

ROZDZIAŁ 6 OCENY I PROGNOZY EMITENTA

Obecna i przeszła sytuacja finansowa Emitenta uzależnione są w pełni od działalności spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Spółki te prowadzą działalność w dynamicznie rozwijającej się branży teleinformatycznej. Jednocześnie ze względu na krótki okres funkcjonowania Grupy Kapitałowej, rodzaj powiązań pomiędzy poszczególnymi spółkami wchodzącymi w jej skład oraz odmienny charakter prowadzonej przez nie działalności gospodarczej przeprowadzenie obiektywnej analizy finansowej na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej MCI Management S.A. nie jest możliwe.

Z tego powodu w Prospekcie zamieszczono jedynie najważniejsze informacje charakteryzujące efektywność funkcjonowania Grupy Kapitałowej MCI Management S.A. Szczegółowa analiza finansowa Grupy Kapitałowej została przedstawiona w podziale na analizę efektywności funkcjonowania poszczególnych spółek tworzących Grupę Kapitałową Emitenta.

Dokonując oceny zarządzania zasobami Grupy Kapitałowej Emitenta szczególną uwagę należy zwrócić na fakt, iż zbadane przez Biegłego Rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta sporządzone za okres od 21 lipca 1999 roku do 31 grudnia 1999 roku obejmuje poza Emitentem wyłącznie spółkę CCS S.A. (metodą konsolidacji pełnej), natomiast zbadane przez Biegłego Rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku obejmuje poza Emitentem spółki CCS S.A. oraz Poland.com S.A. (obie metodą konsolidacji pełnej).

Ze względu na krótki okres działania, uniemożliwiający obliczenie podstawowych wskaźników finansowych nie przedstawiono analizy zarządzania zasobami finansowymi spółek Bankier.pl S.A., Process4E S.A. oraz 4piAnalyst S.A.

1 Założenia oraz narzędzia wykorzystane w analizie zarządzania zasobami finansowymi grupy kapitałowej MCI Management S.A.

Ocenę sytuacji finansowej Emitenta oraz Grupy Kapitałowej MCI Management S.A. przeprowadzono dokonując analizy trzech obszarów charakteryzujących kondycję finansową Grupy Kapitałowej:

- zyskowność,
- płynność,
- strukturę finansowania majątku oraz stopień zadłużenia.

1.1 Ocena zyskowności

Oceniając zyskowność Grupy Kapitałowej Emitenta posłużono się następującymi wskaźnikami:

- **wskaźnik marży brutto na sprzedaży** - stosunek zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży netto,
- **wskaźnik marży zysku operacyjnego** - stosunek zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży netto, mierzy efektywność działalności produkcyjnej i usługowej Spółki,
- **wskaźnik marży zysku na działalności gospodarczej** - stosunek zysku na działalności gospodarczej do przychodów ze sprzedaży netto, mierzy efektywność działalności Spółki bez uwzględnienia zdarzeń nadzwyczajnych,
- **wskaźnik marży zysku brutto** - stosunek zysku brutto do przychodów ze sprzedaży netto, mierzy efektywność działalności Spółki z uwzględnieniem wyniku

osiągniętego na operacjach finansowych oraz salda strat i zysków nadzwyczajnych,

- **wskaźnik marży zysku netto** - mierzony jako stosunek zysku pozostającego do dyspozycji Spółki po obligatoryjnych zmniejszeniach, do przychodów ze sprzedaży netto,
- **stopa zwrotu aktywów (ROA)** - procentowy udział zysku netto w wartości aktywów, mierzący ogólną efektywność aktywów,
- **stopa zwrotu kapitału własnego (ROE)** - udział zysku netto w wartości kapitału własnego, mierzy efektywność kapitałów zaangażowanych w firmie.

1.2 Ocena płynności finansowej

Oceny płynności finansowej dokonano analizując następujące relacje:

- wielkość i strukturę kapitału obrotowego netto, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto oraz saldo netto środków pieniężnych,
- rotację podstawowych składników kapitału obrotowego,
- kształtowanie się podstawowych wskaźników płynności.

