

Rozdział I

Podsumowanie i czynniki ryzyka

1. Streszczenie najważniejszych informacji o Emitencie i jego Grupie Kapitałowej

1.1. Specyfika i charakter działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Przedmiotem działalności Spółki, zgodnie z zapisem w Statucie i w Krajowym Rejestrze Sądowym jest:

- produkcja komputerów i innych urządzeń do przetwarzania informacji,
- konserwacja i naprawa maszyn biurowych, księgujących i liczących sklasyfikowanych w PKD 72.50.Z,
- prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych,
- reklama,
- działalność w zakresie oprogramowania,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- kształcenie ustawiczne dorosłych i pozostałe formy kształcenia, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- pozostałe miejsca krótkotrwałego zakwaterowania, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- pozostała sprzedaż hurtowa wyspecjalizowana.

ELZAB S.A. jest przedsiębiorstwem specjalizującym się w projektowaniu, produkcji, dystrybucji i serwisie szerokiej gamy kas fiskalnych, urządzeń i systemów kasowych, peryferii i akcesoriów służących do rejestracji i zarządzania sprzedażą.

Spółka oferuje:

- fachowe usługi i doradztwo w zakresie kompleksowego zarządzania magazynem i sprzedażą towarów i usług,
- kompleksowe dostawy i instalacje kas oraz wyposażenie dodatkowe,
- integrację systemów rejestracji sprzedaży detalicznej towarów i usług,
- serwis gwarancyjny i pogwarancyjny na terenie całej Polski poprzez sieć dystrybucji i serwisu,
- szkolenia w zakresie obsługi sprzedaży.

Na liście największych odbiorców produktów oferowanych przez ELZAB S.A. znajdują się m.in. Powszechna Spółdzielnia Spożywców „Społem”, Profesjonal Sp. z o.o., Lewiatan Detal Holding S.A., Domy Towarowe „Centrum” S.A., Kolporter Info S.A., Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A., Poczta Polska S.A., Gminna Spółdzielnia Samopomoc Chłopska.

ELZAB S.A. dostarcza także szuflady kasowe do sieci placówek McDonald’s, Conforama, stacji benzynowych Jet (Conoco), Statoil, BP/Aral, a sprawdzarki cen do sieci Real, Champion, Edeka, Polbita.

W okresie dziesięciu lat obecności na rynku urządzeń wspomagających sprzedaż, ELZAB S.A. eksportował kasy do takich krajów jak: Niemcy, Wielka Brytania, Chorwacja, Słowacja, Ukraina, Rosja, Litwa, Łotwa, Białoruś. Aktualnie eksport kas i szuflad kasowych realizowany jest do: Wielkiej Brytanii, Ukrainy, Białorusi.

Podstawową ofertę ELZAB S.A. uzupełniają:

- zestawy mobilne ELZAB Partner dla prowadzących działalność handlową w terenie umożliwiające wystawianie paragonów i faktur,
- małogabarytowe komputery POS wyposażone w optymalny sposób dla tworzenia komputerowych stanowisk kasowych.

Od czerwca 2003 r. firma posiada międzynarodowy certyfikat zarządzania jakością ISO 9001:2000 (wcześniej przez wiele lat posiadała certyfikat ISO 9002).

Wśród wielu zdobytych wyróżnień i nagród znajdują się m.in.:

- 4 Złote Medale MTP INFOSYSTEM,
- terminal kasowy Xcel 260 (1993),
- modułowy system obsługi sprzedaży z rejestracją VAT (1997),
- skalowalny system sprzedaży (1999),
- system sprzedaży mobilnej ELZAB Partner (2001),
- „Złota Waga” targów Shop Expo Gastronomia dla kasy ELZAB Delta Lux (1998),
- Godło „Teraz Polska” dla kasy komputerowej XCEL 260/280 (1993),
- Tytuł „Przedsiębiorstwo Fair Play” (1999, 2000),
- Medal Europejski, edycje dla wyrobów:
 - rodzina kas ELZAB Delta (2000),
 - szuflady kasowe ELZAB Gamma (2001),
 - kasa ELZAB Jota (2002).
- „Złoty koszyk” Polskiej Sieci Handlowej LEWIATAN DETAL w kategorii „Najlepszy Producent” (2003).

ELZAB S.A. dąży do umocnienia swojej pozycji na krajowym rynku urządzeń fiskalnych oraz do dywersyfikacji swojej działalności i do niezależnienia się od koniunktury na krajowym rynku urządzeń fiskalnych poprzez rozwój oferty handlowej i restrukturyzację Grupy Kapitałowej.

W okresie od 2001 r. do dnia sporządzenia Prospektu nastąpiły znaczące zmiany w składzie Grupy Kapitałowej ELZAB co powoduje, że prezentowane dane nie są w pełni porównywalne.

W 2001 r. w skład Grupy Kapitałowej wchodziły następujące podmioty:

- API Sp. z o.o. Warszawa, w której ELZAB S.A. zmienił udział z 59,17% do 100,00%,
- UNIMEX Sp. z o.o. Wrocław, w której ELZAB S.A. zmienił udział z 57,14% do 100,00%,
- KOMPUTER SERWIS Sp. z o.o. Kijów, w której ELZAB S.A. posiadał 95% udziałów,
- ELZAB SOFT Sp. z o.o. Zabrze, w której ELZAB S.A. posiada nadal 55% udziałów.

W/w spółki, z wyłączeniem ELZAB SOFT Sp. z o.o., objęte były w 2001 r. metodą konsolidacji pełnej.

ELZAB SOFT Sp. z o.o. w poprzednich okresach oraz aktualnie, z uwagi na nieistotność nie jest konsolidowana. Spółki API Sp. z o.o., UNIMEX Sp. z o.o. były dystrybutorami produktów ELZAB S.A.

Spółka KOMPUTER SERWIS Sp. z o.o. miała prawo produkcji i sprzedaży kas oraz obsługi serwisowej tych urządzeń.

ELZAB SOFT Sp. z o.o. jest spółką software'ową dostarczającą do sieci dystrybucji Emitenta oprogramowanie urządzeń oraz świadczy usługi informatyczne dla Emitenta.

W 2002 r. w ramach realizowanego programu restrukturyzacji Grupy Kapitałowej wystąpiły znaczące zmiany w jej składzie.

W grudniu 2002 r. zostały zbyte udziały w API Sp. z o.o., UNIMEX Sp. z o.o. oraz w KOMPUTER SERWIS Sp. z o.o. inwestorom zewnętrznym. Zbycie udziałów w spółkach API Sp. z o.o. i UNIMEX Sp. z o.o. poprzedzone było zakupem przez ELZAB S.A. zorganizowanych części przedsiębiorstw tych spółek i utworzeniem na ich bazie oddziałów ELZAB S.A. w Warszawie i Wrocławiu, które przejęły obsługę sprzedaży w regionach mazowieckim i dolnośląskim. W dniu 30.12.2002 r. ELZAB S.A. osiągnął 51,17% udziałów w DOMATOR OMEGA Sp. z o.o. Spółka ta stała się podmiotem zależnym ELZAB S.A. i została włączona do skonsolidowanego bilansu wg stanu na 31.12.2003 metodą konsolidacji pełnej. Nabyte udziały w spółce DOMATOR OMEGA stanowiły inwestycję „prześciową” i były zabezpieczeniem realizowanej restrukturyzacji zobowiązań Spółki GENEZA SYSTEM S.A. wobec ELZAB S.A.

W 2003 r. kontynuowano proces restrukturyzacji Grupy Kapitałowej. W styczniu 2003 r. dokonano restrukturyzacji kolejnego dystrybutora produktów ELZAB S.A. w regionie śląskim GENEZY SYSTEM S.A., obejmując za część wierzytelności 76% akcji tej spółki i kontrolę nad spółką. Spółka została włączona do skonsolidowanych raportów finansowych metodą konsolidacji pełnej.

ELZAB S.A. w dniu 01.10.2003 r. otrzymał od DOMATOR OMEGA Sp. z o.o. postanowienie Sądu Rejonowego w Gliwicach Wydział VII Gospodarczy z dnia 30 września 2003 r. o otwarciu postępowania układowego.

W grudniu 2003 roku podpisano z hiszpańską spółką CAMPESA S.A. warunkowe umowy zakupu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością MEDESA z siedzibą w Warszawie oraz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Campesa Industrial (obecnie MICRA METRIPOND KFT) z siedzibą na Węgrzech.

Spółki stały się członkami Grupy Kapitałowej w końcu stycznia 2004 roku w wyniku podpisanych porozumień przenoszących własność udziałów po spełnieniu się warunków wynikających z wcześniej podpisanych umów.

Obie spółki zajmują się sprzedażą wag elektronicznych i zamierzają do swojej oferty wprowadzić w 2004 roku również kasy fiskalne produkcji ELZAB S.A. w celu kompleksowej obsługi placówek handlowych. ELZAB S.A. posiada nadal 55% udziałów w ELZAB SOFT Sp. z o.o. Zabrze. Spółka ta, podobnie jak w poprzednich okresach, z uwagi na nieistotność nie jest konsolidowana. DOMATOR OMEGA Sp. z o.o. została zbyta w dniu 27.02.2004 r. Powodem wcześniejszego wyjścia ELZAB S.A. z tej inwestycji, która nie była traktowana jako strategiczna, były pogarszające się wyniki tej Spółki.

Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent posiada następujące udziały w podmiotach Grupy Kapitałowej.

Podmiot	Kapitał zakładowy (w tys. zł)	Liczba posiadanych akcji/ udziałów	Wartość nominalna posiadanych akcji/udziałów (w tys. zł)	Udział Emitenta w kapitale zakładowym podmiotu (%)	Udział Emitenta w głosach na Zgromadzeniu Akcjonariuszy (%)
Objęte konsolidacją*					
MEDESA Sp. z o.o.	750	7900	750	100,00	100,00
MICRA METRIPOND KFT***	1737	1	1737	100,00	100,00
GENEZA SYSTEM S.A.	4 800	36 500	3 650	76,00	76,00
Wyłączone z konsolidacji**					
ELZAB SOFT Sp. z o.o.	500	2 750	275	55,00	55,00

* podmioty objęte konsolidacją na dzień 31.03.2004 r.

** podmioty wyłączone z konsolidacji na dzień 31.03.2004 r.

*** kapitał zakładowy wynosi 96 596 000 HUF, po przeliczeniu wg średniego kursu NBP na 31.12.2003 r. 100 HUF = 1,7983 zł. wynosi 1 737 085,87 zł.

Źródło: Emitent

MEDESA Sp. z o.o.

MEDESA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Taborowa 14, została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 31.01.1991 r. Założycielami firmy byli: CAMPESA S.A., Andrzej Misiorny, Medicat S.A., Andrzej Żakowicz, Mirosław Boruca, Bożena Borysewicz, którzy objęli 100% udziałów. W dniu 30.01.2004 r. ELZAB S.A. objął 100,00% udziałów spółki. Zgodnie z warunkową umową sprzedaży udziałów z dnia 24 grudnia 2003 roku oraz Aneksem Nr 1 z dnia 20 maja 2004 roku płatność za nabyte udziały ustalona została w terminie 5 miesięcy po zamknięciu transakcji tj. do końca miesiąca czerwca 2004 r. Do zapłaty pozostała kwota w wysokości 2 469 tys. zł. Warunki zamknięcia transakcji zostały opisane w Rozdziale I pkt. 6.5.

Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja i sprzedaż wag oraz kompleksowe wyposażenie placówek handlowych.

MEDESA Sp. z o.o. jest firmą produkcyjno-handlową działającą na rynku polskim od 1991 roku. Spółka oferuje szeroki asortyment wag handlowych, przeznaczonych do obsługi handlu detalicznego. Oferowane wagi dostosowane są zarówno do największych obiektów handlowych, takich jak hiper i supermarkety, jak również do średniej wielkości i małych sklepów. W ofercie znajdują się ponadto wagi pomostowe wykorzystywane np. na zapleczach obiektów handlowych, w hurtowniach czy zakładach produkcyjnych.

Poziom aktywów spółki na dzień 31 marca 2004 roku wyniósł 3 531 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 2 202 tys. zł. Spółka uzyskała za miesiąc luty i marzec przychody ze sprzedaży na poziomie 1 118 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 20 tys. zł. Zysk netto wyniósł 24 tys. zł.

MICRA METRIPOND KFT

Campesa Industrial została założona w dniu 10 maja 2001 r. przez hiszpańskiego założyciela CAMPESA S.A. Siedziba Spółki mieści się pod adresem 6800 Hódmezővásárhely, Erzsébeti út 5/A.

Główną działalnością Spółki jest produkcja i sprzedaż wag. W akcie założycielskim zawarte są również inne rodzaje działalności, takie jak: handel, działalność inżynierska oraz doradztwo w zakresie technicznym.

MICRA METRIPOND KFT została założona w dniu 2 lipca 1991 r. przez trzech założycieli Metripont Mérleggyár, CAMPESA S.A. oraz Rodriguez y Maus S.A. Od dnia 22 kwietnia 2002 r. CAMPESA S.A. jest jedynym udziałowcem MICRA METRIPOND KFT. Siedziba mieści się pod adresem 6800 Hódmezővásárhely, Bajcsy-Zs. u. 70.

W sierpniu 2003 r. MICRA METRIPOND KFT i Campesa Industrial zdecydowały się na połączenie w ten sposób, że MICRA METRIPOND KFT przestała istnieć, a jej następcą prawnym została Campesa Industrial.

W styczniu 2004 roku spółka zmieniła nazwę na MICRA METRIPOND KFT. Kapitał MICRA METRIPOND KFT po zarejestrowaniu fuzji wynosi 96.596.000 HUF.

W dniu 30.01.2004 r. ELZAB S.A. objął 100% udziałów w MICRA METRIPOND KFT. Zgodnie z warunkową umową sprzedaży udziałów z dnia 24 grudnia 2003 roku oraz Aneksem Nr 1 z dnia 20 maja 2004 roku płatność za nabyte udziały ustalona została w terminie 5 miesięcy po zamknięciu transakcji tj. do końca miesiąca czerwca 2004 r. Do zapłaty pozostała kwota w wysokości 2 134 tys. zł. Warunki zamknięcia transakcji zostały opisane w pkt. 6.5. niniejszego Rozdziału.

Poziom aktywów spółki na dzień 31 marca 2004 roku wyniósł 9 560 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 2 884 tys. zł. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży za miesiące luty i marzec 2004 roku na poziomie 1 435 tys. zł, zysk na sprzedaży wyniósł za ten okres 47 tys. zł, a zysk netto 32 tys. zł.

GENEZA SYSTEM S.A.

GENEZA SYSTEM S.A. z siedzibą w Tarnowskich Górach, ul. Mickiewicza 2-4, została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 07.12.1989 r. Założycielami firmy byli: Ośrodek Usług Górniczych i Technicznych „GENEZA” Sp. z o.o., Tadeusz Soroka, Danuta Bartlińska, Andrzej Opuchlik, Gabriela Lipczyńska, Beata Major,

którzy objęli 100% udziałów. ELZAB S.A. wg stanu na 31.12.2003 r. posiada 76% udziałów spółki. Podstawowym przedmiotem działalności spółki zgodnie z wpisem do krajowego rejestru sądowego jest:

- sprzedaż hurtowa maszyn i urządzeń,
- pozostała sprzedaż hurtowa wyspecjalizowana,
- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- leasing finansowy,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- pozaszkolne formy kształcenia, gdzie indziej niesklasyfikowane.

Poziom aktywów spółki na 31 grudnia 2003 roku wyniósł 4 835 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 1.889 tys. zł. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 9 923 tys. zł, zaś strata na sprzedaży wyniosła 35 tys. zł. Zysk netto wyniósł 387 tys. zł.

Poziom aktywów spółki na 31 marca 2004 roku wyniósł 5 985 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 3 784 tys. zł. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 2 575 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 113 tys. zł, a wynik finansowy wyniósł 1 895 tys. zł.

ELZAB SOFT Sp. z o.o.

ELZAB SOFT Sp. z o.o. z siedzibą w Zabrze, ul. Kruczkowskiego 39, została powołana do życia na podstawie aktu notarialnego z dnia 23.02.1998 r. Założycielami firmy byli: ZUK ELZAB S.A., API Sp. z o.o., Przedsiębiorstwo Wielobranżowe DOMATOR S.A., Leszek Marażewski, którzy objęli 100% udziałów. ELZAB S.A. wg stanu na 31.12.2003 r. posiada 55% udziałów spółki. Zgodnie z wpisem do krajowego rejestru sądowego przedmiotem działalności Spółki jest:

- produkcja i dystrybucja oprogramowań komputerowych i akcesoriów komputerowych oraz urządzeń fiskalnych,
- produkcja i sprzedaż urządzeń elektronicznych,
- świadczenie wdrożeń, szkoleń, instalacji i serwisu sprzętu elektronicznego, usług informatycznych i internetowych,
- działalność reklamowa, marketingowa, poligraficzna i handlowa oraz import i eksport w powyższym zakresie,
- usługi transportowe i spedycyjne,
- pośrednictwo w przedmiotowym zakresie działania.

Poziom aktywów spółki na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniósł 134 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 283 tys. zł. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 507 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 83 tys. zł. Zysk netto wyniósł 85 tys. zł.

Poziom aktywów spółki na dzień 31 marca 2004 roku wyniósł 153 tys. zł, zaś kapitały własne wynosiły 260 tys. zł. Spółka uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 120 tys. zł, zaś zysk na sprzedaży wyniósł 22 tys. zł, a zysk netto wyniósł 22 tys. zł.

1.2. Podstawowe produkty, towary, usługi i rynki działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

ELZAB S.A. jest jednym z głównych dostawców pełnej gamy urządzeń fiskalnych do rejestracji sprzedaży wraz z ich kompleksową instalacją u odbiorców końcowych. Spółka oferuje sprzęt i oprogramowanie do każdego segmentu rynku oraz akcesoria, stanowiące kompleksowe wyposażenie placówek handlowych. Spółka oferuje również usługi związane ze szkoleniem serwisantów oraz materiały eksploatacyjne do wszystkich sprzedawanych urządzeń.

Produkty ELZAB S.A. adresowane są do podmiotów prowadzących działalność handlową, jako głównej grupy odbiorców oraz w mniejszym stopniu do kilku innych segmentów.

W zależności od wielkości placówki handlowej oferowane są kasy rejestrujące ELZAB (Mini, Jota, Alfa, Delta). Do placówek wykorzystujących systemy komputerowe (w tym również stacje benzynowe, hurtownie, hotele, itp.) dedykowane są drukarki fiskalne ELZAB Omega. Ofertę uzupełniają akcesoria i urządzenia wspomagające zarządzanie sprzedażą takie jak: szuflady kasowe (rodzina ELZAB Gamma), wagi elektroniczne (ELZAB Prima), sprawdzarki cen, urządzenia do integracji systemowej (modem kasowy, multiplexer).

Odpowiednie zestawy wymienionego sprzętu pracują również w gastronomii (małe bary i restauracje), uzupełniane najczęściej o drukarkę zamówień ELZAB Kuchta.

W aptekach stosowane są apteczne wersje drukarki Omega o symbolu F.

Wśród urządzeń specjalizowanych należy przede wszystkim wymienić kasę ELZAB Teta – dedykowaną do taksówek oraz system sprzedaży mobilnej ELZAB Partner dla przedstawicieli handlowych, pracujących w terenie.

Wielkość sprzedaży wyrobów własnej produkcji i usług ELZAB S.A., stanowiących główne źródło przychodu, przedstawia poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	I kwartał 2004		2003		2002		2001	
	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura
1. KASY ELZAB ALFA + ELZAB JOTA+ ELZAB TETA								
- ilość	5 839		19 786		21 072		19 171	
- wartość	6 346	46,9%	21 819	41,9%	26 060	41,7%	22 642	42,7%
2. DRUKARKI FISKALNE								
- ilość	906		3 785		4 936		4 774	
- wartość	1 847	13,6%	7 000	13,4%	9 734	15,6%	9 324	17,6%
3. KASY SYSTEMOWE								
- ilość	504		2 521		3 102		2 900	
- wartość	1 282	9,5%	5 985	11,5%	7 756	12,4%	7 403	14,0%
4. SZUFLADY KASOWE								
- ilość	1 170		5 781		7 946		7 329	
- wartość	287	2,1%	1 350	2,6%	1 752	2,8%	1 539	2,9%
5. AKCESORIA DO SYSTEMÓW KASOWYCH								
- wartość	1 083		5 827	11,2%	3 428	5,5%	2 986	5,6%
w tym:								
a) sprawdzarki								
- ilość	222		1 995		79		0	
- wartość	288	2,1%	2 560	4,9%	116	0,2%	0	0,0%
b) waga ELZAB PRIMA								
- ilość	424		1 681		1 841		1 451	
- wartość	344	2,5%	1 285	2,5%	1 704	2,7%	1 094	2,1%
c) waga ELZAB ETA PRIMA								
- ilość	80		380		269		219	
- wartość	194	1,4%	846	1,6%	735	1,2%	486	0,9%
6. POZOSTAŁA SPRZEDAŻ – CZĘŚCI ZAMIENNE I USŁUGI								
- wartość	1 141	8,4%	3 770	7,2%	3 286	5,3%	3 336	6,3%
7. SPRZEDAŻ TOWARÓW								
- wartość	918	6,8%	3 479	6,7%	1 476	2,4%	278	0,5%
8. SPRZEDAŻ MATERIAŁÓW								
- wartość	640	4,7%	2 898	5,6%	9 054	14,5%	5 560	10,5%
SPRZEDAŻ OGÓŁEM	13 544	100,0%	52 128	100,0%	62 546	100,0%	53 068	100,0%

Źródło: Emitent

Na wielkość sprzedaży w latach 2001 – 2003, zasadniczy wpływ miała liczba podatników, których objęto obowiązkiem rejestracji sprzedaży za pomocą kasy fiskalnej. Mała liczba nowych podatników oraz ograniczony rynek wymian starych kas na nowe po wprowadzeniu w 2002 roku ograniczeń w uzyskiwaniu odpisów (tylko dla zakupów pierwszych kas), skutkowało ograniczonym popytem rynku. Na rynek odtworzeniowy miała również wpływ ogólna kondycja finansowa sieci handlowych małych i średnich sklepów, głównych odbiorców sprzętu marki ELZAB. Ograniczało to ich gotowość do inwestowania, modernizacji sprzętu, zakupu dodatkowych urządzeń wspomagających sprzedaż.

