojawi się ryzyko polegające na konieczności przejściowego funkcjonowania na niezmiennych kontraktach mimo wzrostu kosztów wynagrodzeń. Jednakże ze względu na fakt, iż wiele kontraktów podpisywanych przez Emitenta ma klauzule na wypadek takiego scenariusza, ryzyko to jest w znacznym stopniu ograniczone.

Należy zaznaczyć, iż ten rodzaj ryzyka dotyczy również zmiany innych świadczeń zapewnianych przez pracodawcę oraz warunków zatrudnienia, wynikających z przepisów prawa pracy (takich jak wymiar urlopu wypoczynkowego, ilość dodatkowych dni wolnych, ubezpieczenie społeczne, czas pracy w tygodniu, opieka medyczna itp.), które wpływają na efektywny koszt pracy. Wzrostowi efektywnego kosztu pracy przeciwdziałała znaczne bezrobocie, zwłaszcza w grupie osób wykonujących podstawowe usługi Emitenta.

Porównanie do rynku europejskiego wskazuje na istotne różnice w poziomie cen w sektorze usług. Silna korelacja pomiędzy poziomem płac a poziomem cen jest faktem i dotyczy wszystkich działających podmiotów. Zasięg działalności, wykorzystanie efektu skali, siły przetargowej przy zakupach, powinno pomóc Emitentowi w utrzymaniu mocnej pozycji na tle konkurencji.

2.1.5. Ryzyko utraty statusu zakładu pracy chronionej

Emitent oraz Impel Security Polska (dwie z trzech znaczących spółek Grupy Emitenta, oprócz Impel Group Sp. z o.o.) posiadają status zakładu pracy chronionej w rozumieniu Ustawy o Rehabilitacji (status ten posiadają również trzy inne spółki z Grupy Emitenta – Acta HR, Impel TOM M. Kapalski oraz AD Sekret, jednak nie są one spółkami znaczącymi). Obecnie status ten daje Emitentowi następujące uprawnienia:

- zwolnienie z podatków i opłat, z wyjątkiem podatku od towarów i usług, podatku akcyzowego, podatków dochodowych, cła, opłaty skarbowej, podatku od środków transportu oraz podatku od gier;
- prawo do otrzymania całkowitego lub częściowego zwrotu wpłaconej kwoty podatku od towarów i usług;
- finansowanie przez budżet państwa składki na ubezpieczenie emerytalne i rentowe;
- finansowanie przez PFRON składki pracownika na ubezpieczenie emerytalne i chorobowe;
- możliwość uzyskania dalszego dofinansowania ze środków PFRON.

Środki uzyskane z tytułu zwolnień podatkowych podmioty posiadające status ZPCh przekazują na PFRON oraz Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych. Ewentualna zmiana przepisów podatkowych może wpłynąć na skalę tych uprawnień.

Emitent lub Impel Security Polska mogą utracić status zakładu pracy chronionej w przypadku niespełnienia wymagań określonych tą ustawą (dotyczy to także pozostałych spółek Grupy Kapitałowej Emitenta posiadających status zakładu pracy chronionej). Decyzja wojewody o stwierdzeniu utraty statusu zakładu pracy chronionej ma charakter deklaratoryjny. Decyzja ta określa utratę statusu zakładu pracy chronionej z dniem zaprzestania spełniania przez podmiot warunków lub obowiązków, o których mowa w Ustawie o Rehabilitacji. Wydanie takiej decyzji będzie zatem oznaczać konieczność zwrotu przez podmiot, który utracił status, kwot zwolnień, świadczeń, ulg i dotacji otrzymanych po dacie utraty statusu. Utrata statusu skutkuje koniecznością wpłaty do PFRON niewykorzystanych środków zakładowego funduszu rehabilitacji, a także kwoty odpowiadającej kwocie wydatkowanej ze środków funduszu rehabilitacji na nabycie, wytworzenie lub ulepszenie środków trwałych w części nie pokrytej odpisami amortyzacyjnymi.

W związku ze zmianą przepisów, w okresie po 1 stycznia 2004 roku, pracodawcy zatrudniający powyżej 6% osób niepełnosprawnych uzyskują prawa zbliżone do zakładów pracy chronionej, w tym prawo do dofinansowania do wynagrodzeń osób niepełnosprawnych w wysokości 70% wartości określonych w Ustawie o Rehabilitacji. W związku z tym decyzja o utracie statusu ZPCh spowoduje utratę jedynie części posiadanych uprawnień. Skala utraty uprawnień zależeć będzie od stopnia naruszenia warunków określonych Ustawą o Rehabilitacji.

Łączna wartość dotacji i refinansowania uzyskana przez wszystkie spółki Grupy Emitenta, ujęta w skonsolidowanych przychodach Emitenta w roku 2002 wyniosła 86.159 tysięcy złotych (w tym na Emitenta przypada 45.908 tysięcy złotych). Wielkość dotacji z poszczególnych tytułów wymieniono w notach do sprawozdania finansowego zamieszczonego w rozdziale VIII niniejszego Prospektu, w punktach 1.4.5.2 (Nota 7) oraz 2.5.4.2. (Nota 27.1).

W przekonaniu Emitenta Emitent oraz Impel Security Polska spełniają wszystkie warunki Ustawy o Rehabilitacji. W związku z powyższym ryzyko utraty statusu zakładu pracy chronionej można ocenić jako niewielkie.

2.1.6. Ryzyko podnoszenia wymagań jakościowych

Działalność Emitenta prowadzona jest w obszarach podlegających uregulowaniom różnych standardów jakościowych. Wprowadzanie wymogów jakościowych u klientów Emitenta wymusza dostosowanie się do tych standardów również usługodawców.

Coraz bardziej istotne staje się posiadanie certyfikatów jakości, ISO 9001:2000 dla działalności usługowej oraz HACCP w sektorze rolno-spożywczym, produkcji i dystrybucji żywności. Rosną wymagania wynikające z przepisów prawa dla producentów wszelkiego rodzaju odpadów.

Nieposiadanie certyfikatów jakości może niekorzystnie wpłynąć na pozycję konkurencyjną Emitenta i spółek jego Grupy Kapitałowej. W szczególności Emitent bądź spółki jego Grupy Kapitałowej mogą być wykluczane przez klientów z przetargów na świadczenie usług.