1.2.1 Rotacja głównych składników kapitału obrotowego

Obliczając wskaźniki rotacji głównych składników majątku obrotowego oraz zobowiązań w dniach posłużono się następującymi wzorami:

- **cykl rotacji zapasów** - stosunek przychodów ze sprzedaży netto do średniej wartości zapasów, wyrażony w dniach,
- **cykl rotacji należności** - stosunek przychodów ze sprzedaży netto do średniej wartości należności, wyrażony w dniach,
- **cykl operacyjny** - suma cyklu rotacji zapasów oraz cyklu rotacji należności,
- **cykl rotacji zobowiązań** - stosunek przychodów ze sprzedaży netto do średniej wartości zobowiązań z tytułu dostaw i usług, wyrażony w dniach,
- **cykl konwersji gotówkowej** - różnica pomiędzy cyklem operacyjnym a cyklem rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług,
- **cykl rotacji aktywów** - stosunek przychodów ze sprzedaży netto do średniej wartości aktywów,
- **cykl rotacji kapitału własnego** - stosunek przychodów ze sprzedaży netto do średniej wartości kapitału własnego.

1.2.2 Ocena płynności finansowej

Do oceny płynności finansowej Grupy Kapitałowej Emitenta zostały wykorzystane następujące wskaźniki:

- **wskaźnik bieżący**, obrazujący zdolność firmy do regulowania bieżących zobowiązań przy wykorzystaniu aktywów bieżących,
- **wskaźnik szybki**, obrazujący zdolność zgromadzenia w krótkim czasie środków pieniężnych na pokrycie zobowiązań o wysokim stopniu wymagalności,
- **wskaźnik natychmiastowy**, mierzący zdolność do pokrycia zobowiązań o natychmiastowej wymagalności.

1.3 Ocena stopnia zadłużenia i struktury finansowania majątku

Do oceny stopnia zadłużenia Grupy Kapitałowej Emitenta oraz oceny struktury finansowania majątku zastosowano następujące wskaźniki:

- **wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym**, stosunek kapitału własnego do majątku trwałego,
- **wskaźnik ogólnego zadłużenia**, stosunek zobowiązań ogółem do wartości aktywów,
- **wskaźnik zadłużenia długoterminowego**, stosunek zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego,
- **wskaźnik zadłużenia kapitału własnego**, stosunek zobowiązań ogółem do kapitału własnego.

2 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Emitenta i Grupy Kapitałowej MCI Management S.A.

2.1 Ocena zyskowości Emitenta i Grupy Kapitałowej

Podstawowe wielkości służące ocenie rentowności zostały zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 1: Wybrane wielkości finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej(tys. zł)

	Grupa Kapitałowa		MCI Management S.A.	
	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów	14 220	6 609	0	25
Zysk (Strata) brutto ze sprzedaży	3 408	2 162	-799	-521
Zysk (Strata) na działalności operacyjnej.....	-2 212	-311	-820	-527
Zysk (Strata) na działalności gospodarczej.....	-1 599	-3 754	-388	-4 000
Zysk (Strata) brutto.....	-2 023	-3 871	-388	-4 000
Zysk (Strata) netto.....	-1 882	-4 137	-416	-4 000
Wielkość aktywów	44 657	35 006	32 706	24 390
Wielkość aktywów trwałych.....	10 606	9 390	15 189	9 965
Wielkość kapitału własnego	29 747	23 463	31 234	23 600

Źródło:

Grupa Kapitałowa – na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego MCI Management S.A. za okres od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku oraz za rok obrotowy 1999

MCI Management S.A. – na podstawie jednostkowego sprawozdania finansowego MCI Management S.A. za okres od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku oraz za rok obrotowy 1999

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Emitenta sporządzonym za okres od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku objęto MCI Management S.A., CCS S.A. oraz Poland.com S.A. Natomiast skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy 1999 objęto MCI Management S.A. oraz CCS S.A. Konsolidację sporządzono metodą pełną.

Działalność MCI Management S.A. polega głównie na inwestowaniu środków finansowych w spółki z branży informatycznej oraz świadczeniu usług konsultingowych. Działalność konsultingowa prowadzona jest wyłącznie na rzecz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. W 1999 roku łączne przychody ze sprzedaży MCI Management S.A. wyniosły 25 tys. zł. Natomiast w pierwszych czterech miesiącach 2000 roku Emitent nie miał żadnych przychodów ze sprzedaży.