W skali 2003 roku, ELZAB S.A. najlepsze wyniki sprzedaży osiągnął w pierwszym i ostatnim miesiącu, przy czym na grudniowy wynik wpływ miał skumulowany od wielu miesięcy popyt na kasy do taksówek. Najtrudniejszymi miesiącami w realizacji założonych planów był okres wakacyjny, w szczególności sierpień.

Sprzedaż urządzeń fiskalnych, wyłączając z tego kasy do taksówek, zmniejszyła się w porównaniu z 2002 rokiem, ale w mniejszym stopniu niż zakładały prognozy rynkowe ekspertów, m.in. prognoza Instytutu Rynku Elektronicznego.

Analizując 2003 r. można zauważyć, że pomimo pojawienia się na rynku wielu nowych, tanich modeli kas utrzymano satysfakcjonujący poziom sprzedaży kas ELZAB JOTA.

Sprzedaż kas ELZAB ALFA i ELZAB DELTA wspomogła skutecznie w ostatnich trzech miesiącach roku promocja cenowa. Z kolei wyniki sprzedaży drukarek ELZAB OMEGA poprawiały się z każdym kolejnym kwartałem w związku z powstaniem rynku odtworzeniowego.

Zmniejszone przychody ze sprzedaży urządzeń fiskalnych kompensowane były przez sprzedaż urządzeń wspomagających, peryferii i akcesoriów.

W pierwszym kwartale 2003 r. wprowadzono z sukcesem na rynek sprawdzarki cen, realizując kilka dużych kontraktów do znanych sieci handlowych. Na niższym, ale regularnym poziomie, sprzedaż tych urządzeń utrzymywała się także w następnych miesiącach roku.

Na podobnym do 2002 r. poziomie kształtowała się sprzedaż wag ELZAB PRIMA.

Utrzymano dobre wyniki sprzedaży szuflad ELZAB GAMMA na rynek krajowy. Znacznie wzrosła sprzedaż dystrybuowanych czytników kodów kreskowych (wzrost o prawie 50%). Zwiększono także zyski ze sprzedaży papieru samokopującego.

Wielkość sprzedaży wyrobów własnej produkcji i usług Grupy Kapitałowej ELZAB S.A., stanowiących główne źródło przychodu, przedstawia poniższe zestawienie:

Lp.	Wyszczególnienie	I kwartał 2004		2003		2002		2001	
		Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura
1	Sprzedaż produktów	13 971	79,9	51 942	50,2%	38 645	59,7%	35 642	59,4%
2	Sprzedaż usług	1 060	6,1	7 759	7,5%	3 719	5,7%	4 680	7,8%
3	Sprzedaż towarów	1 630	9,3	32 381	31,3%	13 848	21,4%	15 140	25,2%
4	Sprzedaż materiałów	827	4,7	11 357	11,0%	8 519	13,2%	4 551	7,6%
SPRZEDAŻ OGÓŁEM		17 488	100,0%	103 439	100,0%	64 731	100,0%	60 013	100,0%

Źródło: Emitent

W 2003 r. przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 103 439 tys. zł i były blisko 60% większe od przychodów osiągniętych w 2002 r. W 2003 r. przychody ze sprzedaży w ramach Grupy Kapitałowej realizowane były głównie przez ELZAB S.A. oraz spółki zależne: GENEZA SYSTEM S.A. (spółka dystrybucyjna) oraz DOMATOR OMEGA Sp. z o.o. Znaczący przyrost przychodów ze sprzedaży w 2003 r. spowodowany został włączeniem do konsolidacji DOMATOR OMEGA Sp. z o.o.

DOMATOR OMEGA Sp. z o.o. prowadziła działalność nie związaną z branżą działalności ELZAB S.A., a jej przedmiotem działalności była produkcja wyrobów papierowych spiralnie zwijanych, wyrobów polipropylenowych i tektury.

Spółka realizowała sprzedaż poprzez sieć dystrybutorów regionalnych oraz autoryzowanych dealerów, na podstawie zawartych umów o współpracy.

Na dzień sporządzenia Prospektu w skład Grupy Kapitałowej wchodzi wyłącznie Spółki prowadzące działalność związaną z branżą, w której działa Emitent. Spółka zależna GENEZA SYSTEM S.A. jest dystrybutorem produktów Spółki, ELZAB SOFT Sp. z o.o. świadczy usługi informatyczne dla ELZAB S.A. oraz dostarcza oprogramowanie do urządzeń fiskalnych.

Przedmiotem oferty handlowej MEDESA Sp. z o.o. są wagi handlowe, wagi pomostowe oraz komercyjne wagi osobowe. Spółka realizuje sprzedaż materiałów eksploatacyjnych, głównie papieru oraz osprzętu komunikacyjnego do wag. Spółka świadczy również usługi serwisowania wag oraz programowania etykiet i wprowadzania pierwotnej bazy towarowej u klientów.

MICRA METRIPOND KFT realizuje produkcję i sprzedaż wag kalkulacyjnych, metkujących, elektronicznych, urządzeń do krojenia wędlin. Spółka świadczy również usługi serwisowe w zakresie sprzedawanych produktów.

Rynki działalności

ELZAB S.A. realizuje bezpośrednią sprzedaż na około 40% powierzchni kraju poprzez oddziały w Warszawie i Wrocławiu oraz w regionie pomorskim. Pozostały obszar kraju zaopatrywany jest poprzez dwustopniową sieć opartą o dystrybutorów oraz autoryzowanych dealerów. Spośród dystrybutorów regionalnych największe obroty w 2003 r. realizowane były przez firmy: GENEZA SYSTEM S.A. Tarnowskie Góry (14,63% udziału w rynku) i Syriusz Sp. z o.o. Rzeszów (10,73% udziału w rynku).



Źródło: Emitent

Pozyskanie do grupy Kapitałowej firmy MEDESA Sp. z o.o. będącej dostawcą szerokiej gamy wag elektronicznych wraz z zorganizowaną siecią sprzedaży na terenie całej Polski pozwoli na wzajemnie rozszerzenie rynków zbytu. ELZAB S.A. będzie oferował swoje produkty do nowych odbiorców w zakresie kas i drukarek fiskalnych natomiast swoją ofertę rozbuduje o wagi elektroniczne z oferty firmy MEDESA Sp. z o.o.

MEDESA Sp. z o.o. realizuje produkcję i sprzedaż wszelkiego rodzaju wag, głównie na terenie kraju. Eksport realizowany przez spółkę nie jest znaczący i wynosi około 1,5%. Serwis fabryczny MEDESA Sp. z o.o. świadczy na terenie województwa mazowieckiego. W pozostałych regionach kraju usługi serwisowe w zakresie wag świadczą autoryzowane przez spółkę punkty serwisowe.

Zakup udziałów w firmie węgierskiej MICRA METRIPOND KFT pozwoli na kontynuację działań proeksportowych prowadzonych w ostatnim czasie głównie na Białorusi, Ukrainie i Serbii. Rynek węgierski stojąc przed wymianą wyeksploatowanych urządzeń fiskalnych staje się dla ELZAB S.A. otwartym rynkiem zbytu. MICRA METRIPOND KFT realizuje sprzedaż przeważnie na rynku węgierskim, a sprzedaż eksportową kieruje głównie do hiszpańskiej firmy CAMPESA S.A.

Wielkość sprzedaży wyrobów własnej produkcji i usług Emitenta na kraj i na eksport obrazuje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	I kwartał 2004		2003		2002		2001	
	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura
Sprzedaż krajowa	13 166	97,2%	44 517	97,3%	61 441	98,2%	52 228	98,4%
Sprzedaż na eksport	378	2,8%	1 234	2,4%	1 105	1,8%	840	1,6%
Sprzedaż ogółem	13 544	100,0%	52 128	100,0%	62 546	100,0%	53 068	100,0%

Źródło: Emitent

Wielkość sprzedaży wyrobów własnej produkcji i usług Grupy Kapitałowej na kraj i na eksport obrazuje poniższe zestawienie:

Wyszczególnienie	I kwartał 2004		2003		2002		2001	
	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura	Wartość sprzedaży (w tys. zł)	Struktura
Sprzedaż krajowa	16 578	94,8	100 258	96,9%	63 626	98,3%	59 173	98,6%
Sprzedaż na eksport	910	5,2	3 181	3,1%	1 105	1,7%	840	1,4%
Sprzedaż ogółem	17 488	100,0%	103 439	100,0%	64 731	100,0%	60 013	100,0%

Źródło: Emitent

W strukturze obrotów zarówno w przypadku Emitenta jak i Grupy Kapitałowej nastąpił niewielki wzrost udziału sprzedaży eksportowej, co jest zgodne z założeniami strategicznymi Spółki, zakładającymi zwiększenie uniezależnienia przychodów Spółki od krajowych przepisów fiskalnych poprzez wzrost eksportu. W strukturze sprzedaży eksportowej dominują dostawy kas i drukarek fiskalnych oraz szuflad kasowych.

Główni dostawcy i odbiorcy

Procentowy udział większych dostawców krajowych i zagranicznych ELZAB S.A. w stosunku do ogólnej wartości dostaw materiałów w I kw. 2004 r. przedstawiają poniższe tabele:

Procentowy udział głównych dostawców krajowych w stosunku do ogólnej wartości materiałów w I kwartale 2004 r.

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	% udział dostawców krajowych w stosunku do ogólnej wartości zakupów materiałów w I kwartale 2004r.
1	ALFA Hi-Tech Sp. z o.o.	półprodukty do kas fiskalnych	59,98%
2	Inni, w tym:		14,31%
3	Koncept - L S.C.	czytniki kodów kreskowych, metkownice	4,41%
4	TECHNO SERVICE	pakiety elektroniczne i obwody drukowane	3,45%
5	GP BATTERY Poland Sp. z o.o.	akumulatory	3,25%
6	SOWAR Sp. z o.o.	pakiety elektroniczne	1,93%
7	Office System Sp. z o.o.	rolki papieru samokopiującego do kas fiskalnych	1,75%
8	Jankowiak	rolki papieru samokopiującego do kas fiskalnych	1,36%
Razem dostawcy krajowi			90,44%

Źródło: Emitent

Procentowy udział głównych dostawców zagranicznych w stosunku do ogólnej wartości materiałów w I kwartale 2004 r.

