

ROZDZIAŁ I – PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA

1 Podstawowe informacje dotyczące Emitenta i Grupy Kapitałowej

1.1 Specyfika i charakter działalności Emitenta i Grupy Kapitałowej

Emitent oraz Grupa Kapitałowa działają na rynku dystrybucji usług telefonii komórkowej.

W skład Grupy wchodzi Tell S.A. (podmiot dominujący) i Connex Sp. z o.o. (spółka zależna). Tell S.A. posiada 100% udziałów w Connex Sp. z o.o.

Emitent sporządził sprawozdanie skonsolidowane obejmujące spółkę Connex Sp. z o.o. za 2003 r. w kwietniu 2005 r., w celu uzyskania danych porównywalnych do Prospektu. Emitent nie sporządził tego sprawozdania w 2004 r., gdyż uznał sumę bilansową, przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów oraz operacji finansowych Connex Sp. z o.o. za nieistotne dla sytuacji finansowej i majątkowej Emitenta. Natomiast sprawozdanie skonsolidowane za 2004 r. zostało sporządzone i zbadane, zgodnie z ustawą o rachunkowości - na skutek zmiany oceny Emitenta dotyczącej istotności Connex Sp. z o.o. Sprawozdanie to, na dzień sporządzenia (aktualizacji) prospektu nie zostało jeszcze zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie.

1.1.1 Specyfika i charakter działalności Tell S.A.

Zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności, podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność agentów specjalizujących się w sprzedaży określonego towaru lub określonej grupy towarów, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 5118).

Emitent jest Autoryzowanym Przedstawicielem Ogólnopolskim PTK Centertel. Działa na rynku sprzedaży detalicznej usług telefonii komórkowej. Na dzień sporządzenia Prospektu, sprzedaż realizowana jest poprzez sieć 140 salonów sprzedaży (kanał dedykowany klientom indywidualnym) i 54 Konsultantów Klientów Biznesowych (kanał dedykowany klientom biznesowym).

Na mocy Umowy Agencyjnej zawartej z PTK Centertel, Emitent oferuje klientom wyłącznie usługi PTK Centertel oraz wybrane usługi TP S.A.

Emitent jest obecnie największym Autoryzowanym Przedstawicielem Ogólnopolskim PTK Centertel.

1.1.2 Specyfika i charakter działalności Connex Sp. z o.o.

Zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności, głównym przedmiotem działalności Spółki jest sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie (PKD 5110).

Connex Sp. z o.o. działa na rynku hurtowej sprzedaży usług bezabonamentowych, zaopatrując punkty detaliczne nie będące autoryzowanymi salonami sprzedaży żadnego z operatorów w asortyment pre-paid wszystkich trzech operatorów (PTK Centertel, Polkomtel, PTC). Na dzień sporządzenia Prospektu, sieć zaopatrywanych punktów składa się z 528 sklepów.

1.2 Podstawowe usługi i towary Emitenta i Grupy Kapitałowej

1.2.1 Podstawowe usługi i towary Tell S.A.

1.2.1.1 Sprzedaż aktywacji PTK Centertel

Na rynku funkcjonują dwa podstawowe typy aktywacji: post-paid i pre-paid.

Aktywacja typu post-paid (usługa opłacana „z dołu”) charakteryzuje się obowiązkiem podpisania przez klienta umowy terminowej z operatorem (na okres od 1 roku do 3 lat lub na czas nieokreślony) i koniecznością płacenia miesięcznego abonamentu.

Aktywacja typu pre-paid (usługa opłacana „z góry”) nie wymaga od klienta podpisania umowy z operatorem i płacenia miesięcznego abonamentu. Czas antenowy kupuje się w drodze nabywania kart doładowujących.

Emitent uzyskuje prowizję z tytułu sprzedaży aktywacji post-paid (za przyłączenie nowego abonenta do sieci komórkowej Operatora) oraz z tytułu odnowienia umów przez klientów w systemie abonamentowym. Emitent uzyskuje także prowizję z tytułu sprzedaży aktywacji pre-paid.

1.2.1.2 Sprzedaż telefonów komórkowych

Emitent zajmuje się sprzedażą telefonów, które są oferowane łącznie ze sprzedawaną aktywacją oraz telefonów bez kart SIM, w tym przypadku posiadają one blokadę SIM-lock (możliwe jest korzystanie z nich wyłącznie z kartą SIM sieci IDEA). Telefony nabywane są wyłącznie od Operatora.