Emitent na bieżąco śledzi przepisy dotyczące standardów jakości. W 2002 roku rozpoczął proces zgodny z normą ISO 9001:2000 dla usług porządkowo-czystościowych. Na datę aktualizacji Prospektu Emitent nie posiada certyfikatu ISO 9001:2000. Ponadto trwają prace zmierzające do uzyskania tego certyfikatu w produktach ochrony. W zakresie cateringu wdrożone i stosowane są zasady HACCP. Wprowadzenie wyżej wymienionych standardów nie tylko zapewni powtarzalne spełnianie wymogów jakościowych klientów Emitenta i wymienionych powyżej spółek jego Grupy Kapitałowej, ale też potwierdzi jego zdolność do identyfikowania potrzeb klientów i spełniania ich oczekiwań.

2.1.7. Ryzyko zamówień publicznych

Istotna część kontraktów Emitenta pozyskiwana jest w trybie zamówień publicznych. Do nabywania usług tą drogą zobowiązane są podmioty sektora publicznego (m.in. urzędy, służba zdrowia, przedsiębiorstwa państwowe) stanowiące znaczącą część rynku Emitenta.

Procedura zamówień publicznych zawiera kryteria oraz obostrzenia, których niespełnienie może wykluczyć oferenta z przetargu. Jednym z nich jest przepis mówiący, iż jeżeli podmiot nie wywiąże się należycie z kontraktu zawartego w drodze zamówień publicznych, nie będzie mógł startować w kolejnych przetargach nawet przez okres 3 lat.

Emitent i Grupa Kapitałowa w celu ograniczenia tego ryzyka ocenia kontrakty pod względem możliwości ich należytego wykonania już na etapie przystępowania do przetargu. Nie dopuszcza się do podpisania umów, które zawierają niemożliwe do spełnienia warunki lub które mogłyby skutkować konfliktem i rozwiązaniem kontraktu. Ponadto kontrakty są monitorowane na bieżąco w trakcie realizacji, co minimalizuje ryzyko ich nienależytego wykonania.

2.1.8. Ryzyko integracji przejmowanych podmiotów

Polityka rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta zakłada powiększanie udziału w rynku poprzez przejmowanie i przyłączanie podmiotów branżowych. Przeprowadzenie transakcji przejęcia, zmiany dokonane na poziomie osób zarządzających, różnice w kulturze organizacji mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność oraz wyniki zarówno Emitenta i Grupy Kapitałowej, jak i podmiotu przejętego. Ponadto podmioty przejmowane mogą być obciążone zobowiązaniami, być stroną sporów i postępowań lub mieć inne problemy natury organizacyjnej, prawnej lub finansowej, które mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Emitenta i Grupy Kapitałowej po połączeniu.

Czynnikiem zmniejszającym to ryzyko jest duże doświadczenie Emitenta i głównych spółek Grupy Kapitałowej w przejmowaniu dużych grup pracowniczych oraz stosowane procedury postępowania przy akwizycjach. Każda transakcja poprzedzona jest zebraniem informacji oraz procesem due diligence prowadzonym przy zaangażowaniu wyspecjalizowanych firm doradczych. Lepszej integracji z działalnością Emitenta ma służyć zaangażowanie w proces menedżerów operacyjnych zarządzających poszczególnymi usługami oraz wykorzystanie doradztwa specjalistycznych firm konsultingowych (psychologów, socjologów) w zakresie niwelowania ewentualnych napięć – społecznych czy kulturowych – pojawiających się w takich sytuacjach.

2.1.9. Ryzyko ekspansji zagranicznej

Polityka rozwoju Emitenta zakłada ekspansję na sąsiednie rynki najpierw Europy Środkowej, a potem także Europy Zachodniej. Z tymi działaniami związane jest ryzyko funkcjonowania w innych warunkach otoczenia gospodarczego niż w Polsce.

Poniesione inwestycje na rynkach zagranicznych mogą nie dać spodziewanych efektów. Dodatkowo mała znajomość uwarunkowań rynkowych, prawnych, podatkowych może być również źródłem strat. Ponadto przejmowaniu podmiotów na rynkach zagranicznych towarzyszy także takie samo ryzyko jak przy działaniach akwizycyjnych na rynku polskim (opisane powyżej).

Emitent przeprowadził analizy poszczególnych segmentów rynku usług w krajach ościennych i innych krajach kandydujących do Unii Europejskiej pod kątem możliwości wprowadzania i rozwoju usług świadczonych przez Emitenta. Przeprowadzone analizy obejmowały identyfikację podmiotów oferujących usługi na tych rynkach, w tym obecność międzynarodowych firm usługowych, sposób funkcjonowania firm, ich relacje z dostawcami i klientami oraz takie czynniki jak potencjał gospodarki, dynamika wzrostu itp.

Dla uniknięcia ryzyk związanych z przejmowaniem przedsiębiorstwa Emitent stosuje analogiczne procedury jak w przypadku akwizycji krajowych, z wykorzystaniem międzynarodowych firm doradczych działających na lokalnych rynkach.

2.1.10. Ryzyko związane ze spływem należności

Znaczna część usług Emitenta to usługi wymagające uwzględnienia niskich inwestycji w majątek trwały, a zaangażowany kapitał obrotowy składa się w większości z należności od kontrahentów. Tym samym poziom zaangażowanego kapitału obrotowego jest proporcjonalny do obrotów Emitenta. Potencjalnie może dojść do sytuacji, kiedy poziom ten ulegnie zdecydowanemu zwiększeniu z powodu wydłużenia przeciętnego okresu spływu należności. Przedłużenie takie może być wynikiem zmieniającej się praktyki gospodarczej lub pogarszaniem się płynności (zdolności płatniczej) przedsiębiorstw lub instytucji będących klientami Emitenta.

Ten rodzaj ryzyka dotyczy w szczególności jednostek służby zdrowia, które dla Emitenta są istotnym klientem w usługach porządkowo-czystościowych oraz cateringowych. Wśród tych podmiotów występuje największe przeterminowanie należności.

