



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ EMAX  
W 2005 ROKU**

**SA-RS 2005**

***I. WSTĘP***

W roku obrotowym 2005 Emax S.A. wypracował w ujęciu skonsolidowanym najwyższe wyniki finansowe w historii. Jest to wynikiem większej wartości przychodów ale także wzrostem rentowności realizowanych projektów poprzez zwiększenie sprzedaży produktów własnych Grupy. Warto zwrócić uwagę na wzrost rentowności działalności Grupy. Wynika on w dużej mierze ze zwiększenia przychodów ze sprzedaży własnych produktów i usług, charakteryzujących się wyższym poziomem rentowności.

Duża część skonsolidowanych przychodów Emax S.A. została wypracowana w IV kwartale 2005 roku, co świadczy o sezonowości panującej na rynku IT, na którym prowadzą działalność Spółki tworzące Grupę Emax. Zgodnie z przyjętą strategią, Zarząd Emax S.A. mając na celu uniezależnienie się od sezonowości, której podlegają wyniki finansowe spółek Grupy, dąży do zwiększania udziału w przychodach ogółem przychodów z tytułu realizacji długoterminowych kontraktów, w tym również serwisowych i outsourcingowych.

W lipcu miało miejsce podwyższenie kapitału zakładowego Emax S.A., w ramach kapitału docelowego, poprzez emisję 56 450 akcji serii E. Akcje z podwyższonego kapitału zostały objęte przez osoby uprawnione - wytypowanych przez Radę Nadzorczą Spółki pracowników spółek Grupy Kapitałowej Emax - w ramach programu opcji menedżerskich zgodnie z Regulaminem Opcji Menedżerskich Emax S.A.

Dnia 14 listopada odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emax S.A. podczas którego została podjęta uchwała w sprawie połączenia przez przejęcie Emax S.A. ze spółką BI.COM S.A. Wpisu połączenia do Krajowego Rejestru Sądowego dokonano dnia 23 grudnia 2005 roku (dzień połączenia). Celem połączenia jest wynikająca z przyjętej strategii rozwoju zmiana struktury zarządzania w Grupie Kapitałowej Emax, długookresowo umożliwi również zmniejszenie kosztów prowadzonej działalności.

***II. INFORMACJE OGÓLNE***

**GRUPA EMAX**

Emax działa jako grupa kapitałowa, którą tworzy pięć spółek: Emax S.A., Winuel S.A., Max Elektronik S.A., Emtal Sp. z o.o. i EMCom Sp. z o.o. Grupa znajduje się w czołówce polskich dostawców rozwiązań teleinformatycznych. Dysponuje szerokim wachlarzem produktów oraz znaczącym potencjałem kadrowym, realizuje duże i złożone projekty informatyczne.

Akcje Emax S.A. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od dnia 20 listopada 2002 roku. Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 3 446 450 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda, z czego do obrotu giełdowego wprowadzonych zostało 2 728 030 akcji w tym :

- 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A,
- 1 681 420 akcji zwykłych na okaziciela serii B,
- 380 000 akcji zwykłych na okaziciela serii C,
- 110 000 akcji zwykłych na okaziciela serii D,
- 56 450 akcji zwykłych na okaziciela serii E.

Do najważniejszych produktów oferowanych przez Grupę Emax należą:

- **Kompleksowe rozwiązania w zakresie automatyki bankowej:** automaty kasjerskie, systemy zarządzania i obsługi gotówki, systemy samoobsługowe (w tym terminale informacyjno-transakcyjne), przenośne kioski kontenerowe;
- **Automatyczne systemy logistyczne (w tym rozwiązania logistyki pocztowej):** automatyczne magazyny wysokiego składowania, systemy transportu wewnętrznego, systemy



- sortujące i przenośniki, systemy klasy Warehouse Management System (WMS), oprogramowanie zarządzające logistyką typu „track & trace”, systemy poczty pneumatycznej;
- **Systemy opracowania korespondencji masowej:** systemy kopertujące, systemy frankujące, specjalistyczne systemy drukujące, systemy formatowania dokumentów, systemy foliowania;
  - **Rozwiązania dla podmiotów sektora energetycznego i przemysłowego:** systemy wspierające uczestnictwo w rynku energii (SOWE i WIRE), systemy pomiarowo-rozliczeniowe, wspomagające procesy rozliczeniowe związane z produkcją, dystrybucją i zakupem mediów energetycznych;
  - **Printoscope** – system kontroli i optymalizacji kosztów wydruków;
  - **Rozwiązania z zakresu przetwarzania, archiwizacji i obiegu dokumentów oraz rozwiązania rozliczania masowych płatności:** centra masowego przetwarzania danych i odczytu dokumentów, centra archiwizacji obrazów dokumentów oraz kompleksowe rozwiązania do zarządzania obiegiem dokumentów i korespondencji, systemy obsługi kredytów, systemy rozliczania masowych płatności;
  - **Systemy wykorzystujące kartę elektroniczną:** system pobierania opłat w komunikacji zbiorowej, rozwiązania typu Karta Miejska;
  - **Rozwiązania wspomagania zarządzania przedsiębiorstwem** klasy ERP (SAP), system dedykowany dla małych i średnich przedsiębiorstw handlowych (MAXeBiznes) oraz system zarządzania relacjami z klientem klasy CRM;
  - **Systemy wspierające controlling i zarządzanie ryzykiem** - rozwiązania służące do zarządzania ryzykiem w instytucjach bankowych, uwzględniające wymogi Nowej Umowy Kapitałowej (Basel II);
  - **Systemy zabezpieczeń** (sygnalizacji pożaru, monitoringu wizyjnego, bardzo wczesnej detekcji dymu, sygnalizacji włamania i napadu, kontroli dostępu, telewizji przemysłowej, oddymiania), automatyki budynkowej i okablowania strukturalnego;
  - **Systemy infrastruktury i bezpieczeństwa oraz systemy oparte o technologie sieciowe:** m.in. platformy sprzętowe, systemy pamięci masowych, zarządzania zawartością, transmisji danych, systemy pracy grupowej, systemy zarządzania infrastrukturą teleinformatyczną, systemy sieci lokalnych LAN i rozległych WAN, integracja głosu i danych (wideokonferencje), bezpieczny dostęp do sieci Internet, szyfrowanie transmisji danych, tuning sieci, monitoring i zarządzanie urządzeniami sieciowymi;
  - **Systemy telekomunikacyjne i automatyki:** systemy radiokomunikacji analogowej i cyfrowej, systemy telekomutacji i teletransmisji, infrastruktura obiektów nadawczych, systemy zasilania obiektów i urządzeń telekomunikacyjnych, systemy rejestracji rozmów, systemy lokalizacji pojazdów;
  - **Systemy dedykowane dla transportu zbiorowego:** systemy informacji wizualno-fonicznej, systemy liczenia osób, systemy monitoringu wizyjnego w pojazdach, systemy zarządzania taborom;
  - **Systemy biblioteczne i archiwizacyjne** przeznaczone do kompleksowej obsługi dużych i średnich bibliotek oraz archiwów;
  - **Rozwiązania paszportyzacyjne;**
  - **Rozwiązania bilingowe;**
  - **Rozwiązania dedykowane:** oprogramowanie tworzone na zamówienie.

Realizowane przez spółki Grupy Emax przedsięwzięcia obejmują:

- indywidualną analizę potrzeb, oczekiwań i wymagań klienta;
- opracowanie dokumentacji projektowej;
- stworzenie dedykowanego oprogramowania;
- dostarczenie sprzętu i oprogramowania systemowego i narzędziowego;
- integrację realizowanego systemu z innymi już istniejącymi systemami u klienta oraz systemami zewnętrznymi;
- wdrożenie systemu;
- przeprowadzenie szkoleń dla użytkowników;
- świadczenie usług gwarancyjnych i pogwarancyjnych związanych z eksploatacją systemu.

Spółki **Emax S.A.** i **Winuel S.A.** posiadają certyfikat **ISO 9001:2000** w zakresie "Zarządzanie projektami związanymi z wytworzeniem i wdrożeniem systemów teleinformatycznych i automatyki".

Centrum Produktowe Systemy Biblioteczne **Max Elektronik S.A.** posiada certyfikat **ISO 9001:2000** obejmujący: projektowanie, tworzenie, sprzedaż i wdrażanie systemów informatycznych.



Odbiorcami rozwiązań oferowanych przez Grupę Emax są jednostki administracji centralnej i samorządowej, największe banki funkcjonujące w Polsce, duże przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, przemysłowe, infrastrukturalne i handlowe. Do najważniejszych odbiorców należą między innymi: Zakład Ubezpieczeń Społecznych, Instytut Meteorologii i Gospodarki Wodnej, Bank PEKAO S.A., Bank Przemysłowo-Handlowy PBK S.A., Bank Zachodni WBK S.A., ING Bank Śląski S.A., Kredyt Bank S.A., Bank PKO BP S.A., PPPUP Poczta Polska, MPK Poznań, Elektrownia "Bełchatów" S.A., Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A., Telekomunikacja Polska S.A., Zakłady Chemiczne POLICE, Polfa Pabianice.

#### **Emax S.A.**

podmiot dominujący w Grupie, integrator systemów informatycznych i automatyki; działa na rynku business-to-business oferując dedykowane i kompleksowe rozwiązania z zakresu zaawansowanych technologii informatycznych, usprawniające procesy biznesowe i wspomagające zarządzanie w dużych i średnich podmiotach gospodarczych i instytucjach.

#### **Winuel S.A.**

lider wśród dostawców rozwiązań informatycznych dla sektora energetycznego. Spółka wypracowała standardy komunikacyjne dla rynku energii. Tworzy specjalizowane oprogramowanie na zamówienie, zajmując się integracją aplikacji.

#### **Max Elektronik S.A.**

dom software'owy, autoryzowane centrum produkcji oprogramowania w technologii Java Computing.

#### **Emtal Sp. z o.o.**

oferuje kompleksowe rozwiązania dla zakładów transportu zbiorowego, w tym system wykorzystujący karty elektroniczne (e-bilet).

#### **EMCom Sp. z o.o.**

realizuje projekty na rynku usług publicznych, głównie samorządowym i administracji publicznej; prowadzi portal o tematyce samorządowej [www.infoport.pl](http://www.infoport.pl)

W dniu 23 grudnia 2005 roku na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Poznaniu nastąpiło połączenie przez przejęcie Emax S.A. ze spółką w 100% zależną **BI.COM S.A.** W wyniku połączenia cały majątek jak również wszelkie prawa i obowiązki BI.COM S.A. zostały przeniesione na Emax S.A.

### **ZATRUDNIENIE**

Według stanu na dzień bilansowy w Emax S.A. zatrudnionych było 383 pracowników, natomiast cała Grupa Emax liczyła 812 osób.

Poniższa tabela prezentuje stan zatrudnienia w Grupie Emax oraz jego zmiany:

<b>31.XII.2005</b>	<b>31.XII. 2004</b>	<b>Zmiana 2005-2004</b>	<b>Zmiana (%) 2005-2004</b>
812 osób	710 osób	102 osoby	14,4%

### **INFORMACJE KAPITAŁOWE**

Kapitał zakładowy Emax S.A. składa się z 3 446 450 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda, w tym :

- 500 000 akcji na okaziciela serii A o numerach od 0.000.001 do 0.500.000 powstałych w związku ze zmianą formy prawnej Emax ze spółki z o.o. w spółkę akcyjną,
- 718 420 akcji imiennych serii A, uprzywilejowanych w głosach 1 do 5, o numerach od 0.500.001 do 1.218.420 powstałych w związku ze zmianą formy prawnej Emax ze spółki z o.o. w spółkę akcyjną,
- 1 681 420 akcji na okaziciela serii B o numerach od 0.000.001 do 1.681.580 – powstałych w ramach zwykłego podwyższenia kapitału zakładowego,
- 380 000 akcji na okaziciela serii C o numerach od 0.000.001 do 0.380.000 – podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego.