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	% udział dostawców zagranicznych w stosunku do ogólnej wartości zakupów w I kwartale 2004r.
1	APS	mechanizmy drukujące	4,22%
2	POLSIN Private Limited	mechanizmy drukujące; obcinacze	1,95%
3	CASH BASES Ltd	części do szuflad kasowych	1,86%
4	Inni	podzespoły i elementy elektroniczne	1,53%
5	HZD Handels GmbH	podzespoły i elementy elektroniczne	1,48%
Razem dostawcy zagraniczni			9,56%

Źródło: Emitent

W związku z tym, że spółka GENEZA SYSTEM S.A. jest dystrybutorem produktów Emitenta głównym dostawcą towarów handlowych będących przedmiotem obrotu spółki jest ELZAB S.A. Pozostałe dostawy są mało znaczące. Procentowy udział większych dostawców krajowych i zagranicznych MEDESA Sp. z o.o. w ogólnej wartości dostaw w 2003 r. przedstawiają poniższe tabele:

Główni dostawcy krajowi

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	Udział % wartości zakupów materiałowych i usług w 2003 r. w kraju
1	Topak Druk Warszawa	papiery do drukarek	29,41%
2	Wiewiór Raszyn	elementy do wag Cat 6, Cat 7	9,16%
3	Amik Warszawa	interfejsy USBUS, MeDsum	5,41%
2	Compart Warszawa	drukarki, głowice drukarek	2,76%
5	Kompap Łódź	papiery do drukarek	2,74%
6	Larysa Warszawa	czynsz	10,00% usługi
7	GUM Warszawa	legalizacja wag	1,31% usługi
8	DFDS transport Warszawa	należności celne, odprawy	18,33% usługi

Źródło: Emitent

Główni dostawcy zagraniczni

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	Udział % wartości zakupów materiałowych i usług w 2003 r. z importu
1	CAMPESA S.A. Hiszpania	wagi, zestawy, przetworniki + części do wag i serwisu	95,46%
2	Revere Holandia	przetworniki 15 kg	4,54%

Źródło: Emitent

Udział dostaw z importu w ogólnej wartości zakupów stanowi około 57,00%.

Procentowy udział większych dostawców krajowych i zagranicznych MICRA METRIPOND KFT w ogólnej wartości dostaw przedstawiają poniższe tabele:

Główni dostawcy krajowi

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	Udział % wartości zakupów materiałowych i usług w 2003 r. w kraju
1	Ferroglobus	materiały stalowe	34%
2	Pető és Társa	materiały stalowe	25%
3	Csíkos Kft	ramy podstaw wag	16%
4	Hódquint	szalki wag	9%
5	Stanz Kft	stalowe fragmenty obudów wag przemysłowych	16%

Źródło: Emitent

Główni dostawcy zagraniczni

Lp.	Nazwa dostawcy	Rodzaj asortymentu	Udział % wartości zakupów materiałowych i usług w 2003 r. z importu
1	CAMPESA S.A.	wagi kalkulacyjne, etykietujące i podzespoły elektroniczne	94%
2	MWCR S.p.A.	krajalnice	4%
3	Hottinger	celki wagowe	2%

Źródło: Emitent

Odbiorcy:

Zarówno ELZAB S.A. jak i Grupa Kapitałowa kontynuuje bezpośrednią sprzedaż do strategicznych odbiorców końcowych. Najważniejsze dostawy do tej grupy klientów dotyczą:

- sprawdzarek cen do hipermarketów Real, Champion, Edeka, Polbita,
- szuflad ELZAB GAMMA do firmy Cash Bases (Wlk. Brytania),
- kas fiskalnych ELZAB ALFA EXTRA do sieci sklepów Zakładów Przetwórstwa Mięsnego J.H.K.R. Majerowicz,
- kas fiskalnych ELZAB DELTA i wyposażenia dodatkowego na potrzeby instalacji w sieci sklepów PSS SPOLEM,

- szuflad kasowych ELZAB GAMMA do sieci stacji BP, Statoil, Conoco, Conforama, Mc Donald's,
- kas fiskalnych ELZAB JOTA do sieci PROFESJONAL Sp. z o.o.,
- drukarek fiskalnych ELZAB OMEGA do sieci KOLPORTER INFO SA oraz PKN Orlen S.A.

MEDESA Sp. z o.o. realizuje swoją sprzedaż w znaczącej części poprzez sieć dystrybucyjną. Głównych dystrybutorów produktów MEDESA Sp. z o.o. przez których realizowane jest 50% sprzedaży jest 21. Wśród tej grupy głównymi odbiorcami są:

Lp.	Nazwa odbiorcy	% realizowanej sprzedaży w 2003 r.
1	Forcom Sp. z o.o.	10,00
2	Delikatesy Centrum Sp. z o.o. (od listopad 2003 Carment Sp. z o.o.)	9,00
3	Parasoft Dystrybucja Sp. z o.o.	3,30
4	Segal Przedsiębiorstwo Prywatne	3,20
5	Leader Price Polska Sp. z o.o.	3,00
6	Mikro Sp. z o.o.	2,40
7	Geant Polska Sp. z o.o.	2,20
8	Upos System Sp. z o.o.	2,10
9	Aniko Przedsiębiorstwo Prywatne	2,00
10	Marcpol S.A.	2,00
11	Lewiatan Detal Holding S.A.	1,90

Źródło: Emitent

Głównymi odbiorcami produktów MICRA METRIPOND KFT na Węgrzech są sieci handlowe: METRO, COOP, CBA, PENNY MARKET, LAUREL KFT, REAL.

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

Zewnętrzne:

- polityka gospodarcza państwa, a w szczególności polityka fiskalna państwa w zakresie stabilności przyjętych przepisów prawnych w zakresie rejestracji sprzedaży i podatku VAT oraz możliwości ich wyegzekwowania przez ustawodawcę, poziom stóp procentowych oraz stopa inflacji, deficytu budżetowego i bezrobocia, oraz polityka celna,
- sytuacja w branży – obserwowane od kilku lat zjawisko silnej koncentracji w branży urządzeń fiskalnych pozwala na stałe monitorowanie konkurencji i szybkie dostosowanie się do potrzeb rynku, a jednocześnie jest ona skuteczną barierą wejścia nowych producentów,
- konkurencja polskich producentów i dystrybutorów – polscy producenci i dystrybutorzy urządzeń fiskalnych, dzięki większej znajomości wymagań rynku, a przede wszystkim możliwości szybszego dostosowania swoich produktów do zmieniających się przepisów stanowią dla Spółki poważniejszą konkurencję niż znane firmy zagraniczne. Poziom konkurencji w zakresie produkcji i dystrybucji urządzeń wspomagających sprzedaż ma istotne znaczenie dla pozycji Emitenta na rynku,
- wzrost gospodarczy w kraju – wpływ będzie na siłę nabywczą społeczeństwa a tym samym na rozwój handlu i usług oraz na kondycję finansową podmiotów handlowych i usługowych, potencjalnych klientów Spółki,
- kursy walut – wpływ kursów walut na przyszłe wyniki spółki będzie następować poprzez realizowaną sprzedaż eksportową i import materiałów, głównie dla celów produkcyjnych.

Wewnętrzne:

- restrukturyzacja – prowadzone nadal w ramach procesu restrukturyzacji ELZAB S.A. działania w zakresie oszczędności kosztów, racjonalizacji zarządzania aktywami obrotowymi, umacniania dyscypliny w zakresie wpływów i wydatków w celu utrzymywania płynności finansowej,
- restrukturyzacja podmiotów Grupy Kapitałowej – kontynuacja restrukturyzacji spółki GENEZA SYSTEM S.A. oraz restrukturyzacja pozyskanych do Grupy Kapitałowej spółek, w tym przekazanie własnych doświadczeń w zakresie organizacji sieci sprzedaży, serwisu i szkoleń, obsługi klienta, zarządzania firmą, wprowadzenie controlingu wydarzeń gospodarczych, rozszerzenie oferty handlowej,
- usprawnianie organizacji krajowej sieci dystrybucji – intensywne działania w zakresie zwiększenia efektywności obsługi handlowej na terenach obsługiwanych bezpośrednio, w tym utrwalenie pozytywnych aspektów bezpośredniej współpracy z dealerami, takich jak dobra kontrola, dwukierunkowy przepływ informacji, zatrzymanie pełnego zysku, większe możliwości gradacji rabatów, sprawdzony i nadal doskonalony system zapewnienia płynności finansowej,
- budowanie lojalności i utrwalanie marki – Spółka zamierza utrwalać swoją pozycję i oddziaływanie na dealerów poprzez nowe programy promocyjne i lojalnościowe, politykę cenową dostosowaną do bieżącej

- sytuacji w branży i modernizację oferty. Nowym impulsem dla rynku jest wprowadzenie w lutym 2004 roku, małej kasy fiskalnej o atrakcyjnej cenie,
- obsługa sieci krajowych i klientów instytucjonalnych – poza utrzymaniem i nawiązaniem nowych kontaktów poprzez m.in. obecność w targach środowiskowych lub wydawnictwach klientów, Spółka będzie pozyskiwać integratorów sieci krajowych, którymi są najczęściej firmy programistyczne aplikujące swoje oprogramowanie w sieciach handlowych i polecające lub wprost instalujące sprzęt fiskalny,
 - rozbudowa Grupy Kapitałowej – pozyskanie do Grupy dwóch nowych podmiotów pozwoli uzyskać nowe możliwości rozwoju tj.:
 - w przypadku MEDESA Sp. z o.o. – Spółka rozszerzy swoją ofertę o kilka, nowoczesnych linii wag elektronicznych produkowanych przez firmę, z kolei urządzenia produkowane przez ELZAB S.A. dotrą do nowych grup nabywców poprzez kanały dystrybucji MEDESA Sp. z o.o.;
 - w przypadku węgierskiej firmy MICRA METRIPOND KFT – Spółka uzyskała swoiste „okno na świat”. W nowej ofercie firmy posiadającej wieloletnie doświadczenie w obszarze handlu (wagi elektroniczne oraz urządzenia do krojenia i mielenia wędlin) znajdują się w pierwszej kolejności kasy fiskalne produkowane przez ELZAB S.A., a w dalszej perspektywie także drukarki.
 - kontynuacja działań w zakresie prac rozwojowych i wdrożeniowych – Spółka będzie kontynuowała dotychczasowe działania w zakresie projektowania oraz wprowadzania do oferty handlowej nowych, innowacyjnych produktów, a także będą prowadzone prace nad odświeżaniem i unowocześnianiem linii najstarszych, wciąż popularnych urządzeń,
 - jakość kadry zarządzającej oraz pracowników – w związku z tym, że ELZAB S.A. sprzedaje produkty będące wynikiem prac własnego biura rozwojowego, pod własnym, rozpoznawalnym znakiem towarowym Spółka bardzo dużą wagę przykładą do jakości, kwalifikacji pracowników i ich zaangażowania na wszystkich szczeblach organizacyjnych firmy.

1.4. Krótki opis strategii i rozwoju Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej

ELZAB S.A. jest znany od trzydziestu lat na rynku polskim i rynkach zagranicznych, zwłaszcza w Europie środkowo-wschodniej, jako producent i dostawca urządzeń komputerowych, charakteryzujących się własnym, oryginalnym wzornictwem, wysoką funkcjonalnością i niezawodnością.

Strategia rozwoju Grupy Kapitałowej jest wyznaczana w głównej mierze przez podmiot dominujący, którym jest ELZAB S.A. Spółka zamierza stale rozszerzać swoją ofertę i świadczone usługi, nadążać za postępem technologicznym, spełniać, a nawet wyprzedzać potrzeby klientów w zakresie doradztwa, dostaw niezbędnego sprzętu i oprogramowania, instalacji i wdrożenia, szkolenia personelu i obsługi serwisowej. W tym celu ELZAB S.A. będzie dążyć do stałego rozwoju i podnoszenia poziomu swojej sieci dystrybucji i serwisu, poprzez dobór i selekcję partnerów oraz umacnianie wizerunku firmy atrakcyjnej dla inwestorów.