Na wynik finansowy Emitenta główny wpływ będą miały uzyskiwane dywidendy oraz przychody ze sprzedaży akcji. Na obecnym etapie rozwoju Grupy Kapitałowej Emitent nie uzyskuje tego rodzaju przychodów.

W okresie obrachunkowym od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku Grupa Kapitałowa Emitenta osiągnęła skonsolidowaną stratę na działalności operacyjnej na poziomie 1836 tys. zł oraz skonsolidowaną stratę netto na poziomie 1685 tys. zł. Natomiast w 1999 roku Grupa Kapitałowa Emitenta osiągnęła skonsolidowaną stratę na wszystkich poziomach działalności. Skonsolidowana strata na działalności operacyjnej wyniosła 311 tys. zł, a skonsolidowana strata netto 4137 tys. zł.

Decydujący wpływ na wynik finansowy w 1999 roku miała aktualizacja wartości finansowego majątku trwałego i krótkoterminowych papierów wartościowych w wysokości 3.679 tys. zł., która była wynikiem obniżenia wyceny akcji spółki JTT Computer S.A.

W ciągu pierwszego roku obrotowego skonsolidowane aktywa Grupy Kapitałowej MCI Management S.A. osiągnęły wartość ponad 35 mln złotych, a kapitały własne prawie 23,5 mln złotych. W okresie obrotowym od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku nastąpił dalszy wzrost wartości aktywów i kapitałów własnych Grupy Kapitałowej, odpowiednio do 44,6 mln złotych i 29,7 mln złotych.

2.1.1 Wielkość i struktura majątku trwałego i kapitału obrotowego Emitenta i Grupy Kapitałowej

Wielkość, strukturę kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i saldo netto środków pieniężnych zawiera poniższa tabela:

Tabela 2: Wielkość i struktura kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i salda netto środków pieniężnych Emitenta i Grupy Kapitałowej (tys. zł)

	Grupa Kapitałowa		MCI Management S.A.	
	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99
Majątek obrotowy	33 874	25 355	17 460	14 234
Środki pieniężne i papiery wartościowe	19 202	13 985	13 714	11 506
Majątek obrotowy (skorygowany).....	14 672	11 370	3 746	2 728
Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	10 478	7 979	226	720
Kredyty bankowe	0	2 009	0	0
Zobowiązania bieżące (skorygowane)	10 478	5 970	226	720
Zapotrzebowanie na środki obrotowe.....	4 194	5 400	3 520	2 008
Kapitał obrotowy netto.....	23 396	19 385	17 234	13 514
Udział środków własnych w finansowaniu majątku obrotowego	69%	76%	99%	95%
Udział zapasów w aktywach bieżących.....	3%	3%	0%	0%
Udział należności w aktywach bieżących.....	41%	42%	21%	19%
Udział środków pieniężnych w aktywach bieżących.....	36%	23%	39%	23%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

Bieżąca działalność zarówno Grupy Kapitałowej jak i MCI Management S.A. finansowana jest przede wszystkim środkami własnymi. Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym sporządzonym na dzień 30 kwietnia 2000 roku udział środków własnych w finansowaniu majątku obrotowego Grupy Kapitałowej wyniósł prawie 70%, a w przypadku MCI Management S.A. 99%.

2.2 Ocena stopnia zadłużenia i struktury finansowania majątku Emitenta i Grupy Kapitałowej

Tabela 3: Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej MCI Management S.A.

	Grupa Kapitałowa		MCI Management S.A.	
	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99	01.01 – 30.04.00	21.07 – 31.12.99
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym.....	280,47%	249,87%	205,64%	236,83%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	23,46%	22,96%	1,95%	2,95%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00%	0,26%	1,32%	0,00%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	35,22%	34,26%	2,04%	3,05%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

W omawianym okresie działalność MCI Management S.A. finansowana była wyłącznie środkami własnymi. Emitent nie korzystał z kredytów krótko oraz długoterminowych.

Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej w niewielkim zakresie finansowały działalność kredytami bankowymi.

2.3 Ocena zarządzania zasobami finansowymi CCS S.A.

Ocenę zarządzania zasobami finansowymi CCS S.A. przeprowadzono na podstawie sprawozdania finansowego spółki sporządzonego za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 1999 roku oraz od 1 stycznia do 30 kwietnia 2000 roku.