- 110 000 akcji na okaziciela serii D o numerach od 0.000.001 do 0.110.000 – podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego,
- 56 450 akcji na okaziciela serii E o numerach 0.000.001 do 0.056.450 - podwyższenie kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego w związku z Programem Opcji Menedżerskich Emax S.A.

Powyższe akcje reprezentują 6 320 130 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emax S.A.

Na podstawie §6 ust. 3 Statutu Spółki, Zarząd Emax S.A. jest upoważniony do podwyższania, w okresie do dnia 29 kwietnia 2009 roku, kapitału zakładowego, w ramach kapitału docelowego, o kwotę 203 550 złotych za wkłady pieniężne, poprzez jedno lub kilka kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego. Uchwała Zarządu w tej sprawie wymaga formy aktu notarialnego. Akcje z podwyższonego kapitału mogą zostać zaoferowane:

- inwestorom w ramach publicznej emisji akcji w tym również subemitentowi usługowemu lub inwestycyjnemu,
- osobom uprawnionym do uczestniczenia w programie opcji menedżerskich zgodnie z Regulaminem Opcji Menedżerskich ustalonym w uchwale Rady Nadzorczej Spółki lub subemitentowi usługowemu, z obowiązkiem zaoferowania ich następnie osobom uprawnionym do uczestniczenia w programie opcji menedżerskich zgodnie z Regulaminem Opcji Menedżerskich ustalonym w uchwale Rady Nadzorczej Spółki,
- akcjonariuszom lub udziałowcom spółek, od których Spółka nabywa akcje lub udziały.

W związku z Programem Opcji Menedżerskich Emax S.A. Spółka zawarła umowy z kluczowymi pracownikami przyznające im prawo do objęcia nowej emisji akcji Emax S.A. w ramach transzy Programu za rok 2005. Emisja akcji może nastąpić nie wcześniej niż po zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie Emax S.A. sprawozdania finansowego za rok 2005. W ramach emisji może nastąpić podwyższenie kapitału zakładowego Emax S.A. maksymalnie o 76 000 złotych.

## **ORGANY STATUTOWE EMAX S.A.** (wg stanu na dzień przekazania niniejszego raportu)

### **Zarząd**

#### **Prezes Zarządu:**

Piotr Kardach – Dyrektor Generalny

#### **Członkowie Zarządu:**

Wojciech Dziewolski – Dyrektor ds. Sprzedaży Sektor Publiczny, Sektor Telekomunikacyjny

Andrzej Kosturek – Dyrektor ds. Sprzedaży Sektor Energetyka, Przemysł i Handel

Bogdan Kosturek – Dyrektor ds. Technicznych

Paweł Nowacki – Dyrektor ds. Finansowych

Paweł Rozwadowski – Dyrektor ds. Sprzedaży Sektor Bankowo-Finansowy, Rynki Zagraniczne

Marcin Stawarz – Dyrektor ds. Realizacji

Zgodnie z §19 ust. 2 Statutu Spółki, Zarząd powoływany jest w ten sposób, iż Rada Nadzorcza powołuje najpierw Prezesa Zarządu a następnie na jego wniosek pozostałych członków Zarządu.

### **Rada Nadzorcza**

#### **Przewodniczący Rady Nadzorczej:**

Paweł Turno

#### **Sekretarz Rady Nadzorczej:**

Janusz Samelak

#### **Członkowie Rady Nadzorczej:**

Piotr Karmelita

Henryk Mruk

Grzegorz Ogonowski



**Akcjonariusze** (zgodnie z informacjami posiadanymi na dzień przekazania niniejszego raportu)

- BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (za pośrednictwem BBI Capital S.A.) oraz jego udziałowcy posiadają 1 236 139 akcji Spółki stanowiących 35,86% w kapitale zakładowym, dających prawo do 4 109 819 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 65,02% wszystkich głosów.
- AIG Otwarty Fundusz Emerytalny, zarządzany przez AIG Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. z siedzibą w Warszawie posiada 316 480 akcji Spółki, stanowiących 9,18% w kapitale zakładowym, dających prawo do 316 480 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 5,01% wszystkich głosów.
- Free float: 1 893 831 akcji stanowiących 54,96% w kapitale, oraz dających prawo do 1 893 831 głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 29,97% wszystkich głosów.

Dnia 25 maja 2006 roku zostało zawarte porozumienie, którego stronami są: Emax S.A., ComputerLand S.A., BBI Capital S.A. oraz cztery osoby fizyczne będące członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej Emax S.A., tj. Paweł Turno, Piotr Kardach, Paweł Rozwadowski, Wojciech Dziewolski. Przedmiotem porozumienia jest połączenie Spółki z ComputerLand S.A. oraz nabycie przez ComputerLand S.A. akcji Spółki. Na podstawie Porozumienia Spółka i ComputerLand S.A. podejmą działania w celu doprowadzenia do połączenia poprzez przejęcie Spółki przez ComputerLand S.A., w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych. Zgodnie z Porozumieniem, ComputerLand S.A. nabędzie od BBI Capital i ww. osób fizycznych, bezpośrednio lub pośrednio, akcje Spółki stanowiące 35,70% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do wykonywania 64,93% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Szersze informacje na ten temat zostały opublikowane w raporcie bieżącym nr 40/2006 z dnia 26 maja 2006 roku.

Stan posiadania akcji i uprawnień do nabycia akcji Emax S.A. przez osoby nadzorujące i zarządzające:

- Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady Nadzorczej posiada 60 akcji uprzywilejowanych serii A Emax S.A.
- Pan Piotr Kardach - Prezes Zarządu, posiada 60 akcji uprzywilejowanych serii A Emax S.A.
- Pan Wojciech Dziewolski – Członek Zarządu, posiada 60 akcji uprzywilejowanych serii A Emax S.A.
- Pan Paweł Rozwadowski – Członek Zarządu, posiada 60 akcji uprzywilejowanych serii A Emax S.A.
- Pan Andrzej Kosturek – Członek Zarządu, posiada 60 483 akcji Emax S.A. oraz uprawnienie do nabycia 12 000 akcji Emax S.A. w ramach transzy za rok 2005 Programu Opcji Menedżerskich.
- Pan Bogdan Kosturek – Członek Zarządu, posiada 90 084 akcje Emax S.A. oraz uprawnienie do nabycia 12 000 akcji Emax S.A. w ramach transzy za rok 2005 Programu Opcji Menedżerskich.
- Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu, posiada uprawnienie do nabycia 9 000 akcji Emax S.A. w ramach transzy za rok 2005 Programu Opcji Menedżerskich.
- Pan Marcin Stawarz – Członek Zarządu, posiada 1200 akcji Emax S.A. oraz uprawnienie do nabycia 4 000 akcji Emax S.A. w ramach transzy za rok 2005 Programu Opcji Menedżerskich.

Członkowie Zarządu Spółki, którzy objęli w 2005 roku akcje serii E Emax S.A. wyemitowane w ramach transzy za rok 2003 Programu Opcji Menedżerskich:

- Pan Paweł Nowacki objął 8375 akcji serii E Emax S.A. o wartości nominalnej 1 zł po cenie 52,14 zł za jedną akcję.
- Pan Andrzej Kosturek objął 8375 akcji serii E Emax S.A. o wartości nominalnej 1 zł po cenie 52,14 zł za jedną akcję.
- Pan Bogdan Kosturek objął 8375 akcji serii E Emax S.A. o wartości nominalnej 1 zł po cenie 52,14 zł za jedną akcję.

Transakcje na akcjach Emax S.A. przeprowadzone przez Członków Zarządu:

- w dniu 19 grudnia 2005 roku, Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu, sprzedaż 4 750 akcji Emax S.A. po cenie 93,00 zł za jedną akcję.
- w dniu 17 marca 2006 roku, Pan Bogdan Kosturek – Członek Zarządu, sprzedaż 10 000 akcji Emax S.A., po cenie 111 zł za jedną akcję,
- w dniu 21 marca 2006 roku, Pan Bogdan Kosturek – Członek Zarządu, sprzedaż 17 500 akcji Emax S.A. , po cenie 110 zł za jedną akcję.





- w dniu 28 marca 2006 roku, Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu, sprzedaż 3 625 akcji Emax S.A. po cenie 119,50 zł za jedną akcję.

Stan posiadania akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających:

- Pan Paweł Turno - Przewodniczący Rady Nadzorczej posiada 3 207 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy w kapitale zakładowym BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej podmiotem pośrednio dominującym wobec Emax S.A.
- Pan Piotr Karmelita – Członek Rady Nadzorczej posiada 123 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy w kapitale zakładowym BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej podmiotem pośrednio dominującym wobec Emax S.A.
- Pan Piotr Kardach – Prezes Zarządu posiada 3 203 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy w kapitale zakładowym BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej podmiotem pośrednio dominującym wobec Emax S.A.
- Pan Paweł Rozwadowski – Członek Zarządu posiada 3 203 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy w kapitale zakładowym BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej podmiotem pośrednio dominującym wobec Emax S.A.
- Pan Wojciech Dziewolski – Członek Zarządu posiada 3 203 udziały o wartości nominalnej 500 zł każdy w kapitale zakładowym BB Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej podmiotem pośrednio dominującym wobec Emax S.A.

Pozostałe informacje określone w art. 95 ust. 6 pkt 17 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych zostały przedstawione w Nocie nr 24 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2005 (SA-RS 2005).

W dniu 17 czerwca 2005 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emax S.A. podczas którego akcjonariusze podjęli uchwały w sprawie:

- zatwierdzenia sprawozdania finansowego Emax S.A. za rok 2004,
- przeznaczenia zysku wypracowanego w roku 2004 na kapitał zapasowy,
- udzielenia absolutorium Członkom Zarządu Emax S.A.
- udzielenia absolutorium Członkom Rady Nadzorczej Emax S.A.

Walne Zgromadzenie podjęło również uchwałę w sprawie wyboru Członków Rady Nadzorczej III kadencji, powołując w jej skład następujące osoby:

- 1) Pana Piotra Karmelitę,
- 2) Pana Henryka Mruka,
- 3) Pana Grzegorza Ogonowskiego,
- 4) Pana Janusza Samelaka,
- 5) Pana Pawła Turno.

Ponadto, podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia podjęta została uchwała w sprawie wprowadzenia zmian w Statucie Spółki, wynikających z konieczności dostosowania jego postanowień do wymagań kodeksu spółek handlowych. Zamierzone zmiany wprowadzone zostały poprzez zastąpienie dotychczasowego brzmienia postanowień Statutu ich nową wersją. Aktualna treść Statutu została podana do wiadomości publicznej w Raporcie bieżącym Nr 35/2005 dostępnym na stronie internetowej spółki.

## **ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO**

W 2004 roku Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Uchwałą Nr 44/1062/2004 uchwaliła dokument „*Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych 2005*” wprowadzający zmiany w zakresie obowiązujących zasad ładu korporacyjnego. Mając na względzie rekomendowane przez GPW zalecenie utrwalania standardów ładu korporacyjnego w spółkach publicznych, Walne Zgromadzenie Emax S.A. w dniu 17 czerwca 2005 roku zaakceptowało treść „*Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2005*” z wyjątkiem reguły numer 28 w zakresie powołania w strukturze Rady Nadzorczej komitetów audytu i wynagrodzeń. Akcjonariusze wprowadzili również niezbędne zmiany w Statucie oraz w Regulaminie Walnych Zgromadzeń.



Mając na celu wdrożenie zasady Nr 28, na posiedzeniu w dniu 26 lipca 2005 roku, Rada Nadzorcza wprowadziła zmiany do Regulaminu Rady Nadzorczej powołując Komitety Audytu i Wynagrodzeń oraz wyłaniając ze swego grona ich członków. W wyniku opisanych powyżej zmian, **Emax S.A. realizuje wszystkie zasady ładu korporacyjnego** zawarte w dokumencie *"Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych 2005"*.

Do składu Komitetu Audytu powołano Panów:

- Janusza Samelaka - powierzając mu funkcję Przewodniczącego Komitetu Audytu,
- Henryka Mruka – powierzając mu funkcję Członka Komitetu Audytu,
- Piotra Karmelitę – powierzając mu funkcję Członka Komitetu Audytu.