Emitent w celu zmniejszenia tego ryzyka wprowadził procedury kontroli nad spływem należności.

W politykę ściągania należności włączeni są również kierownicy jednostek operacyjnych wszystkich szczebli poprzez motywacyjny system premiowy. Następuje także stopniowa restrukturyzacja kontraktów, w wyniku której kontrakty nierentowne lub o niskiej pewności odzyskania należności są wypowiedane, a należności windykowane. Prowadzona jest też polityka prewencji, kontrahenci przed podpisaniem umowy są weryfikowani, zwłaszcza w przypadku występowania negatywnych przesłanek co do ich zdolności płatniczej.

2.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT ORAZ JEGO GRUPA KAPITAŁOWA PROWADZĄ DZIAŁALNOŚĆ

2.2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z PRZYSTĄPIENIEM POLSKI DO UNII EUROPEJSKIEJ

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej oznacza dla Emitenta nasilenie konkurencji w sektorze usług, poprzez znaczne ułatwienie dostępu do polskiego rynku dla podmiotów zagranicznych. Równoczesny wzrost gospodarczy poprzez inwestycje zagraniczne może umocnić filie koncernów międzynarodowych.

Otwarcie rynku stworzy nowe perspektywy dla rozwoju gospodarki, jednak trudno jest przewidzieć skutki wpływu tych zmian na rynek usług oraz na klientów Emitenta. Emitent oczekuje, że ze względu na znaczącą pozycję w rynku usług pomocniczych, doświadczenie oraz zdolność dostosowywania do zmieniającego się otoczenia będzie w stanie utrzymać wiodącą pozycję na tym rynku.

2.2.2. Ryzyko związane ze zmianą przepisów

Przepisy związane z działalnością Emitenta to przede wszystkim przepisy prawa pracy, przepisy regulujące pomoc państwa dla pracodawców zatrudniających osoby niepełnosprawne, przepisy o ubezpieczeniu społecznym oraz przepisy podatkowe, co oznacza, iż wszelkie zmiany w tym prawie będą odczuwalne przez Emitenta. Zmiany w prawie pracy dotyczące płacy minimalnej, długość urlopów, długość tygodnia pracy, mogą wpłynąć na koszty działalności Emitenta. Ponadto zmiana sposobu pomocy w zatrudnianiu osób niepełnosprawnych, niepewność co do formy i skali pomocy w przyszłości oraz możliwość obniżenia wielkości dotacji mogą niekorzystnie wpłynąć na ekonomikę zatrudniania osób niepełnosprawnych i tym samym na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej.

W Polsce obowiązują liczne regulacje dotyczące podatku od towarów i usług, podatku akcyzowego, podatku dochodowego od osób prawnych i składek na ubezpieczenia społeczne. Przepisy dotyczące tych podatków zostały wprowadzone stosunkowo niedawno, co powoduje występowanie w nich niejasności i niespójności. Często występujące różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno wewnątrz organów państwowych, jak i pomiędzy organami państwowymi i podatnikami, powodują powstawanie obszarów niepewności i konfliktów. Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności podlegające regulacjom (na przykład kontroli celnej czy dewizowej) mogą być przedmiotem kontroli odpowiednich władz, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i sankcji wraz z odsetkami karnymi. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

W Polsce nie istnieją formalne procedury dotyczące uzgadniania ostatecznego poziomu wymiaru podatku. Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli przez okres pięciu lat. Istnieje ryzyko, że odpowiednie władze zajmą odmienne niż jednostki Grupy stanowisko w zakresie interpretacji przepisów, co mogłoby mieć znaczący wpływ na zobowiązania podatkowe Grupy.

Z treści art. 5 ustawy z 20 grudnia 2002 roku o zmianie ustawy o rehabilitacji zawodowej i społecznej oraz zatrudnieniu osób niepełnosprawnych wynika, że skreślony zostaje art. 14a ustawy o podatku od towarów i usług i podatku akcyzowym (Dz.U. 11, poz. 50, z późn. zm.). Jednakże zgodnie z treścią art. 16 ustawy z 20 grudnia 2002 roku o zmianie ustawy o rehabilitacji zawodowej i społecznej oraz zatrudnieniu osób niepełnosprawnych prowadzący zakład pracy chronionej otrzymuje zwrot podatku od towarów i usług na podstawie przepisów odrębnych za okres miesięczny w 2003 r., nie dłużej jednak niż za grudzień 2003 roku. Biorąc powyższe pod uwagę, Spółka od 1 stycznia 2004 roku nie będzie otrzymywać zwrotu kwoty podatku od towarów i usług wpłaconej do właściwego urzędu skarbowego. W miejsce zwrotu podatku VAT zakładom pracy chronionej będzie przysługiwać miesięczne dofinansowanie ze środków PFRON do wynagrodzeń osób niepełnosprawnych w wysokości od 50% do 130% najniższego wynagrodzenia – w zależności od stopnia niepełnosprawności zatrudnionych, przez okres jednego roku. Pracodawca może wystąpić do PFRON z wnioskiem o dofinansowanie na kolejne okresy roczne. Dofinansowanie w części przekraczającej wynagrodzenie pracownika niepełnosprawnego będzie przekazywane na Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych.

Według szacunków Emitenta, wielkość dofinansowania przewidywana na rok 2004 dla wszystkich spółek Grupy Emitenta będzie niższa o ok. 15 mln PLN w stosunku do prognozowanej wielkości dotacji z tytułu zwrotu podatku VAT, obliczonej zgodnie z obowiązującymi dziś zasadami.

Zmiany innych przepisów prawa mogą również pośrednio lub bezpośrednio wpłynąć na Emitenta lub jego klientów. Zmian takich należy się spodziewać w kontekście akcesji Polski do Unii Europejskiej, a także związanej z nią przebudową systemu finansów publicznych.

W celu zminimalizowania tego rodzaju ryzyka Emitent aktywnie monitoruje dyskusję nad proponowanymi zmianami w przepisach prawa, ze szczególnym uwzględnieniem przepisów dotyczących pomocy przy zatrudnianiu osób niepełnosprawnych, w oparciu o źródła publicznej informacji, a także poprzez działalność w organizacjach pracodawców i izbach gospodarczych. Ponadto Grupa Kapitałowa Impel dostosowuje swoją działalność do uwarunkowań prawnych i wynikających ze zmian otoczenia (np. przeniesienie części działalności poza podmiot będący zakładem pracy chronionej – catering).