Rynek urządzeń fiskalnych w Polsce zależy w dużym stopniu od sytuacji gospodarczej, stabilności przyjętych przepisów prawnych oraz możliwości ich wyegzekwowania przez ustawodawcę, dlatego też ELZAB S.A. oprócz umocnienia swojej pozycji na krajowym rynku urządzeń fiskalnych podejmuje kroki w celu dywersyfikacji działalności i uniezależnienia się od koniunktury na rynku krajowym.

W drugim półroczu 2002 r. dokonano istotnej restrukturyzacji Grupy. W styczniu 2003 r. dokonano restrukturyzacji kolejnego dystrybutora, GENEZA SYSTEM S.A., obejmując za część wierzytelności 76% akcji tej spółki i kontrolę nad spółką.

W grudniu 2003 roku podpisano warunkowe umowy zakupu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością MEDESA z siedzibą w Warszawie oraz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Campesa Ind. (obecnie MICRA METRIPOND KFT) z siedzibą na Węgrzech. Spółki stały się członkami Grupy Kapitałowej w końcu stycznia 2004 roku.

Pozyskanie do Grupy Kapitałowej firmy MEDESA Sp. z o.o. pozwoli w najbliższym czasie na rozbudowę oferty wag elektronicznych. Jednocześnie, wykorzystując dotychczasowe doświadczenia i kontakty firmy MEDESA Sp. z o.o., możliwe będzie oferowanie produktów ELZAB S.A. do nowych odbiorców, w zakresie kas i drukarek fiskalnych.

Udziały w firmie węgierskiej pozwolą na tym rynku kontynuować działania proeksportowe, prowadzone w ostatnim czasie głównie na Białorusi, Ukrainie i Serbii.

Emitent w 2003 roku uzyskał międzynarodowy certyfikat zarządzania jakością ISO 9001:2000, co stanowi ważną legitymację w sytuacji, gdy rynek polski stał się od maja br. rynkiem wewnętrznym Unii Europejskiej. Certyfikat ISO 9001:2000 to powszechny atrybut potwierdzający publicznie sprawne działanie firmy.

W celu umocnienia swojej pozycji na krajowym rynku urządzeń fiskalnych ELZAB S.A. zamierza:

- utrzymać dotychczasowych i zdobyć nowych klientów instytucjonalnych - głównie sieci handlowe, detaliczne, firmy komunikacyjne, zakłady komunalne i energetyczne;
- utrzymać wiodącą pozycję na rynku odtworzeniowym;

Od szczytowego okresu rozwoju rynku fiskalnego w latach 1997-98 roku mija 6 lat. Wymiany kas na nowe rozpoczęły się już w ubiegłym roku, ale dopiero w najbliższym okresie należy spodziewać się zdynamicznego tego procesu. ELZAB będzie wykorzystywał swoją przewagę opartą o duży wolumen sprzedanych dotąd urządzeń (od 1993 roku jest to 250 tys. kas i drukarek), bazując na sieci dystrybucji złożonej z prawie 2000 partnerów handlowych.

- dywersyfikować i modernizować ofertę

Oferta ELZAB S.A. to jedna z najszerszych propozycji spośród polskich producentów urządzeń fiskalnych. Spółka poszerza zakres produktów i usług o elementy, które są logicznym uzupełnieniem i rozszerzeniem dotychczas prowadzonej działalności. Tak zbudowana oferta pozwala uniezależnić się od okresowych wahań zapotrzebowania na produkty fiskalne.

Oferta pokrywa zapotrzebowanie różnych segmentów rynku i jest przygotowywana z myślą o różnych grupach odbiorców. W pierwszym kwartale 2004 roku została wprowadzona na rynek mała, przenośna kasa fiskalna ELZAB Mini, oferowana w bardzo atrakcyjnej cenie dla usługodawców i drobnego handlu, czyli segmentu, dla którego do tej pory Spółka nie miała swojego produktu.

- zostać liderem w zakresie integracji systemowej

Kasy i drukarki fiskalne w ostatnim czasie coraz częściej stają się elementem systemu na który składają się komputery z oprogramowaniem, wagi elektroniczne, czytniki kodów kreskowych, drukarki etykiet. ELZAB S.A. ma wszystkie te urządzenia w swojej ofercie, a ponadto dysponuje rozbudowaną siecią dealerską, wśród której są firmy z dużym potencjałem i doświadczeniem oferujące kompleksowe dostawy i instalacje kas oraz wyposażenia dodatkowego. Ich działania wspiera dział klientów strategicznych Spółki, który w następnych latach będzie integrować kompleksowe systemy sprzedaży na rynku odtworzeniowym w grupie największych odbiorców przy współudziale spółki informatycznej ELZAB SOFT Sp. z o.o., (ELZAB S.A. posiada 55% udziałów).

Spółka dominująca będzie dążyć do uzyskania pozycji lidera rynku polskiego poprzez rozwój zarówno oferty własnej i oferty Grupy Kapitałowej. Przedsięwzięcia, określone w strategii rozwoju Grupy Kapitałowej poparte modernizacją dotychczasowej oferty handlowej, dostosowaną do wymogów rynku i wspomagane nowoczesnymi technikami w zakresie zarządzania i racjonalizacją kosztów działalności, powinny zapewnić realizację prognozowanych wyników finansowych.

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

Skład Zarządu ELZAB S.A.:

Jerzy Biernat – Prezes Zarządu
Jerzy Malok – Członek Zarządu
Stefan Opiela – Członek Zarządu

Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na WZA ELZAB S.A.

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)
MWCR S.p.A.	515 556	41,19%	522 336	28,21%
RELPOL 1 Sp. z o.o.	37 000	2,95%	185 000	9,99%
RELPOL 2 Sp. z o.o.	31 619	2,52%	158 095	8,53%
RELPOL 5 Sp. z o.o.	37 000	2,95%	185 000	9,99%
POLSIN PRIVATE Ltd.	203 657	16,28%	346 085	18,69%

Źródło: ELZAB S.A.

W związku z tym, że Spółka MWCR S.p.A. jest właścicielem spółek RELPOL 1, 2 i 5, posiada ona łącznie 56,73% głosów na WZA i 49,63% udziału w kapitale Spółki.

2. Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywców Akcji Spółki

2.1. Czynniki związane z działalnością Emitenta

2.1.1. Ryzyko w zakresie uzależnienia od głównych dostawców

W przypadku Emitenta głównym dostawcą półproduktów do kas fiskalnych jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ALFA HI – TECH. Spółka ta nie jest powiązana z ELZAB S.A. kapitałowo.

Obie spółki łączy umowa dostaw i kooperacji oraz ściśle powiązana z nią umowa najmu. ALFA HI – TECH Sp. z o.o. wynajmuje od ELZAB S.A. budynki, maszyny i urządzenia oraz narzędzia do produkcji półproduktów do kas fiskalnych. Przejęła również na podstawie artykułu 23 Kodeksu Pracy, pracowników ELZAB S.A.

Produkcja odbywa się na podstawie zamówień, w oparciu o dokumentację będącą własnością ELZAB S.A. oraz pod nadzorem ELZAB S.A.

Umowy obowiązują od 14 marca 2002 roku i mogą być rozwiązane za sześciomiesięcznym okresem wypowiedzenia. Wypowiedzenie umów powoduje zwrot wynajętego majątku i przejęcie pracowników.

Występuje więc ryzyko uzależnienia Emitenta od tego dostawcy, ale z powodów opisanych powyżej nie jest ono duże, gdyż w niezbyt długim okresie czasu może dojść do powrotu do sytuacji z przed marca 2002 roku. Emitent w takim przypadku zdolny jest samodzielnie prowadzić działalność produkcyjną.

W przypadku spółki GENEZA SYSTEM S.A. istnieje niewielkie ryzyko uzależnienia od głównego dostawcy, gdyż jest nim ELZAB S.A.

W przypadku spółek z ograniczoną odpowiedzialnością MEDESA i MICRA METRIPOND KFT istnieje ryzyko uzależnienia od głównego dostawcy, jakim w obu przypadkach jest hiszpańska spółka akcyjna CAMPESA. Spółki łączą umowy dystrybucyjne, które gwarantują wyłączność dystrybucji na terytorium Polski i Węgier ale jednocześnie zobowiązują MEDESE i MICRE do nie wprowadzania na rynek produktów firm konkurencyjnych.

Ryzyko zmniejsza fakt, że spółka CAMPESA S.A. jest w tej samej grupie kapitałowej MWCR co Emitent.

2.1.2. Sezonowość sprzedaży

Specyfiką rynku fiskalnego w Polsce jest jego sezonowość. Charakterystyczną cechą są zwiększone zakupy w pierwszym i czwartym kwartale roku oraz znaczny spadek zainteresowania klientów w kwartałach drugim i trzecim. Wyjątkiem są jedynie te lata, w których szczególne regulacje i zmiany przepisów Ministerstwa Finansów powodowały wzrost sprzedaży w innych miesiącach. Przykładowo w roku 2001 - w związku z wejściem w życie od 1 lipca nowych wymogów technicznych stawianych tym urządzeniom.

Taka sytuacja odbija się niekorzystnie na kondycji producentów, zakłóca rytmiczność produkcji i elastyczność działania.

Od kilku lat ELZAB S.A. tak poszerza i rozbudowuje swoją ofertę, aby maksymalnie uniezależnić się od wahań koniunktury charakterystycznej dla zapotrzebowania na urządzenia fiskalne. Oferta ELZAB S.A. pokrywa różne segmenty rynku, jest przygotowana z myślą o różnych grupach odbiorców i stale uzupełniana – temu służyło wprowadzenie na progu 2004 r. nowej kasy o niskiej cenie, jakiej do tej pory ELZAB S.A. nie produkował. Jest to jedna z najszerszych ofert spośród polskich producentów urządzeń fiskalnych. Spółka poszerza zakres produktów i usług o elementy, które są logicznym uzupełnieniem i rozszerzeniem dotychczas prowadzonej działalności. Dzięki temu ELZAB S.A. może wykorzystać swoją infrastrukturę zewnętrzną, w szczególności bazę prawie 250 tys. klientów. Sezonowość sprzedaży nie stanowi poważnego czynnika ryzyka dla nabywców akcji ELZAB S.A.

2.1.3. Ryzyko związane z kanałami dystrybucyjnymi

W Polsce istnieje około 3500 firm dealerskich. Kanały dystrybucji kas fiskalnych są budowane na bazie sieci dystrybucji sprzętu elektronicznego, komputerów lub urządzeń biurowych. Producenci pracują najczęściej z kilkoma autoryzowanymi dystrybutorami regionalnymi posiadającymi własną sieć dealerską.

W Polsce, w porównaniu z niektórymi krajami w Europie (np. Włochy), dealer kas fiskalnych nie jest ograniczony obowiązkiem sprzedaży produktów tylko jednego producenta. Ma to daleko idące konsekwencje. Powoduje to, że dla producenta najważniejszym ogniwem procesu sprzedaży jest dealer, bowiem to on ma decydujący wpływ na ostateczne decyzje nabywcy.

Odpowiednie motywowanie dealerów staje się więc podstawowym problemem producentów urządzeń fiskalnych w Polsce. Dla ostatecznego efektu sprzedaży, ważniejsze jest wspieranie dealera, stosowanie różnych form promocji sprzedaży niż przeznaczanie środków na reklamę w czystej postaci. Ostateczna decyzja klienta zależy bowiem wyłącznie od dealera kas lub integratora systemu.