Do składu Komitetu Wynagrodzeń powołano Panów:

- Pawła Turno – powierzając mu funkcję Przewodniczącego Komitetu Wynagrodzeń,
- Grzegorza Ogonowskiego – powierzając mu funkcję Członka Komitetu Wynagrodzeń.

### **III. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI**

Od 2005 roku Emax S.A. sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości – dotyczy to również danych porównywalnych za rok 2004. W związku z zastosowaniem MSR w sprawozdaniach finansowych Emax S.A., konsolidacji metodą pełną podlegają spółki Emax S.A., Winuel S.A., Max Elektronik S.A., a metodą praw własności spółki Emtal Sp. z o.o. i ECom Sp. z o.o. Polityka rachunkowości Emax S.A. oraz wskazanie różnic pomiędzy krajowymi zasadami rachunkowości a zasadami wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zostały opisane w dokumencie „Informacja dodatkowa”, będącym integralną częścią niniejszego sprawozdania finansowego.

### **IV. INFORMACJE FINANSOWE**

Utrzymanie stabilnej pozycji Spółki rozpatrywane w kategorii podstawowych parametrów ekonomicznych w branży IT daje podstawy, by Zarząd mógł stwierdzić, iż zarówno bieżący jak i przyszły stan kondycji gospodarczej i finansowej Emax S.A. jak i całej Grupy Kapitałowej Emax jest stabilny i bezpieczny. Zapewnione jest także utrzymanie w przyszłości atrakcyjnej dla akcjonariuszy rentowności kapitałów i bezpieczeństwo zachowania płynności finansowej.

Poniższa tabela prezentuje skonsolidowane wyniki finansowe Emax S.A. za 2005 rok:

<i>w tys. zł</i>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>Zmiana 2004 – 2005 (%)</b>
Przychody ze sprzedaży	379 211	327 176	15,9%
Przychody ze sprzedaży produktów	187 711	154 477	21,5%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	191 500	172 699	10,9%
Koszty wytworzenia sprzedanych produktów	145 683	119 879	21,5%
Koszty sprzedanych towarów i materiałów	169 212	146 051	15,9%
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	64 316	61 246	5,0%
Koszty sprzedaży	12 314	7 944	55,5%
Koszty ogólnego zarządu	23 637	24 749	- 4,5%
Zysk/strata na działalności operacyjnej (EBIT)	28 879	23 035	25,3%
Przychody finansowe	1 825	2 238	-18,4%
Koszty finansowe	4 198	9 235	- 54,5%
Zysk/strata netto	21 976	10 616	107,0%



Emax S.A. wypracował w roku obrotowym 2005 w ujęciu skonsolidowanym najwyższe wyniki finansowe w historii. Jest to rezultatem większej wartości przychodów ale także wzrostu rentowności realizowanych projektów poprzez zwiększenie sprzedaży produktów własnych Grupy. Przychody ze sprzedaży w 2005 roku wyniosły 379 211 tys. zł, co oznacza wzrost o 15,9% w porównaniu do roku 2004 kiedy osiągnęły wartość 327 176 tys. zł. W roku 2005 znacząco wzrosły przychody z tytułu sprzedaży rozwiązań dla klientów z sektora publicznego. W tym sektorze duża ilość projektów była finansowana z funduszy strukturalnych UE. Zwiększyły się również przychody z sektora użyteczności publicznej.

Rynek IT, na którym prowadzą działalność spółki Grupy Kapitałowej Emax, nadal charakteryzuje się sezonowością polegającą na koncentracji przychodów w ostatnim kwartale roku obrotowego. Zarząd Emax S.A. dąży do uniezależnienia od opisanej powyżej sezonowości poprzez zwiększanie w przychodach ogółem udziału przychodów z tytułu realizacji umów długoterminowych oraz projektów serwisowych i outsourcingowych, które generują stabilny poziom przychodów w poszczególnych kwartałach roku obrotowego. W strukturze przychodów warto zwrócić uwagę na tendencję do zwiększania przychodów ze sprzedaży własnych produktów i usług, które charakteryzują się większą rentownością. W relacji do analogicznego okresu roku 2004, dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży produktów w całym 2005 roku wyniosła 21,5%.

Należy pamiętać, iż na skutek powiększenia zespołów specjalistów zatrudnionych w spółkach Grupy, o czym Emax S.A. informował już we wcześniej publikowanych raportach okresowych, w ciągu kolejnych kwartałów 2005 roku, spółki Grupy Kapitałowej Emax ponosiły związane z tym koszty zatrudnienia, które zaliczone zostały zarówno do kosztów wytworzenia produktów jak i w części do kosztów sprzedaży. Wzrost zatrudnienia, w roku 2005 o 102 osoby (14,4%), wynika z wzrostu przychodów ze sprzedaży, a także prac nad rozwojem nowych produktów informatycznych. Wyższy poziom zatrudnienia przełożył się na wzrost kosztów stałych w 2005 roku, a przez to na poziom rentowności. Posiadane zasoby zostaną wykorzystane podczas realizacji projektów już rozpoczętych, oraz których pozyskanie oczekiwane jest w następnych kwartałach.

Wartość skonsolidowanego zysku brutto na sprzedaży w 2005 roku wyniosła 64 316 tys. zł w porównaniu do 61 246 tys. zł osiągniętych rok wcześniej (wzrost o 5,0%).

W opisywanym okresie skonsolidowany zysk na działalności operacyjnej wyniósł 28 879 tys. zł, tj. wzrósł o 25,3% w relacji do 23 035 tys. zł osiągniętych w roku 2004.

Skonsolidowany zysk netto osiągnął wartość 21 976 tys. zł tj. wzrósł o 107,0% w porównaniu do 10 616 tys. zł wypracowanych rok wcześniej. Warto zwrócić uwagę na wzrost rentowności netto, która w 2005 roku wzrosła do 5,8%, z 3,2% w roku 2004.

Poniższe tabele prezentują wielkość sprzedaży Grupy Emax w 2005 roku według segmentów rynku i grup produktów:

Segment rynku (w tys. zł)	2005	2004	Zmiana
Rynki Zagraniczne	8 579	7 449	15%
Sektor Bankowo - Finansowy	40 432	38 061	6%
Energetyka	29 789	46 154	-35%
Handel i Dystrybucja	45 922	35 793	28%
Przemysł	40 605	40 919	-1%
Administracja Centralna	124 332	58 895	111%
Służby Mundurowe	6 332	25 216	-75%
Samorządy	68 332	58 958	16%
Telekomunikacja	14 887	15 732	-5%
<b>suma</b>	<b>379 211</b>	<b>327 176</b>	<b>16%</b>





Grupa Produktowa (w tys. zł)	2005	2004	Zmiana
Automatyka Bankowa	23 165	17 056	36%
Automatyczne Systemy Logistyczne	11 271	9 081	24%
Integracja Systemowa	132 017	109 518	21%
Produkcja Oprogramowania	71 577	69 359	3%
Systemy Biblioteczne	2 531	4 174	-39%
Systemy Opracowania Korespondencji	30 835	21 789	42%
Systemy Transportu Identyfikacji	59 275	56 517	5%
Systemy Zintegrowane	21 743	18 633	17%
Zabezpieczenia i Monitoring	26 798	21 051	27%
<b>suma</b>	<b>379 211</b>	<b>327 176</b>	<b>16%</b>

W 2005 roku Grupa Emax umocniła swoją pozycję w prawie wszystkich sektorach, w których prowadzi działalność w relacji do roku 2004, w szczególności w sektorze użyteczności publicznej gdzie wzrost przychodów wyniósł 111%, w tym przypadku spowodowane to było w dużej mierze realizacją kontraktu zawartego w grudniu 2004 roku na wykonanie Zintegrowanego Systemu Teleinformatycznego dla PPUP Poczta Polska.

W opisywanym okresie odbiorcami Grupy, z którymi wartość obrotów wyniosła co najmniej 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Emax S.A. były PPUP Poczta Polska z siedzibą w Warszawie oraz Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne w Poznaniu.

Udział PPUP Poczta Polska w skonsolidowanej sprzedaży Emax S.A. stanowi 17,2%. Wysoki udział przychodów z kontraktów z Poczta Polskiej wynika w przeważającej mierze z długoterminowego kontraktu podpisanego z tym klientem w grudniu 2004 roku. Przedmiotem realizowanego kontraktu jest rozbudowa na kolejne lokalizacje systemu wdrożonego przez Emax S.A. w Centrum Ekspedycyjno-Rozdzielczym w Warszawie. Emax S.A. posiada znaczące doświadczenie w zakresie współpracy z tym klientem przy podobnym projekcie, co w znaczącym stopniu zmienia ryzyko realizacyjne kontraktu.

Udział przychodów z tytułu współpracy z MPK Poznań w skonsolidowanej sprzedaży Emax S.A. stanowił w 2005 roku 14,9%. Były one wynikiem realizacji projektu operatorskiego - systemu pobierania opłat za korzystanie ze środków komunikacji miejskiej opartego na elektronicznych biletach okresowych. Outsourcingowy charakter tego projektu powoduje, iż nie występuje wysokie uzależnienie Emax od tego klienta, ponieważ pomimo wysokiego udziału w strukturze przychodów cechuje się on niezbyt wysoką marżą, w relacji do innych projektów Grupy. W opisywanym okresie dostawcą Grupy, z którym wartość obrotów wyniosła co najmniej 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Emax S.A. było Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne w Poznaniu, co wynika ze charakteru zawartego kontraktu.

Emax S.A. jest powiązana z wymienionymi powyżej podmiotami wyłącznie wspomnianymi umowami handlowymi.

Sprzedaż Grupy Emax w podziale na sprzedaż krajową i zagraniczną w 2005 roku:

Wyszczególnienie	Wartość sprzedaży tys. zł	Struktura %
Sprzedaż krajowa	370 632	97,7
Sprzedaż eksportowa	8 579	2,3
<b>Razem</b>	<b>379 211</b>	<b>100,0</b>

### Emisje, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

W dniu 10 maja 2005 roku Zarząd Emax S.A., działając na podstawie upoważnienia wynikającego z §9 Statutu Spółki, podjął uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1 zł każda, a także o wyłączeniu prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w odniesieniu do nowo emitowanych akcji serii E.

Wyłączenie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w odniesieniu do akcji serii E uzasadnione jest celem jaki ma osiągnąć wprowadzenie i realizacja programu opcji menedżerskich jako mającym na celu dalsze związanie ze Spółką osób mających kluczowe znaczenie dla jej dalszej działalności oraz całej Grupy



Kapitałowej Emax. Udostępnienie tym osobom akcji Spółki stanowić będzie dla nich najlepszy mechanizm motywacyjny do podejmowania działań skutkujących wzrostem wartości Spółki.

Akcje z podwyższonego kapitału zostały objęte przez osoby uprawnione - wytypowanych przez Radę Nadzorczą Spółki pracowników spółek Grupy Kapitałowej Emax - w ramach programu opcji menedżerskich zgodnie z Regulaminem Opcji Menedżerskich Emax S.A. (tekst jednolity Regulaminu został podany do publicznej wiadomości w raporcie bieżącym nr 43/2004 w dniu 27 października 2004 roku). W sumie objętych zostało 56 450 akcji. Cena emisyjna w przypadku wszystkich uprawnionych wyniosła 52,14 zł. W dniu 19 lipca 2005 roku Sąd Rejonowy w Poznaniu XXI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Emax S.A. o kwotę 56 450 zł, tj. do 3 446 450 zł poprzez emisję akcji serii E. W dniu 2 sierpnia 2005 roku akcje serii E zostały zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych. Zarząd Emax S.A. złożył wniosek o wprowadzenie akcji serii E, a także 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wpływy osiągnięte z emisji akcji serii E przeznaczone zostały na zasilenie kapitału obrotowego Emax S.A.