2.2.3. Ryzyko uzależnienia od koniunktury gospodarczej

Obecna sytuacja makroekonomiczna Polski nie sprzyja rozwojowi rynku klientów Emitenta i Grupy Kapitałowej oraz zmusza ich do poszukiwania oszczędności. Ponadto poziom dochodów przedsiębiorstw może mieć istotny wpływ na ich chęć do korzystania z usług świadczonych przez Emitenta i Grupę Kapitałową.

Występująca dekoniunktura w gospodarce jest też źródłem szans. Klienci, poszukując oszczędności, są w stanie zaakceptować rozwiązania, których stosowanie wcześniej nie było konieczne, jak restrukturyzacja zatrudnienia oraz wydzielenie na zewnątrz części procesów nie związanych z podstawową działalnością, co może być źródłem nowych kontraktów dla Emitenta. Dokonując restrukturyzacji kontraktów wraz z klientem, poprzez obniżenie wartości kontraktu nierzadko uzyskuje się korzyści w postaci poprawy rentowności (na przykład poprzez wykorzystanie bardziej zaawansowanej techniki) lub wypracowuje się lepszą organizację pracy, która może być zastosowana przy innych kontraktach. Ciągła praca z klientem nad podnoszeniem wydajności usługi, obniżeniem ceny i poprawą rentowności daje ponadto bardzo silny związek z klientem oparty na rzeczywistych korzyściach obu stron.

2.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z AKCJAMI EMITENTA

2.3.1. Ryzyko struktury akcjonariatu

Na dzień sporządzania Prospektu akcjonariuszami spółki są dwie osoby fizyczne, które po przeprowadzeniu emisji akcji będą posiadać pakiet akcji zapewniający kontrolę operacyjną nad działalnością Emitenta i Grupy Kapitałowej. Ponadto zgodnie ze Statutem Emitenta akcjonariusze ci mają prawo do podejmowania znaczących decyzji strategicznych mających wpływ na kierunki działania i rozwoju Emitenta.

2.3.2. Ryzyko niedojścia emisji Akcji do skutku

W przypadku, gdy w terminie Publicznej Subskrypcji nie zostanie objęta lub należycie opłacona ani jedna Akcja Serii D, emisja Akcji Serii D nie dojdzie do skutku.

Ponadto w przypadku, gdy w terminie Publicznej Subskrypcji nie zostanie objęta lub należycie opłacona ani jedna Akcja Serii E, emisja Akcji Serii E nie dojdzie do skutku.

Emisja Akcji Serii D i E nie dojdzie do skutku również w przypadku, gdy w okresie 6 miesięcy od daty podjęcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego Zarząd Emitenta nie wystąpi do Sądu Rejestrowego o rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego lub gdy uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego o odmowie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego.

2.3.3. Ryzyko znacznej podaży Akcji

Nie można wykluczyć pojawienia się znacznej podaży Akcji ze strony nowych akcjonariuszy, począwszy od dnia wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW.

Podobnie nie można wykluczyć podaży znacznych pakietów akcji Emitenta znajdujących się w posiadaniu obecnych i przyszłych akcjonariuszy. Zwiększenie podaży akcji w obrocie może mieć niekorzystny wpływ na kształtowanie się ich kursu. Zarządowi Emitenta nie są znane jakiegokolwiek zamiary pozbywania się akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy w przyszłości, z wyjątkiem zamiaru sprzedaży akcji Emitentowi celem umorzenia.

2.3.4. Ryzyko wahań kursowych i ograniczonej płynności inwestycji

Charakterystyczną cechą polskiego rynku kapitałowego są między innymi znaczne wahania cen akcji oraz wolumenu obrotów w krótkich przedziałach czasu. Szczególnie inwestorzy zainteresowani przeprowadzaniem transakcji kupna lub sprzedaży znacznych pakietów akcji powinni uwzględnić ryzyko czasowego ograniczenia ich płynności, a także znacznych wahań ich kursu. Ponadto nie jest możliwe precyzyjne określenie terminu wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW. Z tych powodów inwestorzy nabywający Akcje powinni brać pod uwagę ryzyko przejściowego ograniczenia płynności inwestycji.

2.3.5. Zawieszenie obrotu akcjami

GPW może zawieszać obrót giełdowy akcjami spółek publicznych, które nie wypełniają określonych obowiązków w zakresie ujawniania informacji, a także w niektórych innych przypadkach określonych w Regulaminie GPW. Nie ma pewności, czy taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do akcji Emitenta.

2.3.6. Wykluczenie papierów wartościowych z publicznego obrotu

W sytuacji gdy spółki publiczne nie dopełniają określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków, o których mowa w art. 76-81 i art. 84 lub wynikających z przepisów, o których mowa w art. 63, art. 73, art. 75, art. 82, art. 83 i art. 148 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, KPWiG może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną lub może wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych wyemitowanych przez ten podmiot z publicznego obrotu lub nałożyć obie te kary łącznie. Nie ma pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do akcji Emitenta.

2.3.7. Ryzyko związane z realizacją odkupu akcji przez Spółkę i procedurą związaną z umorzeniem tych akcji

Realizacja odkupu akcji przez Spółkę od głównych akcjonariuszy w celu ich umorzenia wymaga powzięcia przez Walne Zgromadzenie Spółki uchwały w sprawie umorzenia akcji i obniżenia kapitału zakładowego, oraz zarejestrowania obniżenia kapitału zakładowego przez sąd. Powzięcie uchwał, o których mowa powyżej, wymaga większości trzech czwartych głosów. W przypadku gdy na Walnym Zgromadzeniu Spółki będzie reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy, zgodnie ze statutem Spółki, bezwzględna większość głosów. Wobec faktu, że po przeprowadzeniu Publicznej Oferty główni akcjonariusze będą nadal dysponowali ponad połową akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, ryzyko nieuzyskania wymaganej większości jest znikome. Nie można jednak wykluczyć ryzyka skutecznego zaskarżenia powyższych uchwał. Z kolei ryzyko odmowy zarejestrowania przez sąd obniżenia kapitału zakładowego na podstawie prawidłowo podjętych i niezaskarżonych uchwał należy uznać za niewielkie. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych Spółka nie może wykonywać praw udziałowych z własnych akcji.