ELZAB S.A. ma zarejestrowanych ponad 2000 umów z firmami dealerskimi, które pokrywają zasięgiem działania cały obszar kraju. Sieć dystrybucji jest dwustopniowa, złożona z 6 dystrybutorów regionalnych którzy obsługują 60% terytorium kraju i 3 regionów obsługiwanych bezpośrednio przez ELZAB S.A. W porównaniu do lat ubiegłych ELZAB S.A. zwiększył obszar obsługiwany bezpośrednio przez siebie. Dzięki tym działaniom ELZAB S.A. uniezależnił się od dodatkowych pośredników obsługując bezpośrednio 40% obszaru kraju.

ELZAB S.A. (podobnie jak większość polskich producentów) do niedawna nie istniał w sieciach międzynarodowych hipermarketów (nie był bezpośrednim dostawcą). Poprzez rozwój kontaktów z firmami-integratorami udało się wprowadzić do tych placówek sprawdzarki cen i szuflady kasowe. Pozyskanie do grupy kapitałowej firmy MEDESA Sp. z o.o. stwarza nowe możliwości sprzedaży do tej grupy odbiorców.

2.1.4. Ryzyko nie zrealizowania planów inwestycyjnych

Zamierzenia inwestycyjne Spółki opierają się głównie na założeniach pozyskania finansowania zewnętrznego. W przypadku, gdy Spółka nie pozyska dodatkowych środków finansowych lub też nastąpi przesunięcie w czasie terminu sfinalizowania ich pozyskania będzie musiał ulec zmianie harmonogram inwestycji co doprowadzi do zmniejszenia tempa planowanej ekspansji rynkowej.

2.1.5. Ryzyko zaangażowania Spółki na rynkach zagranicznych

Pozyskanie do Grupy Kapitałowej węgierskiej spółki MICRA METRIPOND KFT pozwoli Emitentowi w najbliższym czasie kontynuować działania proeksportowe na terytorium Węgier, prowadzone w ostatnim czasie głównie w takich krajach jak Białoruś, Ukraina i Serbia. Tempo rozwoju oraz wielkość rynku urządzeń fiskalnych w wymienionych krajach jest trudne do oszacowania. Potencjalnie niestabilny rozwój tych rynków, może wpłynąć na wielkość realizowanej przez Spółkę sprzedaży. Zdaniem Zarządu istnieją jednak duże możliwości rozwoju rynków urządzeń do rejestracji sprzedaży zwłaszcza na terenie Węgier.

2.2. Czynniki związane z otoczeniem w jakim Emitent prowadzi działalność

2.2.1. Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Istotne znaczenie dla działalności Spółki stanowią czynniki makroekonomiczne. Z uwagi na to, że Spółka nie ma wpływu na niżej wymienione czynniki, mogą one stanowić ryzyko dla jej działalności oraz negatywnie oddziaływać na uzyskiwane przez nią wyniki finansowe. Niestabilność czynników zewnętrznych dla Spółki wpływa również niekorzystnie na możliwość precyzyjnego prognozowania rozwoju Spółki w przyszłości.

Wśród czynników makroekonomicznych należy przede wszystkim wskazać:

- zmianę polityki podatkowej państwa wobec podmiotów gospodarczych,
- zmianę kursów walut – ze względu na realizowaną sprzedaż eksportową oraz import materiałów, głównie dla celów produkcyjnych,
- tempo wzrostu produktu krajowego brutto,
- poziom stóp procentowych oraz stopa inflacji, deficytu budżetowego i bezrobocia.

2.2.2. Ryzyko związane z polityką fiskalną Państwa

Rynek urządzeń fiskalnych w Polsce zależy w dużym stopniu od stabilności przyjętych przepisów prawnych oraz możliwości ich wyegzekwowania przez ustawodawcę. Popyt na produkty Emitenta determinowany jest przepisami fiskalnymi w zakresie podatku VAT.

Przykładowo w I kwartale 2002 roku podmioty gospodarcze kupowały kasy fiskalne w większych niż zwykle ilościach, w związku z nowelizacją ustawy o VAT, likwidującą możliwość odliczenia podatku przy powtórnym zakupie kas. Korzystne jest rozporządzenie wprowadzające obowiązek stosowania kas przez taksówkarzy, choć przychody z tego segmentu zostały przesunięte na IV kwartał 2003 i początek 2004 roku.

Obecnie pozytywnym zjawiskiem na rynku jest wzrost liczby klientów dokonujących ponownego zakupu kas (rynek odtworzeniowy). W następnych latach w tej grupie klientów spodziewana jest znaczna sprzedaż.

Do skokowego wzrostu rynku może dojść w przypadku wprowadzenia w Polsce waluty EURO. Przez pewien okres będzie można płać EURO i złotówkami. Po wprowadzeniu tej zmiany zdecydowana większość urządzeń fiskalnych może zostać wymieniona w relatywnie krótkim czasie tj. w okresie 2 lat. Odbędzie się to jednak kosztem spadku sprzedaży w kolejnych latach.

Spółka oprócz umocnienia swojej pozycji na krajowym rynku urządzeń fiskalnych podejmuje od pewnego czasu kroki w celu dywersyfikacji działalności i uniezależnienia się od koniunktury na rynku krajowym. Istnieje możliwość przeniesienia doświadczeń Spółki w Polsce na zagraniczne rynki fiskalne.

Na rynku polskim od kilku lat ukształtowała się czołówka złożona z pięciu dostawców kas rejestrujących. Występujące pomiędzy najważniejszymi firmami różnice udziału w rynku są niewielkie, zaledwie kilkuprocentowe. Pięciu największych dostawców posiada powyżej 80% udziału w rynku i wartość ta ma z roku na rok tendencję wzrostową. Pomimo zniesienia w 2000 roku barier celnych dla importu tych urządzeń, polscy producenci dzięki lepszej znajomości wymagań rynku, a przede wszystkim możliwości szybszego dostosowania swoich produktów do zmieniających się przepisów nadal posiadają większość udziału w rynku.

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej może dodatkowo zwiększyć konkurencję ze strony zagranicznych producentów. Można się spodziewać, że wraz ze stopniem nasycenia rynku walka konkurencyjna pomiędzy poszczególnymi podmiotami będzie ulegała nasileniu.

Spółka nie obawia się znaczącej konkurencji ze strony firm zagranicznych, ponieważ należy do ścisłego grona liderów rodzimego rynku kas i drukarek fiskalnych. Produkty są sprzedawane na terenie całej Polski oraz na eksport - od 1993 roku sprzedano prawie 250 tys. urządzeń do rejestracji sprzedaży detalicznej marki ELZAB. Na koniec roku 2002 na rynku kas fiskalnych funkcjonowało 19 firm, które dostarczają urządzenia fiskalne w tym: kasy drukarki, bileterki. Dominującymi firmami są: ELZAB S.A., Posnet Systemy Kas Fiskalnych Spółka Jawna, Optimus S.A., Torell Spółka Jawna. W roku 2002 na rynku pojawiły się nowe podmioty: Datecs Polska Sp. z o.o., Innova S.A. i Jantar (IBM), jednak ich udział w rynku nie przekroczył 2%.

2.2.3. Ryzyko kursowe

Wpływ kursów walut na przyszłe wyniki spółki będzie następować poprzez realizowaną sprzedaż eksportową i import materiałów, głównie dla celów produkcyjnych. Aktualnie eksport stanowi około 2,5% ogólnej wartości sprzedaży, co oznacza nieznaczący wpływ na wyniki spółki. Wpływ ten może się zwiększyć w przypadku otwarcia się możliwości sprzedaży na rynki innych krajów europejskich takich jak np. Węgry, Białoruś, Ukraina, Serbia.

Emitent korzysta z „outsourcingu” produkcyjnego ze spółki ALFA HI – TECH Sp. z o.o. w zakresie produktów wytwarzanych w dużych seriach. W tej sytuacji Spółka nie realizuje bezpośrednio importu materiałów produkcyjnych lecz zakupuje półprodukty od spółki ALFA HI-TECH, których ceny ustalone są w PLN. Brak jest więc bezpośredniego przełożenia zmian kursów walut na cenę zakupywanych półproduktów.

W przypadku znaczącego wzrostu kursów walut możemy spodziewać się propozycji wzrostu cen na półprodukty ze strony ALFA HI-TECH Sp. z o.o. Ceny te podlegają jednak dwustronnym negocjacjom i wymagają zatwierdzenia przez Emitenta.

Spółka realizuje bezpośrednio import dla potrzeb produkcji nietypowej i wytwarzanej w małych seriach, która realizowana jest przez własny wydział produkcji małoseryjnej. Zakres tego importu nie jest znaczący.

Ryzyko związane ze wzrostem kursów walut występuje w MEDESA Sp. z o.o., w której import stanowi około 57% ogólnej wartości dostaw. Skutki ewentualnych ujemnych różnic kursowych nie będą równoważone dodatnimi różnicami kursowymi, ponieważ eksport w tej spółce nie jest znaczący.

Skutki zmiany kursów walut mogą wystąpić również w MICRA METRIPOND KFT, która realizuje dostawy z hiszpańskiej firmy CAMPESA Sp. z o.o.

Skutki ewentualnych ujemnych różnic kursowych będą równoważone dodatnimi różnicami kursowymi, ponieważ eksport w tej spółce jest znaczący.

Ryzyko kursowe jest trudne do oszacowania w związku z nieprzewidywalnością zmian kursów walut.

2.2.4. Ryzyko związane ze zmianami w polskim systemie podatkowym

W ciągu najbliższych lat można się spodziewać dalszych zmian w obowiązującym systemie podatkowym w zakresie opodatkowania przychodów kapitałowych. Ponieważ obecnie niemożliwe jest jeszcze precyzyjne określenie kierunku w jakim pójdą zmiany polskiego prawa podatkowego – osoby, które obejmą Akcje Serii D, przed ich zbyciem powinny zapoznać się z obowiązującymi w tym czasie przepisami prawa, a także w miarę potrzeby zasięgnąć porady prawnej.

2.3. Czynniki ryzyka związane z akcjami Emitenta

2.3.1. Ryzyko nie dościsła emisji Akcji Serii D do skutku

Emisja Akcji Serii D nie dojdzie do skutku, jeżeli:

- do dnia zamknięcia subskrypcji co najmniej jedna Akcja z 750.927 Akcji Serii D nie zostanie objęta i należycie opłacona lub,
- Zarząd Spółki nie zgłosi do Sądu Rejestrowego w ciągu 6 miesięcy od daty złożenia zawiadomienia o emisji Akcji Serii D wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego lub,
- uprawomocni się postanowienie Sądu rejestrowego o odmowie wpisu do rejestru podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w wyniku emisji Akcji Serii D.

2.3.2. Ryzyko związane z dokonaniem inwestycji w Akcje Serii D

Inwestorzy nabywający Akcje Serii D powinni zdawać sobie sprawę, iż ryzyko bezpośredniego inwestowania w akcje na rynku kapitałowym jest większe niż ryzyko związane z inwestowaniem w papiery skarbowe, czy też jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, co związane jest z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji tak w krótkim czasie, jak i w długim okresie. W przypadku polskiego rynku kapitałowego ryzyko to jest relatywnie większe niż na rynkach rozwiniętych, co jest związane z krótszym okresem jego funkcjonowania, a co za tym idzie znacznymi wahaniami cen i stosunkowo niewielką płynnością.