Pomiędzy spółkami tworzącymi Grupę Kapitałową Emax zawierane są transakcje mające na celu zapewnienie przepływu środków finansowych pomiędzy poszczególnymi spółkami, w celu możliwie najbardziej efektywnego wykorzystania posiadanych zasobów. Przepływ gotówki pomiędzy spółkami odbywa się w formie emisji bonów dłużnych oraz pożyczek oprocentowanych na warunkach rynkowych. Na dzień 31 grudnia 2005 roku nie było ważnych emisji bonów dłużnych.

### **Informacje dotyczące dywidendy**

Walne Zgromadzenie Emax S.A. w dniu 17 czerwca 2005 roku podjęło uchwałę o przekazaniu zysku wypracowanego przez Spółkę w 2004 roku na kapitał zapasowy.

### **Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok**

W dniu 6 grudnia 2005 roku Zarząd Emax S.A. opublikował prognozę skonsolidowanych wyników finansowych na koniec 2005 roku, przewidującą wypracowanie ok. 390 mln zł przychodów ze sprzedaży, ok. 29 mln zł zysku operacyjnego i ok. 19 mln zł zysku netto. W przypadku zysku netto, wartość osiągnięta na koniec 2005 roku jest wyższa o więcej niż 10% od wartości pierwotnie prognozowanej. Zarząd Emax S.A. nie publikował korekty prognozy zysku netto ze względu na fakt, iż ostateczne wartości wypracowanych wyników znane były dopiero w dniu publikacji raportu okresowego za IV kwartał 2005 roku.

### **Udzielone i otrzymane kredyty, pożyczki, poręczenia i gwarancje w 2005 roku**

#### Zaciągnięte kredyty i pożyczki:

- Umowa kredytu rewolwingowego zawarta przez Emax S.A. dnia 01 sierpnia 2005 roku z Bankiem Zachodnim WBK S.A. we Wrocławiu, na kwotę 32 000 000 zł na okres do 15 września 2006 roku.
- Aneks z dnia 07 marca 2005 roku do umowy o limit wierzytelności zawartej przez Emax S.A. dnia 30 maja 2001 roku z Raiffeisen Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie zwiększający kwotę kredytu do kwoty 24 750 000 zł. Termin spłaty kredytu – 31 marca 2006 roku.

#### Otrzymane poręczenia i gwarancje:

- Poręczenie weksla wystawionego przez EMAX S.A. przez Winuel S.A. zabezpieczającego umowę o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych, w ramach przyznanego limitu gwarancyjnego, zawartą z STU ERGO HESTIA S.A. bezterminowo od dnia 10 sierpnia 2005 roku. Wartość limitu 10 000 000 zł.
- Poręczenie weksla wystawionego przez EMAX S.A. przez podmiot dominujący – BBI CAPITAL S.A. zabezpieczającego umowę o współpracy w zakresie udzielania gwarancji ubezpieczeniowych, w ramach przyznanego limitu gwarancyjnego, zawartą z STU ERGO HESTIA S.A. bezterminowo od dnia 10 sierpnia 2005 roku. Wartość limitu 10 000 000 zł.

#### Udzielone pożyczki:

- Umowa pożyczki zawarta pomiędzy Emax S.A. a Emtal Sp. z o.o. w dniu 22 kwietnia 2005 roku na kwotę 451 836,35 zł udzielona na okres do dnia 14 lipca 2006 roku.



#### Udzielone poręczenia i gwarancje:

- Emax S.A. wystawił w 2005 roku weksle zabezpieczające umowy leasingu operacyjnego z BZ WBK Leasing S.A. na łączną kwotę 4 064 tys. zł.
- Poręczenie przez Emax S.A. weksla wystawionego dla IBM World Trade Corporation USA przez Winuel S.A. jako zabezpieczenie finansowe dla transakcji dostawy infrastruktury IBM realizowanej przez Winuel S.A. na kwotę 1 700 000,00 USD na okres 12 grudnia 2005 – 28 lutego 2006 roku.
- Poręczenie wekslowe udzielone przez Emax S.A. i Winuel S.A. firmie INCOM S.A. - w ramach utworzonego Konsorcjum: INCOM S.A., EMAX S.A., Winuel S.A. – do weksla wystawionego na rzecz STU ERGO HESTIA S.A. – STU ERGO HESTIA S.A. deklaruje się udzielić gwarancję ubezpieczeniową wadium, dobrego wykonania kontraktu, usunięcia wad i usterek – w ramach Porozumienia wystawiono gwarancji na kwotę 6 393 tys. zł.
- Umowa poręczenia z dnia 01 sierpnia 2005 roku pomiędzy BZ WBK S.A. a EMAX S.A., na podstawie której EMAX S.A. poręcza kredyt w rachunku bieżącym dla firmy TELL S.A. na kwotę 1 000 000 zł.

#### **Inwestycje kapitałowe**

Poniższa tabela prezentuje udziały Emax S.A. w spółkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Emax:

<b>Spółka</b>	<b>Status</b>	<b>Kapitał %</b>	<b>Głosy %</b>
Winuel S.A.	podmiot zależny	90,97	90,97
Max Elektronik S.A.	podmiot zależny	91,7	91,7
Emtal Sp. z o.o.	podmiot współzależny	50	50
EMCom Sp. z o.o.	podmiot stowarzyszony	19	41

Dnia 14 listopada 2005 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emax S.A. podczas którego została podjęta uchwała w sprawie połączenia przez przejęcie Emax S.A. ze spółką BI.COM S.A. Wpisu połączenia do Krajowego Rejestru Sądowego dokonano dnia 23 grudnia 2005 roku (dzień połączenia). BI.COM S.A. był podmiotem w 100% zależnym od Emax S.A. Połączenie nastąpiło w trybie art. 492 § 1 pkt 1 w zw. z art. 515 § 1 k.s.h., a więc poprzez przeniesienie całego majątku Spółki BI.COM S.A. na Spółkę EMAX S.A., w tym również praw i obowiązków, bez podwyższania kapitału zakładowego. Celem połączenia jest wynikająca z przyjętej strategii rozwoju zmiana struktury zarządzania w Grupie Kapitałowej Emax, długookresowo umożliwi również zmniejszenie kosztów prowadzonej działalności.

#### Wycena Max Elektronik S.A.

Zarząd EMAX S.A. na koniec 2005 roku dokonał wyceny wartości spółki Max Elektronik dwiema alternatywnymi metodami:

- metodą dochodową (dyskontowanie wolnych przepływów gotówkowych),
- metodą porównawczą (porównanie do wskaźników spółek IT notowanych na GPW w Warszawie).

#### **DCF model**

Wycena DCF została oparta o 3 letnie prognozy (2005 – 2007) sporządzone przez Zarząd Max Elektronik. Dane dotyczące roku 2005 skorygowano o realnie zrealizowane wyniki finansowe. Założono, że po okresie prognozy (po roku 2007) przepływy operacyjne spółki (EBIT skorygowany o podatek dochodowy) będą rosły zaledwie o 1,5% rocznie (założenie bardzo pasywne). Jesteśmy przekonani, że wzrost po okresie prognozy nie powinien być mniejszy niż 4% rocznie, co pokrywa się z długoterminowymi nominalnymi stopami wzrostu Produktu Krajowego Brutto dla Polski. Dodatkowo abstrahujemy od faktu, że prognozowany wzrost nakładów na projekty IT w kolejnych 10 latach jest znacząco wyższy niż prognozowany wzrost PKB. Jednakże dla porównywalności wycen dokonanych w latach ubiegłych i na wyraźne sugestie audytora (Ernst&Young) zgłoszone podczas badania sprawozdania finansowego Grupy EMAX za 2002 rok założyliśmy bardzo pasywny wskaźnik wzrostu na poziomie 1,5% rocznie.

Wolne strumienie gotówkowe (FCF) zdyskontowane zostały za pomocą WACC (średni ważony koszt kapitału). Dla szacunków WACC użyto forwardu stóp procentowych jako stopy wolnej od ryzyka w 2005 roku (analogicznie jak w wycenie dokonanej na koniec 2004 roku). Stopę tę przyjęto na poziomie 5%. Przyjęto, że premia za ryzyko wyniesie 5%, a beta 1,6.



Dla określenia wartości rezydualnej przyjęto WACC na poziomie 13,00% i 1,5% stopę wzrostu po okresie prognozy. Zastosowano 19% stopę podatkową podatku CIT.

Wartość rezydualną (RV) została wyliczona według następującego wzoru:

$$\text{Wartość rezydualna} = \frac{\text{FCF}_{t+1}}{\text{WACC} - g}$$

$\text{FCF}_{t+1}$  – znormalizowany poziom wolnych przepływów gotówkowych w pierwszym roku po wyrażnie oznaczonym okresie prognozy,

WACC – średni ważony koszt kapitału,

$g$  – oczekiwana stopa wzrostu wolnych przepływów gotówkowych w nieskończonym okresie.

Wartość  $\text{FCF}_{t+1}$  została oszacowana przy założeniu, że sprzedaż w 2008 roku wzrośnie o 1,5% w stosunku do roku 2007, wskaźniki rentowności zostały utrzymane na poziomie z 2006 roku. Dodatkowo przyjęto, że nakłady inwestycyjne i amortyzacja będą na poziomie analogicznym jak w 2007 roku.

W oparciu o powyższe założenia otrzymaliśmy następujące wyliczenie:

#### DCF

##### Kalkulacja WACC

	2005	2006P	2007P	2008P
Struktura kapitału: Dług/(Dług+Kapitał)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Koszt długu	11,25%	10,25%	10,25%	10,25%
Stopa podatkowa	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Efektywny koszt długu	9,11%	8,30%	8,30%	8,30%
Stopa wolna od ryzyka	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Premia za ryzyko	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Beta	1,6	1,6	1,6	1,6
Koszt kapitału	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
WACC	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%

##### DCF Model

w tys. PLN

	2005	2006P	2007P	2008P
Przychody	22,71	25,44	27,98	28,40
EBITDA	4,24	4,96	5,70	5,79
marża EBITDA	19%	19%	20%	20%
EBIT	3,80	4,45	5,11	5,19
marża EBIT	17%	17%	18%	18%
EBIT*(1-stopa podatkowa)	3,08	3,60	4,14	4,20
Amortyzacja	0,44	0,51	0,59	0,59
Nakłady inwestycyjne	- 0,30	- 0,53	- 0,60	- 0,60
Zmiana kapitału obrotowego	- 1,86	0,55	0,60	0,30
Wolna gotówka z działalności operacyjnej (FCF)	1,36	4,13	4,73	4,49
Zdyskontowany FCF	1,36	3,59	3,58	2,96
Stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%

Wartość bieżąca FCF	8,53
Wzrost EBIT po okresie prognozy	1,5%
Wartość rezydualna (RV)	39,06
Wartość bieżąca RV	25,72
Wartość przedsiębiorstwa	34,25
Dług netto	- 0,23
<b>Wartość kapitału wg DCF</b>	<b>34,48</b>

##### Wycena porównawcza

Przeprowadzono wycenę porównawczą bazującą na bieżących wskaźnikach firm informatycznych notowanych na GPW w Warszawie (ComputerLand, Prokom, Softbank, Comarch, ABG Sterprojekt) oraz na prognozie wskaźników rynkowych na lata 2005 – 2007 przygotowanej przez Domu Inwestycyjnego BRE Banku S.A.