Powzięcie uchwały o obniżeniu kapitału zakładowego wymaga niezwłocznego ogłoszenia i wezwania wierzycieli Spółki do wniesienia sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od dnia ogłoszenia – jeśli nie zgadzają się na obniżenie kapitału zakładowego. Wierzyciele, którzy w tym terminie zgłoszą sprzeciw, powinni być przez Spółkę zaspokojeni lub zabezpieczeni. Wierzycieli, którzy sprzeciwu nie zgłosili, uważa się za zgadzających się na obniżenie kapitału zakładowego.

Roszczenia przysługujące akcjonariuszom z tytułu obniżenia kapitału zakładowego będą mogły być zaspokojone przez Spółkę najwcześniej po upływie sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia wpisu obniżenia kapitału zakładowego do rejestru.

Powyższe przepisy dotyczące wzywania wierzycieli spółki do wniesienia sprzeciwów oraz zaspokojenia roszczeń akcjonariuszy z tytułu obniżenia kapitału zakładowego nie mają zastosowania w przypadkach określonych w art. 457 i art. 360 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych.

3. WYBRANE DANE FINANSOWE EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

3.1. DANE FINANSOWE EMITENTA

	w tys. PLN			
Impel S.A.	2000	2001	2002	I poł. 2003
Przychody ze sprzedaży	231 584	191 045	208 977	112 324
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	4 923	15 304	20 321	11 144
Zysk (strata) brutto	6 820	5 712	16 079	7 735
Zysk (strata) netto	6 820	5 712	25 275	7 257
Aktywa razem	155 032	145 419	163 798	153 932
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem	97 072	81 747	75 456	68 735
Zobowiązania długoterminowe	8 091	15 841	5 758	3 169
Zobowiązania krótkoterminowe	76 847	48 795	59 849	54 864
Kapitał własny (aktywa netto)	57 960	63 672	88 342	85 197
Kapitał zakładowy	51 500	51 500	51 500	51 500
Liczba akcji (w szt.)	10 300 000	10 300 000	10 300 000	10 300 000
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN)	5,6	6,2	8,6	8,3
Zysk netto na jedną akcję	0,66	0,55	2,45	0,70
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,66	0,55	2,45	0,70
Zadeklarowana/wypłacona dywidenda	6 800	0	10 402	

Dane za okres od 1 stycznia 2003 r. do 30 czerwca 2003 r. nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

3.2. DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA

				w tys. PLN
Grupa Kapitałowa Impel	2000	2001	2002	I poł. 2003
Przychody ze sprzedaży	239 510	336 147	406 417	221 882
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 951	8 411	24 378	16 649
Zysk (strata) brutto	4 671	(97)	20 131	14 488
Zysk (strata) netto	4 663	(187)	34 495	15 375
Aktywa razem	159 867	194 929	235 075	241 934
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem	102 819	138 653	144 929	146 482
Zobowiązania długoterminowe	8 337	21 447	7 803	10 135
Zobowiązania krótkoterminowe	82 101	94 811	109 702	107 084
Kapitał własny (aktywa netto)	55 952	55 765	89 709	94 967
Kapitał zakładowy	51 500	51 500	51 500	51 500
Liczba akcji (w szt.)	10 300 000	10 300 000	10 300 000	10 300 000
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN)	5,4	5,4	8,7	9,2
Zysk netto na jedną akcję	0,45	-0,02	3,35	1,49
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,45	-0,02	3,35	1,49
Zadeklarowana/wypłacona dywidenda	6 800	0	10 402	

Dane za okres od 1 stycznia 2003 r. do 30 czerwca 2003 r. nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

4. WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE EFEKTYWNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZDOLNOŚĆ REGULOWANIA ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

4.1. WSKAŹNIKI EMITENTA

	2000	2001	2002	I półrocze 2003
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	12%	9%	29%	9%
Stopa zwrotu z aktywów	4%	4%	15%	5%
Rentowność sprzedaży	3%	3%	12%	7%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,47	1,02	0,74	0,68

Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROE) – zysk (strata) netto/kapitały własne

Stopa zwrotu z aktywów (ROA) – zysk (strata) netto/aktywa

Rentowność sprzedaży – zysk (strata) netto/przychody ze sprzedaży

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – zobowiązania/kapitały własne

4.2. WSKAŹNIKI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA

	2000	2001	2002	I półrocze 2003
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	8%	-0,3%	39%	16%
Stopa zwrotu z aktywów	3%	-0,1%	15%	6%
Rentowność sprzedaży	2%	-0,1%	9%	7%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,62	2,08	1,31	1,23

Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROE) – zysk (strata) netto/kapitały własne

Stopa zwrotu z aktywów (ROA) – zysk (strata) netto/aktywa

Rentowność sprzedaży – zysk (strata) netto/przychody ze sprzedaży

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – zobowiązania/kapitały własne

5. CELE EMISJI

5.1. CEL EMISJI AKCJI SERII D, E I F

Celem przeprowadzenia Emisji Akcji Serii D, E i F jest pozyskanie środków na rozwój działalności operacyjnej Grupy Emitenta. Część środków z emisji może zostać przeznaczona również na wypłatę środków dla obecnych akcjonariuszy w wyniku umorzenia części posiadanych przez nich akcji.