2.3.3. Ograniczenie płynności i ryzyko wahań kursu akcji Emitenta na GPW w Warszawie S.A.

Inwestorzy nabywający Akcje Serii D muszą uwzględnić ryzyko związane z możliwością wystąpienia znacznych wahań kursów akcji. Kurs i płynność obrotu akcjami na GPW w Warszawie S.A. zależy od składanych przez inwestorów zleceń kupna i sprzedaży. Oznacza to, że istnieje ryzyko, iż inwestorzy, którzy obejmą emisję Akcji Serii D i zostaną akcjonariuszami Spółki, nie będą mogli w dowolnym momencie dokonać sprzedaży Akcji Serii D po satysfakcjonującej cenie. Należy również liczyć się z możliwością spadku kursu akcji poniżej ich ceny emisyjnej. Zmiany kursów akcji nie zawsze odzwierciedlają bieżącą pozycję rynkową i finansową Emitenta. Bardzo często ma na nie wpływ bieżąca koniunktura i nastroje inwestorów występujące zarówno na krajowym, jak również na międzynarodowym rynku kapitałowym.

2.3.4. Ryzyko zawieszenia notowań akcji Emitenta

Zgodnie z §23 Regulaminu Giełdy, Rada Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do trzech miesięcy, a Zarząd do jednego miesiąca:

- jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Chociaż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma gwarancji, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

2.3.5. Ryzyko związane z wykluczeniem akcji Emitenta z obrotu giełdowego

Zgodnie z §24 Regulaminu Giełdy, Rada Giełdy może na wniosek Zarządu Giełdy wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego, jeżeli:

- przestały spełniać warunki określone w regulaminie GPW,
- emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na Giełdzie,
- uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

Chociaż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma gwarancji, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

2.3.6. Ryzyko cofnięcia decyzji o dopuszczeniu do publicznego obrotu

W sytuacji, gdy Spółka nie dopełnia określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi, KPWiG może:

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

Pomimo, iż w przeszłości nigdy nie wystąpiła taka sytuacja w odniesieniu do akcji Emitenta nie ma pewności, że taka sytuacja nie będzie miała miejsca w przyszłości.

2.3.7. Ryzyko zaskarżenia uchwały emisyjnej

Na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy ELZAB S.A. w dniu 7 maja 2004 r. akcjonariusz, posiadający akcje Emitenta, z którymi związane jest prawo do 16.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, wniósł sprzeciw do uchwały nr 1 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze publicznej emisji akcji serii D z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz zmian w Statucie Spółki.

Do dnia sporządzenia Prospektu powództwo o uchylenie uchwały emisyjnej ani powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały emisyjnej nie zostało wytoczone. Zgodnie z art. 424 §2 Kodeksu Spółek Handlowych termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały powinno zostać wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie jednego roku od dnia powzięcia uchwały (art. 425 §3 Kodeksu Spółek Handlowych). W obu przypadkach wytoczenie powództwa nie wstrzymuje postępowania rejestrowego, sąd rejestrowy może jednak zawiesić postępowanie rejestrowe po przeprowadzeniu rozprawy (art. 423 §1 Kodeksu Spółek Handlowych).

Zdaniem Doradcy Prawnego brak podstaw do uchylenia uchwały emisyjnej lub do stwierdzenia jej nieważności.

3. Porównywalne dane finansowe Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

3.1. Dane finansowe ELZAB S.A.

Wyszczególnienie (w tys. PLN)	1 kwartał 2004	2003	2002	2001
Przychody ze sprzedaży netto	13 544	52 128	62 546	53 068
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	4 388	16 387	20 111	16 506
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 403	5 636	10 654	42
Zysk (strata) brutto	2 246	3 772	1 596	-5 462
Zysk (strata) netto	1 720	1 217	2 275	-5 488
Aktywa razem	64 839	54 988	50 053	65 249
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	30 038	21 907	16 074	33 544
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	27 065	17 477	13 501	30 583
Aktywa netto (kapitał własny)	34 801	33 081	33 979	31 705
Kapitał zakładowy	17 218	17 218	17 218	17 218
Liczba akcji	1 251 546	1 251 546	1 251 546	1 251 546
Zysk (strata) netto na jedną akcję (PLN)	2,03	0,97	1,82	-4,38
Rozwodniony zysk na jedną akcję (PLN)	0,00	-	-	-
Wyplacona dywidenda na jedną akcję (PLN)	0,00	1,69	-	-

Źródło: Na podstawie zbadanych sprawozdań finansowych Emitenta

3.2. Dane finansowe Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie (w tys. PLN)	1 kwartał 2004	2003	2002	2001
Przychody ze sprzedaży netto	17 488	103 439	64 731	60 013
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	5 070	20 187	22 115	19 805
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 064	2 617	4 075	-777
Zysk (strata) brutto	1 830	-2 472	1 631	-6 438
Zysk (strata) netto	1 501	-2 874	2 275	-6 671
Aktywa razem	70 200	63 899	68 004	63 997
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	38 882	31 505	28 896	33 776
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	35 356	28 311	26 322	30 714
Aktywa netto (kapitał własny)	31 318	29 618	33 979	30 214
Kapitał zakładowy	17 218	17 218	17 218	17 218
Liczba akcji	1 251 546	1 251 546	1 251 546	1 251 546
Zysk (strata) netto na jedną akcję (PLN)	3,08	-2,30	1,82	-5,33
Rozwodniony zysk na jedną akcję (PLN)	2,67	-2,01	-	-
Wyplacona dywidenda na jedną akcję (PLN)	-	-	-	-

Źródło: Na podstawie zbadanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

4. Wskaźniki efektywności działalności gospodarczej i zdolności regulowania zobowiązań Emitenta i Grupy Kapitałowej

W celu dokonania analizy efektywności działalności gospodarczej Emitenta i Grupy Kapitałowej posłużono się następującymi wskaźnikami:

- stopa zwrotu na zainwestowanym kapitale (ROE) - relacja zysku netto do średniej wartości kapitału własnego,
- stopa zwrotu z aktywów (ROA) - relacja zysku netto do średniej wartości aktywów,
- rentowność sprzedaży – relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży,
- stopa wypłaty dywidendy - relacja wielkości zysku wypłaconego w postaci pieniężnej dywidendy za dany rok do zysku netto za ten rok,
- wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych - relacja sumy zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych do kapitałów własnych.

Wskaźniki ELZAB S.A.

Wyszczególnienie	1 kwartał 2004	2003	2002	2001
ROE	7,34%	3,63%	6,93%	-15,26%
ROA	4,31%	2,32%	3,95%	-7,38%
Rentowność sprzedaży	32,40%	31,44%	32,15%	31,10%
Stopa wypłaty dywidendy	-	92,98%	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	77,77%	52,83%	39,73%	96,46%

Źródło: Na podstawie zbadanych sprawozdań finansowych Emitenta

Wskaźniki Grupy Kapitałowej

Wyszczególnienie	1 kwartał 2004	2003	2002	2001
ROE	11,62%	-9,04%	7,09%	-19,18%
ROA	5,48%	-4,36%	3,45%	-8,55%
Rentowność sprzedaży	28,99%	19,52%	34,16%	33,00%
Stopa wypłaty dywidendy	-	-	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	112,89%	95,59%	77,47%	101,65%

Źródło: Na podstawie zbadanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

5. Informacje o przyznanej Emitentowi ratingu

Emitentowi nie jest wiadome o dokonaniu oceny ryzyka inwestycyjnego i zdolności kredytowej związanej z akcjami Spółki. Emitentowi nie jest również znany fakt sporządzenia takiej oceny przez jakąkolwiek wyspecjalizowaną instytucję krajową lub zagraniczną.

6. Cele emisji Akcji Serii D**6.1. Przeznaczenie środków z emisji Akcji Serii D**

Emitent w ramach Publicznej Subskrypcji przeprowadzi emisję Akcji Serii D.

Podstawowym celem emisji Akcji Serii D jest pozyskanie przez Spółkę środków finansowych koniecznych do jej dalszego rozwoju zgodnego z przyjętą strategią działania tj. kontynuowanie rozwoju i zwiększenie efektywności działalności Grupy Kapitałowej ELZAB S.A.

W ocenie Zarządu szacowane wpływy z publicznej emisji (pomniejszone o koszty emisji) wyniosą od 10 mln do 13 mln zł i pozwolą na sfinansowanie opisanych poniżej celów emisyjnych.

Wpływy z emisji Akcji Serii D Spółka zamierza przeznaczyć na następujące cele:

Cele emisji	Wielkość wydatków (mln zł)
1. Wypełnienie zobowiązań finansowych wobec spółki CAMPESA S.A. związanych z zakupem spółek MEDESA Sp. z o.o. i MICRA METRIPOND KFT	4,6
2. Rozliczenie pożyczki zaciągniętej w celu sfinansowania dotychczasowych wydatków związanych z dokonanymi akwizycjami – pożyczka udzielona przez MWCR S.p.A	4,7
3. Zasilenie kapitału obrotowego	0,7-3,7
Razem	10,0-13,0

Źródło: ELZAB S.A.

Priorytetami w realizacji celów emisji Akcji Serii D jest wypełnienie zobowiązań finansowych wobec CAMPESA S.A. związanych z zakupem spółek MEDESA Sp. z o.o. i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością MICRA METRIPOND KFT, a także rozliczenie pożyczki udzielonej przez MWCR S.p.A., która posłużyła Emitentowi do dokonania częściowej zapłaty za udziały w wspomnianych powyżej spółkach. Emitent dopuszcza możliwość opłacenia Akcji Serii D obejmowanych przez MWCR S.p.A. w drodze potrącenia umownego w trybie art. 14 §4 zdanie drugie Kodeksu Spółek Handlowych. Przedmiotem potrącenia umownego będą wierzytelności pieniężne przysługujące Emitentowi względem MWCR S.p.A. z tytułu należnej wpłaty na Akcje Serii D oraz przysługujące MWCR S.p.A. względem Emitenta wierzytelności pieniężne z tytułu umowy pożyczki.

W przypadku uzyskania przez Emitenta wpływów z emisji na minimalnym poziomie nie ulegnie zmianie wielkość wydatków związanych z wypełnieniem zobowiązań finansowych związanych z akwizycją spółek oraz rozliczeniem udzielonej pożyczki, a jedynie pozostałe środki uzyskane z emisji w mniejszym stopniu zasilą kapitał obrotowy Spółki.

6.2. Wskazanie wysokości zadłużenia, które będzie spłacone z emisji

W dniu 18 grudnia 2003 roku Rada Nadzorcza Emitenta pozytywnie zaopiniowała wniosek głównego akcjonariusza Spółki w sprawie planowanego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta o kwotę 10 milionów złotych w celu sfinansowania akwizycji firm MEDESA Sp. z o.o. i MICRA METRIPOND KFT. W związku z założonymi terminami realizacji programu akwizycji oraz z tym, że zgodnie z polskim prawem uprawnionym do podejmowania uchwał o podwyższeniu kapitału zakładowego jest Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, co znacznie opóźnia proces pozyskania kapitału, Emitent zwrócił się do głównego akcjonariusza Spółki MWCR S.p.A. z prośbą o niezwłoczne dofinansowanie inwestycji w kwocie 4.730.000 zł (1 miliona EURO).