2.3.1 Ocena zyskowności CCS S.A.

Podstawowe wielkości służące ocenie rentowności zostały zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 4: Wybrane wielkości finansowe CCS S.A. (tys. zł)

	01.01.2000 – 30.04.2000	1999
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.....	14 066	65 659
Zysk (Strata) ze sprzedaży	(458)	5 591
Zysk (Strata) na działalności operacyjnej	(523)	5 549
Zysk (Strata) na działalności gospodarczej	(393)	5 052
Zysk (Strata) brutto	(367)	5 048
Zysk (Strata) netto	(380)	3 067
Wielkość aktywów	16 476	13 830
Wielkość aktywów trwałych.....	2 850	2 639
Wielkość kapitału własnego	5 703	5 861

Źródło: Sprawozdania finansowe CCS S.A.

W roku obrotowym 1999 CCS S.A. przy przychody ze sprzedaży przekraczających 65,5 mln osiągnęła zysk netto na poziomie ponad 3 mln złotych. Rentowność kapitałów własnych zaangażowanych w spółce przekroczyła 52%.

Natomiast w pierwszych czterech miesiącach 2000 roku przy przychodach ze sprzedaży na poziomie ok. 14 mln złotych spółka poniosła stratę netto przekraczającą 380 tys. złotych.

Poniższa tabela przedstawia poszczególne wskaźniki rentowności osiągnięte przez CCS S.A. w 1999 roku.

Tabela 5: Wskaźniki rentowności CCS S.A.

	1999
Wskaźnik marży brutto na sprzedaży	8,52%
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	8,45%
Wskaźnik marży zysku na działalności gospodarczej.....	7,70%
Wskaźnik marży zysku brutto.....	7,69%
Wskaźnik marży zysku netto.....	4,67%
Stopa zwrotu aktywów (ROA)	22,18%
Stopa zwrotu kapitału własnego (ROE)	52,33%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdań finansowych CCS S.A.

2.3.2 Ocena płynności finansowej CCS S.A.

2.3.2.1 Wielkość i struktura majątku trwałego i kapitału obrotowego CCS S.A.

Wielkość, strukturę kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i saldo netto środków pieniężnych zawiera poniższa tabela:

Tabela 6: Wielkość i struktura kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i salda netto środków pieniężnych CCS S.A. (tys. zł)

	01.01.2000 – 30.04.2000	1999
Majątek obrotowy	13 506	11 122
Środki pieniężne i papiery wartościowe	2 989	2 480
Majątek obrotowy (skorygowany).....	10 517	8 642
Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	9 885	7 260
Kredyty bankowe.....	0	2 010
Zobowiązania bieżące (skorygowane).....	9 885	5 250
Zapotrzebowanie na środki obrotowe	632	3 392
Kapitał obrotowy netto	3 621	5 872
Udział środków własnych w finansowaniu majątku obrotowego.....	27%	53%
Udział zapasów w aktywach bieżących	7%	6%
Udział należności w aktywach bieżących	71%	72%
Udział środków pieniężnych w aktywach bieżących	22%	22%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdań finansowych CCS S.A.

2.3.2.2 Rotacja głównych składników kapitału obrotowego CCS S.A.

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki rotacji spółki CCS S.A. obliczone na podstawie jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonego za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 1999 roku.

Tabela 7: Rotacja głównych składników majątku obrotowego oraz zobowiązań CCS S.A.

	1999
Cykl rotacji zapasów w dniach	9
Cykl rotacji należności w dniach	33
Cykl operacyjny w dniach.....	47
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług w dniach.....	18
Cykl konwersji gotówkowej w dniach	30
Cykl rotacji aktywów	0,21
Cykl rotacji kapitału własnego.....	0,09

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego CCS S.A.

Bardzo krótki cykl rotacji zapasów wynika ze sposobu realizacji dostaw „just-in-time”. Stan zapasów w spółce ograniczony jest do niezbędnego minimum.

2.3.3 Ocena płynności finansowej CCS S.A.

W poniższej tabeli przedstawiono podstawowe wskaźniki płynności spółki CCS S.A.

Tabela 8: Wskaźniki płynności CCS S.A.

	01.01.2000 – 30.04.2000	1999
Wskaźnik bieżącej płynności.....	1,37	1,53
Wskaźnik szybki.....	1,28	1,44
Wskaźnik natychmiastowy	0,30	0,34

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego CCS S.A.