<b>Średnie wartości wskaźników spółek:</b> <b>ComputerLand, Prokom, Softbank,</b> <b>Comarch, ABG Sterprojekt</b>	<b>2005</b>	<b>2006P</b>	<b>2007P</b>
	(realne dane)	(prognoza DI BRE Banku SA)	
EV/EBITDA	15,98	11,94	10,14
P/E	36,50	19,72	16,44

<b>Max Elektronik - wycena wskaźnikowa</b>	<b>2005</b>	<b>2006P</b>	<b>2007P</b>
Przychody ze sprzedaży	22,71	25,44	27,98
EBITDA	4,24	4,96	5,70
EBIT	3,80	4,45	5,11
Zysk netto	3,09	3,60	4,14
Gotówka	0,59	0,75	0,90
Zadłużenie	0,36	0,24	0,30
- krótkoterminowe	0,20	0,10	0,20
- długoterminowe	0,16	0,14	0,10
Zadłużenie netto	- 0,23	- 0,51	- 0,60

<b>Wycena MAX Elektronik</b>	<b>2005</b>	<b>2006P</b>	<b>2007P</b>
EV/EBITDA	67,94	59,70	58,41
P/E	112,79	71,02	68,09
<b>Średnia</b>	<b>90,36</b>	<b>65,36</b>	<b>63,25</b>
Dyskonto 40%			
Wycena	54,22	39,22	37,95
<b>Średnia wycena (40% - 2005; 30% - 2006; 30% - 2007)</b>	<b>44,84</b>		

W wycenie porównawczej oparto się na podstawowych wskaźnikach rynkowych charakteryzujących branżę informatyczną P/E oraz EV/EBITDA. Następnie poprzez średnią arytmetyczną wskaźników określono wycenę w każdym roku, która została dodatkowo pomniejszona o 40% dyskonto. Stosując następujące wagi dla poszczególnych lat: 40% - 2005; 30% - 2006 i 30% - 2007 wyznaczono wartość Spółki na poziomie 44,84 mln zł.

### Transakcje M&A

Dodatkowo wycenę Max Elektronik mogą potwierdzać parametry transakcji przejęć dokonanych na rynku IT. W ostatnich latach zrealizowane zostało pięć transakcji na rynku niepublicznym, w których nabywane były spółki informatyczne:

<b>Transakcja</b>	<b>Wycena transakcyjna 100% mln PLN</b>	<b>Sprzedaż mln PLN</b>	<b>Marża EBIT %</b>	<b>EV/S</b>	<b>EV/EBIT</b>	<b>P/E</b>
ComputerLand/Polsoft	38	28	23%	1,4	5,9	8,0
Softbank/Wonlok	26	18	4%	1,4	36,1	14,3
Telmax/Galkom	10	6	13%	1,7	12,8	16,1
Prokom/Spin	264	78	33%	3,4	10,3	13,2
Sterprojekt/DRQ	43	28	24%	1,5	6,4	9,4
<b>Średnia</b>				<b>1,9</b>	<b>14,3</b>	<b>12,2</b>

**Wycena Max Elektronik na bazie wyników za 2005 rok**

**42,92      54,59      37,70**

**Średnia arytmetyczna z wycen poszczególnymi wskaźnikami**

**45,07**

### Podsumowanie

Ostateczna wycena Spółki Max Elektronik S.A. została określona jako średnia wyceny modelem DCF i wyceny porównawczej.



**Wycena rynkowa Spółki**

		waga
Wycena wskaźnikowa	44,84	50%
Wycena DCF	34,48	50%
<b>Wartość rynkowa kapitału (Fair value)</b>		<b>39,66</b>

Nie ma więc wątpliwości, że fair value Max Elektronik powinna wynieść nie mniej niż 22 mln zł. Potwierdza to wycena DCF wycena wskaźnikowa i wycena porównawcza do innych transakcji M&A przeprowadzonych w ostatnich latach.

Zdaniem Zarządu EMAX S.A. inwestycja w akcje Max Elektronik obarczona była znaczącym ryzykiem, ale ostatecznie została pozytywnie zweryfikowana. Spółka Max Elektronik realizuje założone plany. Technologia, którą posługuje się spółka i zespół merytoryczny (programiści) pozytywnie zweryfikowały się w ostatnich 3 latach. Spółka Max wytworzyła produkt software'owy Printoscope, który został przetestowany w Indiach, Wielkiej Brytanii i Szwajcarii. Produkt ten jest dystrybuowany w międzynarodowej sieci sprzedaży koncernu Ricoh, co ostatecznie udowadnia, że spółka potrafi wytworzyć oprogramowanie na najwyższym światowym poziomie.

Wyniki zrealizowane przez spółkę w 2005 roku oraz perspektywa realizacji zleceń dla Grupy EMAX pozwalają na bezpieczną wycenę spółki na minimum 22 mln zł (przy uwzględnieniu bardzo zachowawczych założeń wyceny). Jesteśmy przekonani, że realna wartość Max Elektronik jest wyższa niż przedstawiona powyżej wartość wyliczona w oparciu o bardzo bezpieczne wskaźniki. Zdaniem Zarządu EMAX wartość Max Elektronik zbliżona jest do kwoty 39 mln zł.

**V. NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA****Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń**

Najważniejsze umowy podpisane w 2005 roku przez spółki wchodzące w skład Grupy Emax :

- Dnia 21 stycznia zawarta została umowa z Biblioteką Śląską w Katowicach. Przedmiotem umowy jest świadczenie usług serwisu pogwarancyjnego systemu Libromag zainstalowanego w Bibliotece. Umowa zawarta została na okres od dnia 21 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku. Wartość umowy wynosi 2 806 tys. zł netto.
- Dnia 22 lutego 2005 roku zawarta została umowa na dostawę rozwiązań informatycznych dla jednego z klientów. Wartość umowy wynosi 1 325 tys. zł netto.
- Dnia 25 lutego zawarta została umowa z Gminą Wrocław – Urzędem Miejskim Wrocławia a konsorcjum w skład którego wchodzi Winuel S.A. – spółka zależna od Emax S.A. – oraz Business Consulting Center Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu. Przedmiotem umowy jest rozszerzenie funkcjonalności posiadanego przez Urząd Miejski zintegrowanego systemu informatycznego firmy SAP o moduły służące do obsługi rachunkowości budżetowej i finansowej, płac, rozwoju pracowników, podatków, opłat lokalnych, dochodów z mienia, kontrolingu i zarządzania projektami. Konsorcjum wykona również usługę przeniesienia danych oraz przeszkoli użytkowników systemu. Wartość umowy wynosi 2 864 tys. zł netto. Winuel S.A. w 2004 roku wdrożył w Urzędzie Miejskim Wrocławia moduł firmy SAP służący do zarządzania personelem (SAP HR), obsługujący oprócz pracowników zatrudnionych w Urzędzie Miasta, również jednostki podległe Urzędowi, czyli m.in. szkolnictwo, jednostki kulturalne, przychodnie, wodociągi, ośrodki pomocy społecznej.
- Dnia 28 lutego pozyskane zostało zlecenie na dostawę rozwiązań informatycznych dla jednego z klientów. Wartość zlecenia wynosi 5 915 tys. zł.
- Dnia 31 marca zawarta została umowa z Telekomunikacją Polską S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie usług serwisowych elektronicznych systemów kopertujących i wspomagających drukowanie. Wartość umowy wynosi 5 742 tys. zł netto.
- Dnia 27 kwietnia zawarta została umowa z PSE Operator S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie usług serwisowych w celu zachowania niezakłóconej i stabilnej pracy Systemu Informatycznego Rynku Energii Elektrycznej (SIRE). Umowa zawarta została na okres 12 miesięcy. Wartość umowy wynosi 5 028 tys. zł netto.
- Dnia 12 maja 2005 roku zawarta została umowa z Centralną Komisją Egzaminacyjną z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest dostawa rozwiązań informatycznych. Wartość umowy wynosi 1002 tys. zł netto.



- Dnia 31 maja roku zawarta została umowa z Agencją Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest sprzedaż licencji na oprogramowanie Oracle oraz świadczenie usług serwisu oprogramowania posiadanego przez ARiMR. Wartość umowy wynosi 21 127 tys. zł netto.
- Dnia 24 czerwca zawarta została umowa z Strabag Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest wykonanie instalacji niskoprądowych w ramach inwestycji realizowanej przez Strabag dla jednego z klientów. Wartość netto umowy wynosi 0,64 mln EURO, co według średniego kursu EURO ustalonego przez NBP na dzień zawarcia umowy wynosi 2 572 tys. zł.
- Dnia 30 czerwca zawarta została umowa z Panopa Logistik Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Swarzędzu - Jasinie. Przedmiotem umowy jest dostawa oraz montaż Automatycznego Magazynu Pojemników oraz transportu wewnętrznego wraz z utworzeniem i wdrożeniem oprogramowania zintegrowanego z systemem zarządzania magazynu spółki Volkswagen. Umowa zrealizowana zostanie do końca 2005 roku. Wartość umowy wynosi 5 590 tys. zł netto.
- Dnia 26 lipca zawarty został aneks do umowy z GE Capital Bank S.A. z siedzibą w Gdańsku z dnia 1 września 2003 roku rozszerzającego jej zakres przedmiotowy o dzierżawę systemu przetwarzania dokumentów. Okres dzierżawy systemu będzie trwał 36 miesięcy z opcją przedłużenia na czas nieokreślony. Wynagrodzenie z tytułu dzierżawy systemu będącego przedmiotem aneksu uzależnione zostało od ilości dokumentów przetwarzanych przez Bank i wyniesie co najmniej 1 515 tys. zł netto. W wyniku zawarcia aneksu całkowita wartość przychodów Emax z tytułu realizacji umowy, w zależności od ilości dokumentów przetwarzanych przez Bank, wyniesie nie mniej niż 2 933 tys. zł netto.
- Dnia 31 sierpnia zawarto umowę ze spółką Carsystem-Voss z siedzibą w Szczecinie na dostawę i wdrożenie Systemu Zarządzania przedsiębiorstwem MAXeBiznes, której wartość wynosi 505 tys. zł netto.
- Dnia 29 września zawarto kontrakt na wykonanie niskoprądowych i elektrycznych instalacji budynkowych w rozbudowywanym Hotelu Park w Szczecinie o wartości netto 1 039 tys. zł, a także
- Dnia 11 października zawarto umowę na wykonanie instalacji niskoprądowych w ramach projektu na przebudowę i rozbudowę Terminali Pasażerskich Portu Lotniczego w Goleniowie. W ramach umowy Emax S.A. wykona min. instalacje sieci teletechnicznej, okablowania strukturalnego, napięcia gwarantowanego, sygnalizacji pożaru, systemu kontroli dostępu oraz systemu telewizji dozorowanej. Wartość netto umowy wynosi 1 617 tys. zł.
- Dnia 14 października zawarto umowę z Ministrem Środowiska. Przedmiotem umowy jest dostawa sprzętu informatycznego w ramach projektu Phare „Wdrożenie EMAS w Polsce”. Europejski system ek zarządzania i audytu EMAS (ang. Eco-Management and Audit Scheme) to wewnętrzny standard Unii Europejskiej mający na celu przeciwdziałanie, zmniejszanie i - o ile to możliwe - eliminację zanieczyszczeń, szczególnie w miejscu ich powstawania. Na dostarczonym sprzęcie zostanie zainstalowane oprogramowanie aplikacyjne, które zostało opracowane m.in. przez Winuel S.A. z Grupy Emax. Wartość umowy wynosi 1 720 tys. zł netto.
- Dnia 19 października zawarto umowę z Bankiem BPH S.A. z siedzibą w Krakowie na dostawę komponentów systemów informatycznych. Wartość umowy wynosi 1 893 tys. zł netto.
- Dnia 21 października zawarto umowę z Ministrem Sprawiedliwości, której przedmiotem jest dostawa i instalacja sprzętu informatycznego wraz z oprogramowaniem do 31 sądów rozmieszczonych na terenie całego kraju. Wartość umowy wynosi 2 679 tys. zł netto.
- Dnia 25 października 2005 roku zawarto umowę z Koncernem Energetycznym ENERGA S.A. z siedzibą w Gdańsku. Przedmiotem umowy jest dostawa i wdrożenie Centralnego Systemu Zarządzania Energią oraz przeprowadzenie szkoleń dla użytkowników Systemu. Wartość umowy wynosi 1 313 tys. zł netto.
- Dnia 10 października zawarto umowę z KGHM Polska Miedź S.A. z siedzibą w Lublinie. Przedmiotem umowy jest dostawa komponentów systemów informatycznych, a także świadczenie, przez okres 5 lat, usług serwisu dostarczonych urządzeń. Wartość umowy wynosi 902 tys. zł netto.
- Dnia 13 października zawarto umowę pomiędzy Konsorcjum firm, w skład którego wchodzi Emax S.A. wraz z podmiotem zależnym Winuel S.A. oraz spółka Incom S.A. z siedzibą we Wrocławiu a Ministerstwem Edukacji Narodowej w ramach projektu „Pracownie internetowe dla szkół” współfinansowanego przez Europejski Fundusz Społeczny. Przedmiotem kontraktu jest dostawa, instalacja i integracja pracowni internetowych w 1246 szkołach znajdujących się na terenie województw świętokrzyskiego, łódzkiego, wielkopolskiego, opolskiego i dolnośląskiego oraz przyłączenie ich do istniejącej sieci telekomunikacyjnej. W ramach umowy Emax S.A. i Winuel S.A.