Wielkość środków przeznaczonych na wypłatę dla obecnych akcjonariuszy w wyniku umorzenia posiadanych przez nich akcji będzie określona wg następujących zasad:

- Maksymalna kwota przeznaczona na odkupienie akcji w celu umorzenia nie może przekroczyć jednej trzeciej uzyskanych wpływów z emisji Akcji Serii D;
- Spółka odkupi od obecnych akcjonariuszy w celu umorzenia maksymalnie do 2 000 000 akcji;
- W przypadku uzyskania wpływów z emisji Akcji Serii D nie przekraczających 80 milionów PLN, środki te nie będą przeznaczone na odkupienie akcji od obecnych akcjonariuszy;
- W przypadku uzyskania wpływów z emisji Akcji Serii D przekraczających 80 milionów PLN, nadwyżka wpływów ponad 80 milionów PLN będzie, z zastrzeżeniem pkt. a) i b) powyżej, w 50% przeznaczona na realizację celu emisji związanego z odkupieniem akcji w celu umorzenia a w pozostałej części na realizację celów emisji, przedstawionych w pkt I i II w tabeli poniżej.

Mechanizm odkupienia akcji w celu umorzenia został przedstawiony w pkt 5.1.4 niniejszego rozdziału.

Emitent zamierza uzyskać wpływy z emisji w wysokości od 120 do 180 milionów PLN. W przypadku jeżeli wpływy z Emisji okażą się niewystarczające do realizacji celów Emisji, Emitent rozważa zaciągnięcie zobowiązań kredytowych. Wielkość i sposób zaciągnięcia zobowiązań kredytowych zależeć będzie od tempa i możliwości realizacji poniżej wymienionych działań.

Podsumowanie celów emisji przedstawiono w tabeli:

Tabela 1. Cele Emisji Akcji Serii D, E i F

	Cele emisji	Wykorzystane wpływy z emisji [mln PLN]
I.	Konsolidacja rynku	od 70 do 100
II.	Finansowanie rozwoju organicznego	od 20 do 30
	Razem cele związane z rozwojem Grupy Emitenta	od 90 do 130
	– w tym spłata kredytu pomostowego	do 30
III.	Umorzenie akcji	od 30 do 50
	Razem	od 120 do 180

Źródło: Impel S.A.

Ponadto celem emisji Akcji Serii E jest ich zaoferowanie Wybranym Pracownikiem Grupy Kapitałowej Emitenta, a celem emisji Akcji Serii F jest umożliwienie Osobom Uprawnionym będącym właścicielami Obligacji z Prawem Pierwszeństwa wykonania Prawa Pierwszeństwa i objęcia Akcji Serii F w ramach Programu Motywacyjnego.

5.1.1. Konsolidacja rynku

Cele związane z rozwojem działalności Grupy Emitenta obejmują konsolidację podmiotów prowadzących działalność zbliżoną do Emitenta oraz inwestycje rzeczowe przeznaczone na dalszy rozwój usług. Poprzez konsolidację innych podmiotów Emitent planuje uzyskanie następujących efektów:

- Wzmocnienie dominującej pozycji na rynku polskim w usługach porządkowo-czystościowych i ochrony. Przedmiotem akwizycji mogą być podmioty prywatne, prowadzące działalność zbliżoną do działalności podmiotów z Grupy Emitenta na rynkach lokalnych i regionalnych, podmioty wydzielone z dużych przedsiębiorstw w postaci spółek zależnych lub spółek pracowniczych świadczące usługi na rzecz tych przedsiębiorstw oraz podmioty specjalizujące się w świadczeniu tych usług w wybranych segmentach rynku.
- Szybki rozwój nowych produktów, komplementarnych do rozwiniętych produktów Grupy Emitenta, w szczególności zarządzania nieruchomościami (facility management) oraz zarządzania gotówką (cash handling).
- Ekspansję zagraniczną, w szczególności na rynkach krajów Europy Środkowej, kandydujących do Unii Europejskiej. Przedmiotem przejęcia na rynkach zagranicznych będą podmioty świadczące usługi z zakresu działalności Emitenta, posiadające znaczącą pozycję na rynku i perspektywy rozwoju.

Uzyskanie efektów, o których mowa w pkt a, b, c powyżej, może nastąpić również w wyniku nabywania spółek, zorganizowanych przedsiębiorstw lub ich wydzielonych części od innych podmiotów, zakup kontraktów oraz przejęcia grup pracowników.

Strategią Emitenta jest obejmowanie zawsze kontrolnych pakietów akcji lub udziałów przejmowanych podmiotów lub zorganizowanej części przedsiębiorstwa w przypadku większych organizacji lub podmiotów nie posiadających osobowości prawnej. Przejmowane podmioty będą stopniowo integrowane z działalnością pozostałych spółek Grupy Emitenta.

Na dzień aktualizacji Prospektu Emitent prowadził negocjacje z 6 podmiotami w Polsce oraz z 4 na rynku Litwy i Łotwy. Z tego do 7 podmiotów zostały skierowane oferty nabycia akcji lub udziałów. Do dnia aktualizacji Prospektu z akcjonariuszem jednego z tych 7 podmiotów zawarto umowę dotyczącą nabycia udziałów, o której mowa w punkcie I 6 Rozdziału IX.

Nazwy pozostałych 6 podmiotów, do których skierowano oferty nabycia akcji lub udziałów, zostały objęte wnioskiem o nieopublikowanie.

Do dnia aktualizacji Prospektu Emitent nie zawarł żadnej istotnej wiążącej umowy dotyczącej nabycia składników majątkowych, w tym akcji lub udziałów, która byłaby finansowana z wpływów z emisji.

5.1.2. Finansowanie rozwoju organicznego

Finansowanie rozwoju organicznego oznacza zarówno finansowanie zakupów inwestycyjnych związanych ze zwiększaniem skali działalności, jak i zasilenie majątku obrotowego (finansowanie należności i zapasów).

Zakupy inwestycyjne mogą obejmować: maszyny sprząające, sprzęt związany z wykonywaniem usług ochrony technicznej i monitoringu, maszyny i urządzenia do liczenia, sortowania, pakowania i transportu gotówki dla usługi cash handling, techniczne wyposażenie pralni, systemy logistyczne (znakowania, selekcji, rejestracji) dla usługi rentalu odzieży, systemy dystrybucji posiłków, wyposażenie kuchni dla usługi cateringu, specjalistyczne środki transportu oraz inne środki trwałe związane z wykonywaniem usług.

Wzrost skali działalności Emitenta wynikający zarówno z rozwoju organicznego dotychczas prowadzonej działalności, jak i dalszego rozwoju pozyskanych w drodze akwizycji podmiotów wymagać będzie zasilenia majątku obrotowego.