W prezentowanym okresie nie wystąpiło zagrożenie utraty zdolności spółki CCS S.A. do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

2.3.4 Ocena stopnia zadłużenia i struktury finansowania majątku CCS S.A.

Tabela 9: Wskaźniki zadłużenia CCS S.A.

	01.01.2000 – 30.04.2000	1999
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym.....	200,09%	222,07%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	59,80%	52,92%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00%	1,02%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego.....	172,75%	124,88%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego CCS S.A.

CCS S.A. w ograniczonym zakresie korzysta ze środków obcych w finansowaniu swojej działalności. W pierwszych czterech kwartałach 2000 roku CCS S.A. nie korzystał z kredytów bankowych i to zarówno długo jak i krótko terminowych.

Decydujący udział w zobowiązaniach krótkoterminowych mają zobowiązania z tytułu dostaw i usług. Zgodnie ze stanem na dzień 30 kwietnia 2000 roku zobowiązania z tego tytułu stanowiły ponad 86% łącznych zobowiązań krótkoterminowych CCS S.A.

2.4 Ocena zarządzania zasobami finansowymi Poland.com S.A.

Spółka Poland.com S.A. rozpoczęła działalność 15 grudnia 1999 roku. Rok obrotowy 1999 został połączony z rokiem obrotowym 2000. Ocenę zarządzania zasobami finansowymi Poland.com S.A. przeprowadzono na podstawie sprawozdania finansowego spółki sporządzonego za okres od 15 grudnia 1999 roku do 30 kwietnia 2000 roku.

Powyższy fakt należy mieć na uwadze dokonując analizy wskaźników finansowych Poland.com S.A. Ponadto istotnym elementem kształtującym poszczególne pozycje sprawozdania finansowego Poland.com S.A., a poprzez to wskaźniki finansowe jest to, iż do dnia sporządzenia Prospektu spółka koncentrowała się na pracach organizacyjnych, a oferowane przez nią usługi i produkty są na bardzo wczesnym etapie rozwoju.

2.4.1 Ocena zyskowności Poland.com S.A.

Podstawowe wielkości służące ocenie rentowności zostały zaprezentowane w poniższej tabeli.

Tabela 10: Wybrane wielkości finansowe Poland.com S.A. (tys. zł)

	15.12.1999 – 30.04.2000
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów	155
Zysk ze sprzedaży	(869)
Zysk (Strata) na działalności operacyjnej	(869)
Zysk (Strata) na działalności gospodarczej	(818)
Zysk (Strata) brutto	(818)
Zysk (Strata) netto	(818)
Wielkość aktywów	3 952
Wielkość aktywów trwałych	1 041
Wielkość kapitału własnego	3 582

Źródło: Sprawozdanie finansowe Poland.com S.A.

W okresie sprawozdawczym od 15 grudnia 1999 roku do 30 kwietnia 2000 roku Poland.com S.A. prowadziła przede wszystkim działania organizacyjne. Z tego powodu główny wpływ na osiągnięty w tym okresie wynik finansowy miały koszty poniesione na zakup majątku trwałego.

2.4.2 Ocena płynności finansowej Poland.com S.A.

2.4.2.1 Wielkość i struktura majątku trwałego i kapitału obrotowego Poland.com S.A.

Wielkość, strukturę kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i saldo netto środków pieniężnych zawiera poniższa tabela:

Tabela 11: Wielkość i struktura kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe i salda netto środków pieniężnych Poland.com S.A. (tys. zł)

	15.12.1999 – 30.04.2000
Majątek obrotowy	2 911
Środki pieniężne i papiery wartościowe	2 499
Majątek obrotowy (skorygowany)	412
Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	370
Kredyty bankowe.....	0
Zobowiązania bieżące (skorygowane).....	370
Zapotrzebowanie na środki obrotowe	41
Kapitał obrotowy netto.....	2 540
Udział środków własnych w finansowaniu majątku obrotowego.....	87%
Udział zapasów w aktywach bieżących	0%
Udział należności w aktywach bieżących	14%
Udział środków pieniężnych w aktywach bieżących	85%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego Poland.com S.A.