- będą odpowiedzialne za świadczenie usług instalacji sieci i integracji pracowni, a także dostawę sprzętu informatycznego. Wartość kontaktu wynosi 61 458 tys. zł netto, z czego przychody przypadające na Emax S.A. i Winuel S.A. wyniosą 20 543 tys. zł netto.
- Dnia 7 listopada zawarto umowę z KGHM Polska Miedź S.A. z siedzibą w Lubinie, której przedmiotem jest rozbudowa centralnego systemu bilansowania i rozliczania energii elektrycznej. Wartość umowy wynosi 1 327 tys. zł netto.
  - Dnia 15 listopada 2005 roku zawarto umowę z Zakładem Energetycznym Białystok SA z siedzibą w Białymstoku, której przedmiotem jest dostawa oprogramowania Oracle oraz świadczenie usług asysty technicznej. Wartość umowy wynosi 990 tys. zł netto.
  - Dnia 18 listopada zawarto umowę z Komendą Główną Policji z siedzibą w Warszawie, której przedmiotem jest dostawa i wdrożenie cyfrowych sieci teletransmisyjnych dla jednostek Policji na terenie województwa dolnośląskiego. Wdrożone sieci teletransmisyjne będą przede wszystkim wykorzystywane do transmisji danych i głosu. Umożliwią także dostęp do centralnych baz policyjnych. Wartość netto umowy wynosi 3 177 tys. zł (799 tys. EURO). Projekt jest współfinansowany z funduszu Schengen. Dotychczas Grupa Emax dostarczyła tego typu rozwiązania dla ponad 540 jednostek Policji różnych szczebli w 8 województwach za łączną kwotę około 15 mln zł.
  - Dnia 21 listopada zawarto umowę pomiędzy Wojewódzkim Szpitalem Specjalistycznym z siedzibą we Wrocławiu a Konsorcjum firm, w skład którego weszły Winuel S.A. będący podmiotem zależnym od Emax S.A. oraz CCS Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wykonanie adaptacji pomieszczenia serwerowni oraz zbudowanie strukturalnej sieci teleinformatycznej z dedykowanym zasilaniem energetycznym w budynkach szpitala. Wartość umowy wynosi 1 766 tys. zł netto, przy czym szacowane przychody Winuel S.A. z tytułu realizacji projektu powinny wynieść połowę tej sumy.
  - Dnia 30 listopada zawarto umowę z Fundacją Fundusz Współpracy, Jednostką Finansującą - Kontraktującą z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest budowa i wdrożenie krajowego informatycznego systemu kontroli przemieszczania wyrobów akcyzowych w procedurze zawieszenia poboru akcyzy "BACHUS" w ramach realizacji projektu Phare "Rozwój automatyzacji Polskiej Służby Celnej". Zakres umowy obejmuje budowę i wdrożenie aplikacji informatycznych systemu "BACHUS", dostawę, instalację i konfigurację elementów infrastruktury technicznej wraz z oprogramowaniem, a także szkolenie użytkowników systemu. Wartość umowy wynosi 9 846 tys. zł netto.
  - Dnia 30 listopada zawarto umowę z Fundacją Fundusz Współpracy, Jednostką Finansującą - Kontraktującą z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest dostawa oprogramowania wraz z niezbędnym sprzętem komputerowym dla gromadzenia i przetwarzania zbiorów danych ze źródeł administracyjnych dla potrzeb statystycznych, w ramach projektu Phare "Statystyka". Wartość umowy wynosi 2 958 tys. zł netto.
  - Dnia 30 listopada zawarto umowę pomiędzy Funduszem Współpracy - Jednostką Finansującą - Kontraktującą z siedzibą w Warszawie a konsorcjum w skład którego wchodzi: Emax S.A. wraz z podmiotem zależnym Max Elektronik S.A. a także spółki RedDot Solutions Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu oraz Alternativ Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest wykonanie prac projektowo - programistycznych, dostawa oprogramowania wraz z niezbędnym sprzętem oraz usługi wdrożeniowe, w celu zbudowania nowego portalu internetowego Głównego Urzędu Statystycznego wraz z systemem obsługi i zarządzania jego działaniem, a także rozbudowy istniejących systemów informacyjnych, w ramach projektu Phare "Statystyka" - część 2. Wartość umowy wynosi 3 142 tys. zł netto.
  - Dnia 30 listopada zawarto umowę pomiędzy Fundacją Fundusz Współpracy, Jednostką Finansującą - Kontraktującą z siedzibą w Warszawie a konsorcjum w skład którego weszły Winuel S.A. będący podmiotem zależnym od Emax S.A. oraz Alternativ Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest dostawa sprzętu informatycznego i oprogramowania dla wojewódzkich, powiatowych i granicznych stacji sanitarno-epidemiologicznych oraz Głównego Inspektoratu Sanitarnego i Państwowego Zakładu Higieny w ramach projektu Phare "Modernizacja systemu nadzoru epidemiologicznego i kontroli chorób zakaźnych" - część 4. Wartość umowy wynosi 1 792 tys. zł netto.
  - Dnia 1 grudnia zawarto umowę z Novol Sp. z o.o. z siedzibą w Komornikach. Przedmiotem umowy jest wdrożenie w centrali firmy w Komornikach k/Poznania i w oddziale we Włocławku systemu mySAP ERP. Zakres projektu obejmuje dostawę licencji, wdrożenie obszarów finansów, kontrolingu, zarządzania jakością, logistyki (ze szczególnym naciskiem na produkcję) oraz zarządzania kapitałem ludzkim. Wdrożenie modułu logistycznego, który wspomaga proces produkcyjny, wymaga w tym



wypadku ogromnej wiedzy specjalistycznej (głównie chemicznej). Wartość umowy wynosi 1 289 tys. zł netto.

- Dnia 7 grudnia zawarto umowę pomiędzy konsorcjum firm Grupy Emax składające się ze spółek Emax S.A., Winuel S.A. i Max Elektronik S.A. a Biurem Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest wykonanie i wdrożenie elektronicznej platformy komunikacji z Generalnym Inspektorem Danych Osobowych (system E-GIODO). Dzięki nowemu systemowi obywatele i przedsiębiorcy, w połowie przyszłego roku, będą mogli wypełniać wnioski i rejestrować zbiory danych drogą elektroniczną, a także będą mieli dostęp do informacji z ogólnokrajowego rejestru zbioru danych osobowych. Budowa platformy jest współfinansowana ze środków Unii Europejskiej.

W ramach realizacji projektu Grupa Emax wykona nowy portal internetowy GODO, wdroży system obiegu dokumentów, dostarczy sprzęt niezbędny do poprawnego funkcjonowania systemu, a także przeprowadzi szkolenia z zakresu obsługi i eksploatacji. Nowy portal internetowy Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych umożliwi udostępnianie informacji w internecie z ogólnokrajowego rejestru zbiorów danych osobowych. Zainteresowani obywatele i przedsiębiorcy będą mogli przeszukiwać zbiór według określonych kryteriów. Jest to szczególnie istotne dla osób i firm spoza Warszawy, ponieważ do tej pory wgląd w rejestr był możliwy jedynie w siedzibie urzędu. Ponadto platforma pozwoli na obowiązkową rejestrację zbiorów danych drogą elektroniczną. System elektronicznego obiegu dokumentów ma zapewnić sprawną obsługę wniosków wpływających do GODO. Każdy dokument wpływający będzie oznaczany metryczką, ułatwiającą wyszukiwanie i klasyfikację sprawy. System pozwoli na pełną automatyzację procesów przepływu spraw i pism w urzędzie, a także monitorowanie stanu załatwiania spraw. Wartość umowy wynosi 1 206 tys. zł netto.

- Dnia 15 grudnia zawarto umowę z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest dostawa rozwiązań informatycznych, w tym oprogramowania. Wartość umowy wynosi 1 018 tys. zł netto.
- Dnia 19 grudnia zawarto umowę z Telekomunikacją Polską S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest wykonanie systemów alarmu pożaru w obiektach Telekomunikacji Polskiej S.A. zlokalizowanych na terenie całego kraju, w celu dostosowania ich do obowiązujących przepisów przeciwpożarowych. Wartość umowy szacowana jest na 3 930 tys. zł netto, lecz ostateczna wysokość wynagrodzenia Emax S.A. obliczona zostanie na podstawie kosztorysu powykonawczego.
- Dnia 27 grudnia zawarto umowę na dostawę oprogramowania wraz ze sprzętem informatycznym dla jednego z klientów. Wartość umowy wynosi 4 213 tys. zł netto.
- Umowę zawartą dnia 27 grudnia 2005 roku z Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi SA z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy jest dostawa oprogramowania oraz sprzętu informatycznego. Wartość umowy wynosi 595 tys. zł netto.
- Dnia 28 grudnia zawarto umowę pomiędzy Powiatem Krakowskim a konsorcjum w skład którego weszły Emax S.A. wraz z podmiotem zależnym Winuel S.A. Przedmiotem umowy jest dostawa oprogramowania wraz z niezbędnym sprzętem informatycznym dla Systemu Elektronicznej Administracji Samorządowej oraz implementacja Podpisu Elektronicznego. Projekt stanowiący element przedsięwzięcia pod nazwą "Podkrakowski System Teleinformatyczny", realizowany przez firmy z Grupy Emax na zlecenie Starostwa Powiatowego w Krakowie, ma na celu wyposażenie urzędów na terenie Powiatu w elektroniczne narzędzie wspomagające pracę administracji samorządowej. Projektem objętych jest 16 gmin powiatu krakowskiego oraz Starostwo Powiatowe w Krakowie (jako urząd) i jego filie. System Elektronicznej Administracji Samorządowej (EAS) umożliwia wymianę informacji Interesant – Urząd za pośrednictwem Internetu, z wykorzystaniem przeglądarki www, bądź poczty elektronicznej SMTP. Rozwiązanie zawiera moduł obsługi niekwalifikowanego podpisu elektronicznego zgodnego z architekturą PKI (Public Key Infrastructure), współpracujący z obiegiem dokumentów. Wartość umowy wynosi 882 tys. zł netto. Projekt finansowany jest z funduszy strukturalnych Unii Europejskiej.

### **Sezonowość lub cykliczność działalności w prezentowanym okresie**

Widoczny wzrost wolumenu umów podpisanych w ostatnim kwartale 2005 roku w porównaniu do wcześniejszych okresów sprawozdawczych roku obrotowego, jest wynikiem przesunięcia terminów zawarcia kolejnych umów handlowych oraz rozstrzygnięć toczących się postępowań przetargowych, w których biorą udział spółki wchodzące w skład Grupy Emax. Spowodowany został również panującą od wielu lat na rynku IT w Polsce, na którym działalność prowadzą Emax S.A. oraz pozostałe spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emax, sezonowością polegającą na koncentracji przychodów i





zysków w ostatnim kwartale roku obrotowego. Zarząd Emax S.A. w celu uniezależnienia od opisanej powyżej sezonowości dąży do zwiększania w przychodach ogółem udziału przychodów z tytułu realizacji umów długoterminowych oraz projektów serwisowych i outsourcingowych, które generują stabilny poziom przychodów w poszczególnych kwartałach roku obrotowego.