5.1.3. Spłata kredytu pomostowego

Na realizację celów emisji opisanych w punktach 5.1.1. i 5.1.2. powyżej Emitent uzyskał od Banku BPH PBK S.A. finansowanie pomostowe w postaci krótkoterminowego kredytu do wysokości 30 mln PLN, w tym do 10 mln PLN na bieżące potrzeby finansowe jako kredyt w rachunku bieżącym przeznaczony również na finansowanie rozwoju organicznego poprzez zasilenie majątku obrotowego (finansowanie należności i zapasów) oraz w pozostałej części na akwizycje. Kredyt został udzielony na okres od dnia 16.06.2003 r. do dnia 16.06.2004 r. Kredyt jest oprocentowany wg zmiennej stopy procentowej, ustalonej jako suma WIBOR 1M i marży Banku. Odsetki pobierane są w miesięcznych okresach obrachunkowych. Szczegółowy opis kredytu został zamieszczony w punkcie 13.1.1. Rozdziału V Prospektu.

Kredyt jest uruchamiany w sytuacji, kiedy realizacja celów emisji, w tym proces akwizycji, rozpocznie się przed zamknięciem i rozliczeniem emisji. W przypadku wykorzystania tego kredytu dla realizacji działań opisanych powyżej, spłata należności głównej kredytu nastąpi ze środków uzyskanych z emisji. Spłata odsetek nastąpi ze środków obrotowych Emitenta.

Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent wykorzystał 8.453.165 PLN kredytu z jego części przeznaczonej na bieżące potrzeby w celu zasilenia środków obrotowych zgodnie z zapisami umowy kredytowej. Środki zostały przeznaczone na refinansowanie zadłużenia krótkoterminowego.

Środki pozyskane z emisji przeznaczone na realizację celów opisanych powyżej zostaną odpowiednio pomniejszone o środki przeznaczone na spłatę kredytu pomostowego, wykorzystane zgodnie z jego przeznaczeniem na realizację celów emisji przed pozyskaniem środków z emisji przez Emitenta.

5.1.4. Odkupienie Akcji w celu umorzenia

Jednym z celów emisji Akcji Serii D, obok pozyskania środków dla Spółki, jest zmniejszenie udziałów dwóch akcjonariuszy w kapitale zakładowym oraz głosach na WZA Spółki. Mechanizm odkupu akcji od głównych akcjonariuszy umożliwia zaoferowanie inwestorom akcji tożsamych w prawach i obciążonych jednakowym ryzykiem, a także eliminuje niedogodności związane z jednoczesnym przydziałem Praw do Akcji i akcji istniejących. Statut Spółki w § 10 przewiduje możliwość umorzenia akcji za zgodą akcjonariuszy posiadających te akcje (tzw. dobrowolne umorzenie). Spółka odkupi od obecnych akcjonariuszy w celu umorzenia maksymalnie do 2 000 000 akcji serii C. Liczba odkupionych akcji nie może przekroczyć jednej trzeciej liczby objętych Akcją Serii D. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego o Akcje Serii D, Spółka podejmie kroki zmierzające do umorzenia akcji, po cenie emisyjnej dla Akcji Serii D. W związku z odkupem konieczne będzie zwołanie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w celu podjęcia uchwały o umorzeniu skupionych akcji.

Realizacja odkupu akcji przez Spółkę od obecnych akcjonariuszy w celu ich umorzenia wymaga powzięcia przez Walne Zgromadzenie Spółki uchwały w sprawie umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego, jak również zarejestrowania obniżenia kapitału zakładowego przez sąd. Powzięcie uchwały, o której mowa powyżej, wymaga większości trzech czwartych głosów, z zastrzeżeniem jednak, że w przypadku gdy na Walnym Zgromadzeniu Spółki będzie reprezentowana co najmniej połowa kapitału zakładowego, do powzięcia uchwały o umorzeniu akcji wystarczy zwykła większość głosów.

Powzięcie uchwały o obniżeniu kapitału zakładowego wymaga niezwłocznego ogłoszenia i wezwania wierzycieli spółki do wniesienia sprzeciwu w terminie trzech miesięcy od dnia ogłoszenia – jeśli nie zgadzają się oni na obniżenie kapitału zakładowego. Wierzyciele, którzy w tym terminie zgłosili sprzeciw, powinni być przez spółkę zaspokojeni lub zabezpieczeni. Wierzycieli, którzy sprzeciwu nie zgłosili, uważa się za zgadzających się na obniżenie kapitału zakładowego.

Roszczenia przysługujące akcjonariuszom Spółki z tytułu obniżenia kapitału zakładowego mogą być zaspokojone przez Spółkę najwcześniej po upływie sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia wpisu obniżenia kapitału zakładowego do rejestru. Najczęściej będą to roszczenia pieniężne należne w związku z umorzeniem akcji.

Informacje zawarte w punktach (a) i (b) zostały umieszczone dla celów informacyjnych i wskazują, w jakich przypadkach nie stosuje się procedury postępowania konwokacyjnego określonego w art. 456 Kodeksu Spółek Handlowych dotyczącego ogłoszenia wezwania wierzycieli spółki do wniesienia sprzeciwów, oraz zaspokajania roszczeń akcjonariuszy z tytułu obniżenia kapitału zakładowego.