2.4.2.2 Ocena płynności finansowej Poland.com S.A.

Decydujący wpływ na kształtowanie się poniżej przedstawionych wskaźników płynności ma fakt, iż spółka w omawianym okresie nie korzystała z kredytów bankowych, a jedynymi zobowiązaniami spółki były zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz podatków ceł i ubezpieczeń społecznych. Jednocześnie ze względu na charakter prowadzonej działalności oraz początkowy etap rozwoju spółka nie posiadała żadnych zapasów i papierów wartościowych. Ponad 85% majątku obrotowego Poland.com S.A. stanowiły środki pieniężne.

Tabela 12: Wskaźniki płynności Poland.com S.A.

	15.12.1999 – 30.04.2000
Wskaźnik bieżącej płynności.....	7,86
Wskaźnik szybki.....	7,86
Wskaźnik natychmiastowy	6,75

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego Poland.com S.A.

2.4.3 Ocena stopnia zadłużenia i struktury finansowania majątku Poland.com S.A.

Tabela 13: Wskaźniki zadłużenia Poland.com S.A.

	15.12.1999 – 30.04.2000
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym.....	344,00%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	9,37%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego.....	10,34%

Źródło: Obliczono na podstawie sprawozdania finansowego Poland.com S.A.

W analizowanym okresie działalność Poland.com S.A. finansowana była wyłącznie środkami własnymi. Spółka nie korzystała z krótko i długo terminowych kredytów bankowych.

3 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych

Zgodnie z przyjętą strategią rozwoju Emitent zamierza osiągnąć pozycję wiodącego polskiego funduszu venture capital wyspecjalizowanego w inwestycjach w sektorze nowych technologii.

Planowane inwestycje Emitenta obejmują wyłącznie inwestycje kapitałowe, a w szczególności średnioterminowe inwestycje w małe i średnie przedsiębiorstwa branży IT cechujące się dużym potencjałem wzrostu wartości, działające w segmencie internetu, konsultingu IT oraz integracji. Posiadając duże doświadczenie oraz wiedzę MCI Management S.A. aktywnie uczestniczy w kreowaniu strategii biznesowej i produktowej spółek zależnych.

Emitent uważa, że osiągnie strategicznego celu jakim jest silny wzrost wartości posiadanego portfela inwestycyjnego a tym samym wzrost wartości Spółki uwarunkowany będzie poprzez:

Dynamiczny rozwój technologii informatycznych, oferujących znaczące możliwości rozwoju i kreujących nowe dziedziny działalności dla firm internetowych. Zarząd spółki uważa, że rynek usług internetowych w najbliższych latach wkroczy w fazę szybkiego rozwoju.

Znaczące możliwości rozwoju usług oferowanych przez spółki wchodzące w skład jego Grupy Kapitałowej. Wzrastające zaufanie oraz niezawodność systemów informatycznych opartych na sieci internet wraz z oszczędnościami finansowymi uzyskiwanymi dzięki zastosowaniu nowych technologii w miejsce wykorzystywanych tradycyjnych systemów (w szczególności sprzedaży, zarządzania, przepływu informacji, marketingu i promocji) będzie kreować znaczący popyt na usługi oferowane przez Grupę Kapitałową Emitenta.

W ciągu najbliższych trzech lat Emitent zamierza kształtować portfel inwestycyjny w następujący sposób (wagi w portfelu według wartości rynkowej poszczególnych spółek):

- internet – 50%
- konsulting IT – 20%
- integracja – 20%
- inne – 10%

Przedstawiona struktura portfela pozwoli w ocenie Emitenta osiągnąć wysoką stopę zwrotu z inwestycji i jednocześnie kontrolować poziom ryzyka inwestycyjnego na akceptowalnym poziomie. Ryzyko to będzie w szczególności obniżane poprzez inwestycje w przedsiębiorstwa o ustabilizowanej stopie wzrostu (np. integratorzy systemowi i aplikacyjni). Emitent ocenia, że przedsięwzięcia internetowe oraz konsultingowe stanowiąc będą elementy portfela decydujące o zwiększaniu zrealizowanej stopy zwrotu.

Zgodnie z założeniami długoterminowymi Emitent planuje przeprowadzenie w roku 2001 kolejnych 5 projektów inwestycyjnych i zwiększenie grupy kapitałowej do 10 podmiotów.