#### **Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania i organizacji Emax S.A. oraz Grupy Kapitałowej Emax**

Z dniem 1 stycznia 2004 roku spółki tworzące Grupę Emax funkcjonują zgodnie z nowym Modelem Organizacyjnym. Umożliwia on koncentrację i wzajemną dostępność w Grupie kluczowych kompetencji i zasobów poszczególnych spółek, przy równoczesnym zachowaniu formalnoprawnej odrębności poszczególnych firm. Rezultatem wprowadzonych rozwiązań jest podniesienie skuteczności prowadzonych działań handlowych i efektywności realizacji projektów, a przez to optymalizacja prowadzonej działalności i w konsekwencji stabilny wzrost wartości Emax S.A. i Grupy Kapitałowej Emax.

#### **Umowy z Członkami Zarządu Emax S.A.**

Kontrakty menedżerskie zawarte pomiędzy Emax S.A. a Członkami Zarządu tj. Panami Piotrem Kardachem, Pawłem Rozwadowskim, Wojciechem Dziewolskim, Pawłem Nowackim i Marcinem Stawarzem przewidują, wyłącznie w razie odwołania ze stanowiska pomimo braku ważnych ku temu powodów, jednorazowe odszkodowanie w wysokości trzykrotności średniego stałego miesięcznego wynagrodzenia.

#### **Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi**

W skład Grupy Emax wchodzi podmioty posiadające w swoich ofertach wzajemnie uzupełniające się kompetencje i rozwiązania informatyczne. W ramach projektów realizowanych dla klientów poszczególne spółki, w miarę pojawiających się potrzeb, korzystają z kompetencji ulokowanych w pozostałych przedsiębiorstwach Grupy. Ze względu na odrębną osobowość prawną poszczególnych firm współpraca odbywa się na podstawie zleceń lub umów zawieranych na warunkach rynkowych. Pomędzy spółkami tworzącymi Grupę Kapitałową Emax zawierane są również transakcje mające na celu zapewnienie przepływu środków finansowych pomiędzy poszczególnymi spółkami, w celu możliwie najbardziej efektywnego wykorzystania posiadanych zasobów. Przepływ gotówki pomiędzy spółkami odbywa się w formie emisji bonów dłużnych oraz pożyczek oprocentowanych na warunkach rynkowych. W 2005 roku pomiędzy Emax S.A. i podmiotami powiązanymi zawierane były opisane powyżej, rutynowe transakcje, których charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej spółek Grupy Emax.

Wartość transakcji handlowych w 2005 roku pomiędzy Emax S.A. a Winuel S.A. wyniosła 43 529 tys. zł netto, pomiędzy Emax S.A. a Max Elektronik S.A. wyniosła 7 870 tys. zł netto, pomiędzy Emax S.A. a Emtal Sp. z o.o. wyniosła 263 tys. zł netto, pomiędzy Emax S.A. a Bi.Com S.A. 619 tys. zł netto.

### **VI. BADANIA I ROZWÓJ W 2005 ROKU**

W poszerzania obszaru zastosowań dla rozwiązań software-owych oferowanych przez Grupę, Emax kontynuował prace nad rozwojem produktów dla sektora medycznego. Prace te obejmowały pozyskanie partnerów dla sprzedaży oferowanego Serwera Badań Medycznych, opracowanie projektów prac rozszerzających funkcjonalność systemu MaxeBiznes odpowiednio do wymagań Służby Zdrowia, promocję platformy SAP, opracowanie produktów wspomagających pracę sieci szpitali itp.

W odniesieniu do sektora przedsiębiorstw, powstało i zostało pilotowo wdrożone oprogramowanie Janus, wspierające ruch osobowy i transportowy na terenie przedsiębiorstwa klienta. Powstały też plany poszerzenia kręgu odbiorców tego systemu o sektor rolniczy i służby utrzymania ruchu.

Emax od wielu lat angażuje się także w przedsięwzięcia związane z tematyką bezpieczeństwa. W minionym roku specjaliści Grupy Emax zasilili szeregi ekspertów tworzących dwie Polskie Platformy Technologiczne: Bezpieczeństwa Wewnętrznego oraz Systemów Bezpieczeństwa. Celem działań PPT jest m.in. przygotowanie ambitnych krajowych programów badawczo-rozwojowych dotyczących strategicznie ważnych sektorów gospodarki. W PPT Systemów Bezpieczeństwa Emax uczestniczy w działaniach w zakresie tworzenia nowoczesnych systemów teleinformatycznych, których podstawowym celem jest wsparcie władz samorządowych w zapewnieniu bezpieczeństwa publicznego w sytuacjach kryzysowych. PPT Bezpieczeństwa Wewnętrznego natomiast wspiera merytorycznie w pracach nad opracowaniem oraz





wykorzystaniem najnowocześniejszych technologii informatycznych dla podniesienia efektywności działań organów ścigania oraz wymiaru sprawiedliwości.

W kontekście tej tematyki opracowano program badawczy „Modelowe rozwiązanie hierarchicznego systemu wspomagania dowodzenia”, dla którego podjęto starania o dofinansowanie przez Unię Europejską w ramach SPO-WKP. W program ten, obok Emaksu, zaangażowane są także min. Alcatel i CTT Politechniki Warszawskiej.

W ramach prac nad rozwojem kompetencji dotyczących nowoczesnych systemów telekomunikacyjnych Emax poszerzył swoją ofertę produktową o łącza telekomunikacyjne pracujące w paśmie 2.4, 5.4 i 5.7GHz z przepustowością do 60Mb/s. Prace badawcze obejmowały wybór właściwych technologii i testy instalacji pilotowej.

## VII. STRATEGIA ROZWOJU

Strategia rozwoju Spółki i Grupy Emax bazuje na ciągłym wyszukiwaniu atrakcyjnych nisz rynkowych, doborze odpowiednich produktów i technologii zaspokajających specyficzne potrzeby klientów w tych niszach, a następnie rozwoju oferty. Na bazie znaczącej i stabilnej pozycji, Grupa Emax kontynuuje rozwój produktowy i technologiczny czyniąc swoją ofertę coraz bardziej uniwersalną i dostosowaną do potrzeb coraz szerszego kręgu odbiorców, w szczególności poprzez tworzenie systemów dedykowanych i integrację aplikacyjną.

Rozwój Grupy koncentrować się będzie na czterech kierunkach:

- utrzymania/umacniania pozycji w atrakcyjnych (wzrostowych) segmentach rynku, w których Grupa już posiada znaczącą pozycję – np. rozwiązania logistyki pocztowej, rozwiązania e-bilet, tworzenie rozwiązań dedykowanych oraz systemy opracowania korespondencji masowej, automatyka bankowa, automatyka magazynowa oraz rozwiązania dla rynku energii, w tym handlu hurtowego energią elektryczną.
- wchodzenia na perspektywiczne rynki znajdujące się aktualnie w fazie wczesnego rozwoju – rozwiązania oparte o karty elektroniczne, rozwiązania bilingowe, rozwiązania zarządzania ryzykiem,
- rozwój oferty dedykowanej dla wybranych segmentów odbiorców (w szczególności: sektor publiczny, sektor telekomunikacyjny, bankowo-finansowy, sektor energetyczny),
- ekspansja zagraniczna dzięki tworzeniu produktów przede wszystkim softwarowych przeznaczonych dla masowych odbiorców, do sprzedaży także poza granicami kraju (np. Printoscope – system do optymalizacji kosztów wydruków w dużych organizacjach), produkty globalne oraz produkcja software'u na zamówienie, ale także sprzedaż rozwiązań z dotychczasowej oferty Grupy – np. system pobierania opłat za przejazdy komunikacją miejską (e-bilet), systemy wspomagania kierowania (typu Command&Control), systemy dla sektora energetycznego (systemy pomiarowo-rozliczeniowe, systemy dla rynku energii).

Grupa Emax zamierza intensywnie rozwijać swoją działalność o nowe produkty i nowe rynki. Sposobami realizacji opisanej ścieżki ekspansji będzie:

- Rozwój wewnętrzny (organiczny) rozwiązań oferowanych przez Emax S.A. oraz Grupę Emax:

Rozwiązania Grupy	Komentarz dotyczący planów rozwojowych
Zintegrowane systemy informatyczne	Rozwój rozwiązań dedykowanych dla klientów ze strategicznych segmentów rynku, w szczególności dla energetyki, sektora publicznego oraz na rynki zagraniczne (ekspansja z dotychczasowymi produktami, jak i przygotowanie produktów dedykowanych).
Zintegrowane systemy logistyczne	Rozwój produktowy zmierzający do integracji automatyki z systemami informatycznymi u klienta.
Systemy opracowania korespondencji	Nowe formy dostaw dla klienta – usługi outsourcingowe, wchodzenie z ofertą do nowych segmentów klientów (np. sektor energetyczny)
Rozwiązania w zakresie techniki bankowej	Rozwój produktowy skoncentrowany na rozwoju systemów samoobsługi bankowej oraz na integracji automatyki z systemami informatycznymi u klienta (tworzenie interfejsów).



Technologie inteligentnego budynku	Utrzymanie i rozwój pozycji rynkowej. Rozwój produktów i technologii (w szczególności systemy monitoringu wizyjnego)
------------------------------------	--

- Akwizycje spółek produktowych, niewielkich spółek niszowych działających na perspektywicznych rynkach, posiadających potencjał w zakresie sprzedaży zagranicznej.

Planowane nakłady inwestycyjne finansowane będą kapitałami własnymi Emax S.A. oraz spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej Emax oraz w razie potrzeby kapitałem zewnętrznym. Zarząd Emax S.A. nie widzi zagrożeń dla możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych i zobowiązań przez spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emax.

### **VIII. PRZEWIDYWANA SYTUACJA W NASTĘPNYCH OKRESACH**

Czynniki zewnętrzne (w tym zagrożenia), które długoterminowo mogą wpłynąć na działalność i kierunki rozwoju Emax S.A. oraz Grupy Emax:

#### Czynniki makrootoczenia

- Czynniki makroekonomiczne (wzrost gospodarczy, inflacja, bezrobocie, zmiany stóp procentowych, stan finansów publicznych) oddziałują zarówno na spółki wchodzące w skład Grupy Emax, jak i na ich partnerów biznesowych. Wg. wstępnych szacunków GUS w roku 2005 wzrost PKB wyniósł 3,2% w relacji do roku 2004, podczas gdy w roku 2004 analogiczna wartość to 5,2%. Po raz kolejny gospodarka polska ogółem odnotowała także wzrost wartości dodanej (5%), podobnie wzrosła wartość dodana przemysłu 3,9%. W 2004r. istotnie wzrosły (o 6,2%) nakłady na środki trwałe w gospodarce. W roku 2006 możemy spodziewać się kontynuacji trendu wzrostowego.
- Eksperti prestiżowego UBS podnieśli prognozę wzrostu polskiej gospodarki w 2006 roku do 5% rok do roku (poprzednio 4,5%). Jako powód takiej korekty uznali rosnącą produkcję przemysłową (wzrost o 9,7% rok do roku w styczniu i o 10,1% rok do roku w lutym), dalszy wzrost eksportu, wzrost wydatków na inwestycje (9,7% rok do roku w IV kwartale 2005 roku), ożywienie popytu wewnętrznego (wzrost sprzedaży o 8,6% rok do roku w styczniu i 10,2 % rok do roku w lutym) oraz sprzyjające otoczenie zewnętrzne (ożywienie gospodarcze w Niemczech). W swoich ocenach UBS zauważył, że wzrost wydajności (w styczniu i lutym o 8,6% rok do roku) wyprzedza wzrost płac (4% rok do roku).
- Długo oczekiwane wejście Polski do struktur UE – jest długofalowo czynnikiem korzystnym i stymulującym rozwój zapotrzebowania na informatykę. Już w roku 2004 dostrzegane są pierwsze sygnały korzystnego wpływu wejścia do struktur UE – w szczególności w sektorze publicznym, gdzie możliwość sięgnięcia do środków z funduszy strukturalnych UE umożliwia realizację projektów. W pierwszej kolejności dotyczy to zadań o charakterze infrastrukturalnym, ale także z zakresu budowy społeczeństwa informacyjnego. Otwarcie rynku polskiego dla zagranicznych konkurentów powoduje jednak zwiększenie konkurencji na polskim rynku.
- Ze względu na znaczący udział płatności z tytułu dostaw nominowanych w walutach obcych, określanie wartości wielu kontraktów w walucie obcej oraz rosnącego zainteresowania Grupy sprzedażą na rynkach zagranicznych czynnikiem o istotnym dla rentowności zawieranych kontraktów znaczeniu może być ryzyko kursowe związane z wahaniami kursów walut, w szczególności relacji zł do EURO oraz zł do USD. Aby zapobiegać temu zagrożeniu spółki wchodzące w skład Grupy Emax wykorzystują instrumenty finansowe zabezpieczające przed wahaniami kursu walutowego.
- Opóźnienia w rozpoczęciu realizacji kontraktów offsetowych w segmencie IT – budowa systemów łączności TETRA, Command&Control (C2) oraz Rejestr Usług Medycznych (RUM) - a niekiedy weryfikacja ich podstawowych założeń sprawiają, iż pojawiają się pytania o zasadność ich wykonywania w formule offset.
- Czynniki społeczne – relatywnie niski poziom doświadczenia i edukacji informatycznej w społeczeństwie jest czynnikiem hamującym rozwój informatyzacji w odniesieniu do użytkowników indywidualnych, co wpływa także na zapotrzebowanie na systemy informatyczne ze strony klientów



instytucjonalnych. Bardzo ważne jest jednak podkreślenie, że zjawisko to odnotowuje z roku na rok istotną poprawę.