Powyższe przepisy dotyczące wzywania wierzycieli spółki do wniesienia sprzeciwów oraz zaspokojenia roszczeń akcjonariuszy z tytułu obniżenia kapitału zakładowego nie mają zastosowania w przypadkach:

(a) umorzenia akcji:

- a. gdy spółka umarza akcje własne nabyte nieodpłatnie w celu ich umorzenia, lub
- b. jeżeli wynagrodzenia akcjonariuszy akcji umorzonych ma być wypłacone wyłącznie z zysku spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta, nie wcześniej niż sześć miesięcy przed umorzenia akcji, lub
- c. gdy umorzenie następuje bez jakichkolwiek świadczeń na rzecz akcjonariuszy, z wyjątkiem przyznania im świadectw użytkowych oraz

(b) jeśli:

- a. pomimo obniżenia kapitału zakładowego nie zwraca się akcjonariuszom dokonanych przez nich wkładów ani wypłat za umorzone akcje, ani też nie zostają oni zwolnieni od wniesienia wkładów na kapitał zakładowy, a równocześnie z jego obniżeniem następuje podwyższenie kapitału zakładowego co najmniej do pierwotnej wysokości w drodze nowej emisji, której akcje zostaną w całości opłacone, albo
- b. obniżenie kapitału zakładowego ma na celu wyrównanie poniesionych strat lub przeniesienie określonych kwot do kapitału rezerwowego, albo
- c. zarząd dokonał w trybie art. 363 § 5 Kodeksu Spółek Handlowych (tj. bez zwoływania walnego zgromadzenia), umorzenia akcji, których łączna wartość nominalna nie przekracza 10% kapitału zakładowego spółki.

Spółka otrzymała w dniu 8 września 2003 r. wspólny wniosek dotychczasowych akcjonariuszy, tj. Pana Grzegorza Dzika i Józefa Biegaję, o dokonanie odkupienia w celu umorzenia akcji: (i) do 1.140.000 Akcji Serii C będących w posiadaniu Grzegorza Dzika; (ii) do 860.000 Akcji Serii C będących w posiadaniu Józefa Biegaję.

5.1.5. Wykorzystanie wpływów z emisji w okresie do rozpoczęcia realizacji celów emisji

Do rozpoczęcia realizacji celów emisji wpływy z emisji w całości zasilą majątek obrotowy Spółki. Nadwyżki środków lokowane będą wyłącznie w bezpieczne instrumenty finansowe w postaci krótkoterminowych lokat bankowych i dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez skarż państwa.

5.2. WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z POPRZEDNICH EMISJI

W okresie ostatnich pięciu lat Emitent nie przeprowadzał emisji akcji ani innych papierów wartościowych.

5.3. WSKAZANIE, CZY CELE EMISJI MOGĄ ULEC ZMIANIE

W sytuacji gdyby powyżej wskazane cele emisji nie dawały gwarancji wzrostu wartości Spółki, cele emisji mogą ulec zmianie, w szczególności poprzez przesunięcie wykorzystania środków pomiędzy opisanymi celami. Ponieważ uchwała Walnego Zgromadzenia nie precyzuje celów, na które powinny zostać przeznaczone środki pochodzące z Emisji, zmiana celów leży w gestii Zarządu Spółki. Ewentualna decyzja o zmianie celów emisji zostanie podjęta w drodze uchwały Zarządu i podana do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego.

6. PODSTAWOWE CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA CENĘ EMISYJNĄ AKCJI

Cena emisyjna Akcji Serii D zostanie ustalona przez Emitenta w oparciu o przeprowadzony przed Publiczną Subskrypcją proces budowy „Księgi Popytu”, o którym mowa w pkt 12.2.4.3. Rozdziału III niniejszego Prospektu.

Emitent może postanowić również o ustaleniu przedziału cenowego, w ramach którego inwestorzy biorący udział w procesie budowy „Księgi Popytu” będą określać oferowaną przez siebie cenę za jedną Akcję Serii D.

W takim przypadku ww. przedział cenowy zostanie ustalony z uwzględnieniem następujących czynników:

- warunków panujących na rynku kapitałowym,
 - w tym oceny chłonności rynku kapitałowego w czasie trwania Publicznej Subskrypcji,
- aktualnej wartości Emitenta i jego Grupy Kapitałowej wyznaczonej metodami dochodowymi i porównawczymi,
- przewidywań dotyczących przyszłych wyników i perspektyw rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

Cena emisyjna Akcji Serii E będzie równa cenie emisyjnej Akcji Serii D pomniejszonej o dyskonto w wysokości 50%.

Cena emisyjna Akcji Serii F będzie równa cenie emisyjnej Akcji Serii D pomniejszonej o dyskonto w wysokości 50%.

Cena emisyjna Akcji Serii E i F nie będzie mniejsza od wartości nominalnej.

7. STOPIEŃ OBNIŻENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NETTO NA JEDNĄ AKCJĘ DLA NOWYCH NABYWCÓW

Stożenie obniżenia wartości księgowej netto na jedną akcję dla nabywców Akcji Serii D

	PLN
Cena emisyjna jednej akcji	
Wartość księgową netto na jedną akcję przed emisją	8,58
Wzrost/obniżenie wartości księgowej na jedną akcję w wyniku emisji	
Wartość księgową na jedną akcję po emisji (pro forma)	
Obniżenie/wzrost wartości księgowej netto na jedną nabywaną akcję	

Stożenie obniżenia wartości księgowej netto na jedną akcję dla nabywców Akcji Serii E

	PLN
Cena emisyjna jednej akcji	
Wartość księgową netto na jedną akcję przed emisją	8,58
Wzrost/obniżenie wartości księgowej na jedną akcję w wyniku emisji	
Wartość księgową na jedną akcję po emisji (pro forma)	
Obniżenie/wzrost wartości księgowej netto na jedną nabywaną akcję	

Stożenie obniżenia wartości księgowej netto na jedną akcję dla nabywców Akcji Serii F

	PLN
Cena emisyjna jednej akcji	
Wartość księgową netto na jedną akcję przed emisją	8,58
Wzrost/obniżenie wartości księgowej na jedną akcję w wyniku emisji	
Wartość księgową na jedną akcję po emisji (pro forma)	
Obniżenie/wzrost wartości księgowej netto na jedną nabywaną akcję	

	Nabyte akcje		Łączny wkład piąenny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacona za jedną akcję
	liczba	procent	wartość (PLN)	Procent	
Dotychczasowi akcjonariusze	10 300 000		10 520*		5 PLN
Nowi nabywcy					
Razem					

* Tylko 2 104 zostały pokryte wkładami piąennymi. Pozostałe akcje zostały pokryte wkładem niepiąennym.

8. DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE WARTOŚCI KSIĘGOWEJ I ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA NA DZIEŃ 31 LIPCA 2003

Wartość księgową aktywów netto	85 197 tys. PLN
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	68 735 tys. PLN