Planowane inwestycje finansowane będą z posiadanych środków własnych oraz środków pozyskanych w drodze emisji publicznej akcji serii E. Emitent określi wielkość i ilość projektów inwestycyjnych w zależności od wielkości pozyskanych środków.

W najbliższych trzech latach Emitent zamierza stopniowo realizować zyski z najbardziej rozwiniętych inwestycji. Zarząd zakłada, że będą one realizowane w formie sprzedaży podmiotów na rynku publicznym, inwestorom strategicznym a także w formie wypłaty dywidend. Formy realizacji zysków będą uzależnione od sytuacji poszczególnych podmiotów oraz sytuacji na rynku kapitałowym.

Emitent ocenia, że realizacja przyjętych celów strategicznych oraz zamierzeń inwestycyjnych jest zależna od:

- tempa rozwoju branży IT w Polsce,
- tempa rozwoju konkurencyjnych funduszy inwestycyjnych,
- powodzenia Publicznej Oferty,
- wprowadzenia akcji Spółki do obrotu publicznego co podniesie wiarygodność Emitenta,
- koniunktury na rynku kapitałowym i zainteresowania inwestycjami w spółki IT.

4 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wyniki z działalności gospodarczej

Od dnia rozpoczęcia działalności do dnia sporządzenia Prospektu nie wystąpiły czynniki nietypowe mających istotny wpływ na wyniki działalności gospodarczej MCI Management S.A. Należy jednak zauważyć, iż pierwszy rok obrotowy poświęcony został między innymi na działania związane z założeniem i organizacją Spółki.

5 Kierunki zmian w działalności gospodarczej w okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zamieszczonego w prospekcie do daty sporządzenia prospektu

W okresie od sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego zamieszczonego w Prospekcie do daty sporządzenia Prospektu nie miały miejsca żadne istotne zmiany w kierunkach działalności prowadzonej przez MCI Management S.A.

6 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta

6.1 Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki, perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

Czynniki zewnętrzne:

- tempo wzrostu gospodarczego powodujące wzrost stopy życiowej ludności a tym samym nasycenia gospodarstw domowych komputerami oraz dostępem do internetu,
- rozpowszechnienie handlu w sieci internet oraz ograniczenie barier związanych z zapewnieniem bezpieczeństwa dokonywania transakcji,
- rozwój rynku systemów komputerowych dla przedsiębiorstw,
- wzrost zapotrzebowania ze strony klientów instytucjonalnych różnych branż na doradztwo w zakresie rozwiązań IT,
- rozwój rynku kapitałowego, a w szczególności możliwości plasowania papierów wartościowych na rynkach zagranicznych oraz ograniczanie wymagań dopuszczalnych dla różnych rynków regulowanych, globalizacja rynku kapitałowego,
- koniunktura na rynku kapitałowym oraz poziom zainteresowania inwestycjami w spółki zaawansowanych technologii,
- rozwój funduszy venture capital w Polsce,
- penetracja polskiego rynku przez zagraniczne instytucje inwestycyjne,

Czynniki wewnętrzne:

- wprowadzenie Spółki do obrotu publicznego podwyższy jej przejrzystość i wiarygodność, a tym samym zwiększy możliwości współpracy z instytucjami finansowymi oraz ułatwi kontakty inwestycyjne z nowymi spółkami,
- dalsze podnoszenie kwalifikacji i rozbudowa zespołu,
- Spółka zamierza koncentrować się na inwestycjach w spółki z obszaru internetu i konsultingu IT,
- Spółka zamierza stopniowo wprowadzać akcje spółek zależnych do publicznego obrotu,
- w odniesieniu do części podmiotów zależnych Spółka poszukuje inwestorów finansowych, którzy mogą stać się istotnymi partnerami w przyszłych przedsięwzięciach inwestycyjnych.

6.2 Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki

Według oceny Zarządu w najbliższym okresie wystąpi dalszy silny wzrost branży IT i kontynuowana będzie tendencja szybszego rozwoju sektorów o dużej wartości dodanej. Przewidywania te odzwierciedlone są w przedstawionej wcześniej strategii inwestycyjnej Emitenta. Ze względu na to Zarząd oczekuje dynamicznego wzrostu wartości podmiotów zależnych, a tym samym wzrostu wartości Emitenta.