#### Czynniki otoczenia rynkowego

- W segmentach wybranych przez Grupę Emax jako podstawowe kierunki ekspansji rynkowej istnieje duże zapotrzebowanie na rozwiązania informatyczne, niestety nie zawsze idzie ono w parze z odpowiednio dużymi budżetami na realizację tych celów. Spółka i Grupa posiadają silną pozycję w sektorze publicznym i przemysłowym, w tym w szczególności w energetyce.
- Czynnikiem mogącym mieć wpływ na wzrost inwestycji w sektorze IT jest uzyskanie przez Polskę dostępu do funduszy strukturalnych oraz stale rosnąca znajomość procedur związanych z pozyskaniem finansowania. Oferta Grupy Emax dedykowana sektorowi publicznemu obejmuje oprócz rozwiązań IT także kompetencje w zakresie organizacji finansowania dla realizacji projektów.
- Od kilku już lat obserwowane są istotne zmiany w strukturze rynku informatycznego: stały wzrost zapotrzebowania na rozwiązania o wysokiej wartości dodanej (w strukturze sprzedaży maleje udział sprzedaży sprzętu, a rośnie oprogramowania oraz usług).
- Coraz wyższy poziom konkurencji wewnątrz sektora powoduje duże naciski na wzrost jakości oferowanych rozwiązań, obniżkę cen oraz zwiększanie wartości dodanej w oferowanych rozwiązaniach, przy równoczesnym spadku rentowności projektów realizowanych w niektórych segmentach rynku. Istnieje ryzyko dalszego wzrostu konkurencji na skutek zwiększenia obecności podmiotów zagranicznych. Poza wzbogaceniem oferty nasilenie konkurencji powoduje także konsolidację branży wokół liderów rynku.
- Szacunki wielkości i dynamiki rynku IT w Polsce różnią się od siebie zależnie od firmy badawczej, która je prezentuje. Według Teleinfo w roku 2005 polski rynek IT miał wartość 17,6 mld zł w stosunku do 15,6 mld zł w roku 2004. Wg. firmy badawczej DiS, wartość rynku IT w Polsce wzrosła z 4,13 mld USD w roku 2004 do niemal 5 mld USD w 2005 r. Z perspektywy poszczególnych segmentów szybciej niż rynek rósł popyt na oprogramowanie dla średnich przedsiębiorstw, systemy GIS oraz oprogramowanie multimedialne i edukacyjne. Z kolei wolniej niż cały rynek zwiększyło się zapotrzebowanie na rozwiązania IT w dużych firmach, bankach oraz sektorze publicznym. Według DiS udział usług powiększył się z obecnych 51,8% do 54,7% w 2008 roku, przede wszystkim kosztem wydatków na sprzęt, którego udział spadnie z obecnych 28,5% do 25,9% w 2008 r. Niski wskaźnik wydatków na IT na osobę (w Polsce jest to 374 EUR na 1 mieszkańca z czego 96 EUR na informatykę, w Czechach 563 EUR, a średnia w Unii to 1376 EUR na 1 mieszkańca) i widoczne niedoinformatyzowanie wielu sektorów powoduje, że rynek informatyczny jeszcze przez kilka lat będzie rozwijał się w tempie szybszym niż średnia unijna. W roku 2006 rynek IT w Polsce ma rosnać w tempie dwucyfrowym. W bieżącym roku z uwagi na obecną niepewną sytuację polityczną przekładającą się na paraliż decyzyjny w sektorze publicznym przyspieszenie będzie widoczne raczej w drugim półroczu.
- Według firmy IDC w ciągu najbliższych pięciu lat polski rynek informatyczny może się podwoić. Polska jest jednym z tych krajów Europy Środkowej, w którym coraz więcej inwestuje się w informatykę. Wg IDC w 2009 roku kraje regionu przeznaczą na sprzęt i technologie IT 40,5 mld USD. Dotychczasowe wydatki sięgały 20 mld USD. Polska jest po Rosji drugim rynkiem w regionie. Jeśli nie pogorszy się klimat inwestycyjny należy spodziewać się dwucyfrowego wzrostu rynku IT w Polsce. Wynika to między innymi z dostępności unijnych pieniędzy oraz z ogromnych potrzeb. W niektórych sektorach, np. w służbie zdrowia stopień informatyzacji jest znikomy. Dobrze zainformatyzowane są za to banki i duże firmy przemysłowe. Motorem napędowym rozwoju rynku będą projekty w administracji publicznej. Szacuje się, że ich wartość w roku 2006 może wynieść ponad 3 mld zł (m.in. został ogłoszony przetarg na modernizację systemu podatkowego e-Deklaracje, oczekiwane jest uruchomienie kilku projektów związanych z wejściem Polski do strefy Schengen)
- Zmiany ustawodawcze, zwłaszcza w sferze podatkowej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego, przepisów związanych ochroną danych osobowych, działalnością teleinformatyczną, mogą wpłynąć na działalność Spółek wchodzących w skład Grupy.

Czynniki wewnętrzne (w tym zagrożenia), które długoterminowo mogą wpłynąć na działalność i kierunki rozwoju Emax S.A. oraz Grupy Emax:

- Zdolność Grupy Emax do realizacji dużych i złożonych projektów informatycznych wynikająca z doświadczenia nabytego w trakcie działalności na rynku odbiorców instytucjonalnych.



- Konstrukcja oferty sprzedażowej w oparciu o podejście rynkowe – punktem wyjścia do tworzenia oferty są potrzeby klientów z wybranych segmentów rynku, którym jest podporządkowany rozwój produktów i technologii.
- Rosnący popyt na wysokiej klasy specjalistów z branży teleinformatycznej, w której działa Grupa Emax, powoduje ryzyko powstania konieczności zwiększania kosztów zatrudnienia.
- Zmiany zmierzające do podniesienia efektywności działania Spółek Grupy, m.in. poprzez wdrożenie kompleksowego systemu informatycznego oraz procedur controllingu finansowego i strategicznego.
- Publiczny charakter Emax S.A. jest czynnikiem w istotny sposób zwiększającym wiarygodność Spółki i Grupy wobec klientów, dostawców i instytucji finansujących działalność operacyjną.
- Znaczenie dla wyników osiąganych przez Grupę Kapitałową ma także pozyskanie dodatkowych kapitałów własnych w wyniku przeprowadzonej w 2003 roku emisji akcji jak również pozostawienie w Spółkach Grupy zysków wypracowanych w poprzednich latach. Środki te zostały przeznaczone m.in. na rozwój nowych produktów własnych Grupy, co w perspektywie będzie miało pozytywny wpływ na sytuację Grupy Kapitałowej.

W nadchodzących kwartałach przewidywane jest osiągnięcie kolejnych przychodów z tytułu sprzedaży rozwiązań dla klientów z sektora publicznego. W tym segmencie rynku spodziewany jest wzrost przychodów z tytułu realizacji zleceń dla jednostek administracji centralnej – ministerstw i agencji rządowych. Większa sprzedaż spodziewana jest również w segmencie służb mundurowych. Coraz większa liczba projektów jest finansowana z funduszy strukturalnych UE oraz z funduszy norweskich. Wzrost przychodów z tytułu realizacji projektów współfinansowanych przez te fundusze przewidywany jest przede wszystkim w sektorze samorządowym.

Wypracowanie kolejnych przychodów nastąpi również w sektorze przedsiębiorstw użyteczności publicznej. Prowadzone są także negocjacje z klientami, których efektem powinno być podpisanie kolejnych kontraktów na sprzedaż rozwiązań automatyki magazynowej.

Pozyskanie kolejnych zleceń spodziewane jest również w obszarze technologii budynkowych, w tym systemów zabezpieczeń. Jest to związane z obserwowanym ożywieniem w sektorze budowlanym i oczekiwanym dalszym wzrostem inwestycji ze strony przedsiębiorstw i instytucji, w tym również zagranicznych. Szczególnie jest to widoczne w sektorze przemysłowym i logistyce. Wzrost inwestycji w technologie budynkowe widoczny jest również w sektorze użyteczności publicznej w związku z koniecznością dostosowania budynków do nowych standardów bezpieczeństwa wynikających z obowiązujących przepisów.

Przewidywane jest także zwiększenie przychodów ze sprzedaży do sektora przemysłowego. Tutaj oczekiwane są inwestycje w rozwiązania informatyczne, ze strony przedsiębiorstw energetycznych, głównie firm dystrybucyjnych. Związane jest to z przygotowaniem spółek dystrybucyjnych do rozdziału funkcji dystrybucji od obrotu energią elektryczną a także konsolidacją przedsiębiorstw energetycznych. Przewidywany jest również wzrost zainteresowania odbiorców energii systemami do optymalizacji zakupu energii w związku ze zwiększeniem konkurencyjności tego rynku.

Duże oczekiwania związane są z sektorem bankowo-finansowym. Zarząd Emax S.A. spodziewa się wzrostu zapotrzebowania na rozwiązania informatyczne, automatykę bankową oraz systemy przetwarzania i obróbki korespondencji w tym sektorze. Wiąże się to między innymi z tendencją do rozwijania przez banki sieci placówek detalicznych oraz inwestycjami w systemy zabezpieczające placówki bankowe poprzez instalację systemów cyfrowego monitoringu wizyjnego, a także systemów bezpieczeństwa i kontroli dostępu.

Zarząd Emax S.A. upatruje perspektywy rozwoju w sprzedaży produktów i usług na rynki zagraniczne. Grupa koncentruje się na budowie bazy do zwiększenia przychodów z eksportu i tym samym do dywersyfikacji źródeł przychodów. Spółka przygotowała potencjał sprzedażowy i technologiczny dedykowany dla sprzedaży eksportowej i spodziewa się wzrostu przychodów z tej działalności. Grupa Emax z powodzeniem zrealizowała projekt wdrożenia systemu wspomagającego handel hurtowy energią elektryczną na Słowacji - oczekiwane jest pozyskanie dalszych przychodów z tego rynku. Obecnie prowadzone są prace nad rozwojem systemu.

Oprócz rozwiązań dla rynku energii, prowadzona jest akwizycja zleceń na zaprojektowanie i wdrożenie systemów wspomagania dowodzenia dla służb mundurowych (SWD) oraz systemów powiadamiania ratowniczego (CPR), a także rozwiązań dla transportu zbiorowego (ebilet). Emax wykonał pilotażowe wdrożenie systemu e-bilet w Wilnie w Republice Litewskiej, kolejnym etapem będzie ogłoszenie przez klienta postępowania przetargowego na wdrożenie tego rozwiązania obejmującego wszystkie środki transportu miejskiego w trzech największych miastach litewskich.