W styczniu 2004 roku została zawarta pomiędzy Emitentem a Podmiotem Dominującym wobec Emitenta - Spółką MWCR S.p.A. umowa, której przedmiotem było wniesienie przez Podmiot Dominujący kwoty 4.730.000 zł (1 miliona EURO), która w przypadku zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego, zostanie zamieniona na określony udział Podmiotu Dominującego w podwyższonym kapitale zakładowym. Zgodnie z ww. umową Emitent został upoważniony do wykorzystania wpłaconej przez Podmiot Dominujący kwoty na rachunek bankowy Emitenta na cele związane z przyjętą przez Emitenta strategią działania. Kwota ta dla celów ww. umowy została nazwana w skrócie „przedpłatą”. Umowa została potraktowana jako umowa pożyczki, kwota została oprocentowana w wysokości EURIBOR plus 0,5%. Z tytułu ww. umowy Emitent zapłacił stosowny podatek od czynności cywilno prawnych.

Kwota pożyczki została przez Emitenta wykorzystana do dokonania częściowej zapłaty firmie CAMPESA S.A. za zakup spółek MEDESA Sp. z o.o. i MICRA METRIPOND KFT. Zgodnie z warunkami umowy zwrot pożyczki ma w zasadzie nastąpić w dniu 1 października 2004 r., przy czym Emitent i MWCR S.p.A. nie wykluczają możliwości wcześniejszego dokonania potrącenia umownego w trybie art. 14 §4 zdanie drugie Kodeksu Spółek Handlowych.

6.3. Wskazanie kwot i źródeł dodatkowych funduszy koniecznych do zrealizowania celów, dla których wpływ z emisji są niewystarczające

W ocenie Zarządu wpływy z emisji Akcji będą wystarczające do sfinansowania opisanych powyżej celów emisji.

6.4. Sposób wykorzystania środków do czasu realizacji celów emisji Akcji Serii D

Ponieważ realizacja celów emisji będzie następowała niezwłocznie po pozyskaniu środków z emisji Akcji Serii D, Emitent nie będzie wykorzystywał przejściowo środków pozyskanych z emisji.

6.5. Stan przygotowania Emitenta do realizacji celów emisji Akcji Serii D

Rynek urządzeń fiskalnych w Polsce zależy w dużym stopniu od sytuacji gospodarczej, stabilności przyjętych przepisów prawnych oraz możliwości ich wyegzekwowania przez ustawodawcę. Dlatego też Spółka oprócz umocnienia swojej pozycji na krajowym rynku urządzeń fiskalnych podejmuje kroki w celu dywersyfikacji działalności i niezależnienia się od koniunktury na rynku krajowym. Głównym celem tej strategii jest umacnianie pozycji rynkowej firmy i zwiększanie sprzedaży na rynku krajowym i zagranicznym. Realizowane inwestycje kapitałowe dotyczą objęcia udziałów w spółkach, które wzmocnią pozycję Emitenta poprzez zwiększenie udziału w rynku fiskalnym oraz rozszerzą zakres oferowanych usług.

Emitent podpisał w miesiącu grudniu 2003 roku warunkowe umowy zakupu 100% udziałów w spółkach MEDESA Sp. z o.o. w Warszawie i MICRA METRIPOND KFT na Węgrzech, które zajmują się sprzedażą handlowych i przemysłowych wag elektronicznych.

Warunkowe umowy sprzedaży udziałów, oprócz określenia przedmiotu sprzedaży i ceny sprzedaży, zawierały także warunki zawieszające, których spełnienie warunkowało dojście transakcji do skutku.

Warunki te były następujące:

- W przypadku umowy sprzedaży udziałów w spółce MEDESA Sp. z o.o.:
 - podpisanie przez MEDESA Sp. z o.o. ze spółką CAMPESA S.A. Umowy dystrybucyjnej o treści zaakceptowanej i parafowanej przez ELZAB S.A.,
 - otrzymanie przez ELZAB S.A. zaświadczenia o niezaleganiu przez CAMPESA S.A. z płatnością podatków oraz składek na ubezpieczenie społeczne;
- W przypadku umowy sprzedaży udziałów w spółce MICRA METRIPOND KFT (przed zmianą nazwy Campesa Industrial KFT):
 - podpisanie przez Spółkę MICRA METRIPOND KFT ze spółką CAMPESA S.A. Umowy dystrybucyjnej oraz Umowy dostawy o treści zaakceptowanej i parafowanej przez ELZAB S.A.,
 - otrzymanie przez ELZAB S.A. zaświadczenia o niezaleganiu przez CAMPESA S.A. z płatnością podatków oraz składek na ubezpieczenie społeczne,
 - zmiana nazwy spółki na „Micra Metripond KFT”,

- powołanie Pana János Illikmann na dyrektora zarządzającego spółką, uregulowanie w porozumieniu z ELZAB S.A., jego umowy o pracę oraz zmianę umowy o pracę (kontraktu menedżerskiego) Pana Isidoro Campanero Martinez, a także pokrycie przez Campesa S.A. wszelkich związanych z tym kosztów i odpraw,
- uregulowanie w porozumieniu z ELZAB S.A. zasad wynajmu hali produkcyjnej od firmy JARS Hungaria.

Spełnienie w/w warunków zawieszających zostało potwierdzone w podpisanych w dniu 30 stycznia 2004 roku Porozumieniach, na mocy których własność udziałów w obydwu spółkach przeszła na ELZAB S.A.

Wprowadzenie do oferty handlowej wspomnianych podmiotów urządzeń fiskalnych produkowanych przez ELZAB S.A. pozwoli na kompleksową obsługę placówek handlowych.

Spółka w 2003 r. kontynuowała realizację przedsięwzięć mających na celu dywersyfikację działalności w celu uniezależnienia przychodów spółki od przepisów prawnych regulujących obowiązek posiadania kas rejestrujących przez podatników poprzez rozwój własnej oferty i grupy kapitałowej. Proces ten postępuje wolno, ale jest zauważalny. Spółka poszerza zakres produktów i usług o produkty, które są logicznym uzupełnieniem i rozszerzeniem dotychczas prowadzonej działalności. Dzięki temu może wykorzystać swoją infrastrukturę zewnętrzną, w szczególności bazę 200 tys. klientów.

Spółka zamierza dostarczać kompleksowe rozwiązania pod klucz w oparciu o PC, oprogramowanie, urządzenia fiskalne, urządzenia automatyzujące proces sprzedaży i transakcje elektroniczne.

Oferta handlowa Spółki jest poszerzana w wyniku realizacji prac rozwojowych przez własne biuro konstrukcyjne. ELZAB S.A. planuje również rozszerzenie swojej oferty handlowej poprzez akwizycje podmiotów spokrewnionych branżowo, mających w swojej ofercie zarówno urządzenia fiskalne jak i urządzenia wspomagające sprzedaż.

Spółka w dalszym ciągu będzie podejmowała przedsięwzięcia w zakresie akwizycji kapitałowych, które pozwolą na zwiększone oddziaływanie na rynek urządzeń fiskalnych w kraju. Pozwoli to również na wzmocnienie sieci sprzedaży, serwisu oraz wykorzystanie posiadanej przez te podmioty wiedzy o rynku zarówno krajowym jak i zagranicznym.

7. Wykorzystanie wpływów z emisji realizowanych w okresie ostatnich 5 lat

Emitent nie przeprowadzał emisji akcji w okresie ostatnich 5 lat.

8. Zmiana celów emisji

Cele emisji Akcji Serii D w opinii zarządu Spółki nie ulegną zmianie.

Organem uprawnionym do dokonania zmiany celów emisji jest Zarząd Spółki, który w sytuacji wystąpienia zdarzeń uzasadniających zmianę celów emisji, podejmie w tym zakresie stosowną uchwałę. Informacja o zmianie celów emisji zostanie podana przez Zarząd Spółki zgodnie z art. 81 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi Ustawy, niezwłocznie po jej powzięciu, jednak nie później niż w ciągu 24 godzin, oraz do publicznej wiadomości w formie jednorazowego ogłoszenia w dzienniku Gazeta Giełdy PARKIET w ciągu 7 dni od dnia powzięcia informacji.

9. Podstawowe czynniki mające wpływ na cenę emisyjną Akcji Serii D

Cena emisyjna Akcji Serii D zostanie ustalona przez Zarząd Spółki, za zgodą Rady Nadzorczej na podstawie rekomendacji udzielonej przez Oferującego w oparciu o przeprowadzony przed Publiczną Subskrypcją proces budowania Księgi Popytu, o której mowa w Rozdziale III, pkt. 11.5 niniejszego Prospektu. Cena emisyjna Akcji Serii D będzie stałą, jednolitą dla obu Transz i mieścić się będzie w Przedziale Cenowym, który zostanie podany do publicznej wiadomości w trybie art. 81 Prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi oraz w formie komunikatu opublikowanego w dzienniku Gazecie Giełdy PARKIET najpóźniej na dzień przed dniem rozpoczęcia budowania Księgi Popytu na Akcje Serii D.

Przy wyznaczaniu ostatecznej ceny emisyjnej oferowanych Akcji pod uwagę brane będą następujące czynniki:

- przeprowadzone badania popytu book-building,
- wartość aktywów netto Emitenta i Grupy,
- analiza perspektyw rozwoju Emitenta i Grupy,
- obecna i prognozowana dynamika wzrostu zysków Spółki i Grupy,
- czynniki ryzyka wymienione w Rozdziale I, pkt. 2 niniejszego Prospektu,
- ocena chłonności rynku kapitałowego w okresie subskrypcji,
- aktualna koniunktura na GPW w Warszawie S.A.,
- prognozowany rozwój sytuacji na rynku kapitałowym,
- bieżące notowania akcji Emitenta na GPW w Warszawie S.A.

10. Stopień obniżenia wartości księgowej netto na jedną akcję dla nowych nabywców

Stopień obniżenia wartości księgowej na 1 nabywaną Akcję Serii D

Wyszczególnienie	w zł
Cena emisyjna jednej Akcji	*
Wartość księgowa netto na jedną akcję przed emisją	26,43
Wzrost wartości księgowej na jedną akcję w wyniku emisji	*
Wartość księgowa netto na jedną akcję po emisji (pro forma)	*
Obniżenie wartości księgowej netto na jedną nabywaną akcję	*

Źródło: Obliczenia własne BDM na podstawie zbadanego sprawozdania finansowego Emitenta sporządzonego na dzień 31.12.2003 r.

Proporcje w strukturze kapitału zakładowego Emitenta po objęciu Akcji Serii D

	Nabyte akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacona za 1 akcję (zł)
	ilość akcji	procent	wartość (zł)	procent	
Dotychczasowi akcjonariusze	1 251 546	62,5%	18 351 600	*	28,13
Nowi nabywcy	750 927	37,5%	*	*	*
RAZEM	2 002 473	100,0%	*	*	*

Źródło: ELZAB S.A.

11. Wartość księgowa netto i wartość zobowiązań Emitenta

Na dzień 30 kwietnia 2004 roku wartość księgowa netto oraz zobowiązania Emitenta wyniosły:

Wyszczególnienie	(dane w tys. zł)
Wartość księgowa netto	35 118
Zobowiązania ogółem, w tym:	27 374
- zobowiązania długoterminowe	0
- zobowiązania krótkoterminowe	27 374

Źródło: Emitent