1.2.1.3 Sprzedaż kart doładowujących pre-paid

Karty doładowujące (potoczne "zdrapki" lub doładowania elektroniczne) pozwalają na zasilenie konta użytkownika o konkretną kwotę pieniędzy. Poszczególne nominały przedłużają ważność konta o określony czas, zarówno na połączenia wychodzące, jak i przychodzące.

Z tytułu sprzedaży kart doładowujących pre-paid Emitent generuje marżę handlową.

Emitent zajmuje się sprzedażą kart doładowujących pre-paid wyłącznie sieci IDEA.

1.2.1.4 Sprzedaż akcesoriów do telefonów komórkowych

Emitent zajmuje się sprzedażą akcesoriów do telefonów komórkowych, które nie są pozyskiwane od Operatora, lecz od zewnętrznych, wyspecjalizowanych w tej działalności firm.

Wartość sprzedaży poszczególnych grup usług i towarów Emitenta oraz ich struktura w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Przychody ze sprzedaży produktów i towarów (tys. zł)					Struktura sprzedaży (%)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002
Prowizje	8 836	6 606	28 578	19 408	17 308	54,6%	55,1%	44,7%	37,7%	26,5%
Telefony, zestawy pre-paid	2 162	2 685	20 742	16 472	37 188	13,4%	22,4%	32,4%	32,0%	56,9%
Karty doładowujące pre-paid	3 659	1 897	10 614	10 641	8 473	22,6%	15,8%	16,6%	20,7%	13,0%
Pozostałe przychody	1 515	804	4 043	4 910	2 365	9,4%	6,7%	6,3%	9,5%	3,6%
Razem	16 173	11 991	63 977	51 431	65 334	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: Emitent

W 2002 r. największy udział w sprzedaży Emitenta miały przychody ze sprzedaży telefonów i zestawów pre-paid. W latach 2003-2004 oraz w pierwszym kwartale 2005 r. dominujący udział w przychodach ze sprzedaży usług i towarów Emitenta miały prowizje uzyskiwane z tytułu sprzedaży aktywacji.

1.2.2 Podstawowe usługi i towary Connex Sp. z o.o.

1.2.2.1 Sprzedaż aktywacji pre-paid wszystkich operatorów

Spółka uzyskuje przychody z tytułu sprzedaży zestawów pre-paid oferowanych przez wszystkich operatorów obecnych na polskim rynku (zestawów z telefonem oraz zestawów startowych, tj. tylko numer, bez terminala).

1.2.2.2 Sprzedaż kart doładowujących pre-paid

Karty doładowujące (potoczne „zdrapki” lub doładowania elektroniczne) pozwalają na zasilenie konta użytkownika o konkretną kwotę pieniędzy. Poszczególne nominały przedłużają ważność konta o określony czas zarówno na połączenia wychodzące, jak i przychodzące.

Z tytułu sprzedaży kart doładowujących pre-paid spółka generuje marżę handlową.

Spółka zajmuje się sprzedażą kart doładowujących pre-paid oferowanych przez wszystkich operatorów obecnych na polskim rynku.

1.2.2.3 Sprzedaż telefonów komórkowych

Spółka zajmuje się sprzedażą telefonów komórkowych oferowanych w zestawach pre-paid oraz telefonów komórkowych bez kart SIM (nie posiadają one blokady SIM-lock - można z nich korzystać z kartą SIM każdego operatora). Telefony nabywane są od producentów.

Wartość sprzedaży poszczególnych grup usług i towarów Connex Sp. z o.o. oraz ich struktura w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Przychody ze sprzedaży produktów i towarów (tys. zł)					Struktura sprzedaży (%)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*
Prowizje	56	180	385	275	-	0,5%	2,7%	1,1%	2,3%	-
Zestawy pre-paid	1 760	2 229	6 841	4 796	-	16,0%	33,0%	19,5%	39,9%	-
Karty doładowujące pre-paid	8 897	4 352	27 803	6 939	-	81,0%	64,4%	79,4%	57,8%	-
Pozostałe przychody	273	0	0	0	-	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	-
Razem	10 986	6 760	35 029	12 009	-	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-

Źródło: Emitent

* W 2002 r. Connex Sp. z o.o. nie prowadziła żadnej istotnej działalności handlowej ani produkcyjnej

W latach 2003-2004 oraz w pierwszym kwartale 2005 r. dominujący udział w przychodach ze sprzedaży usług i towarów spółki miały przychody z tytułu sprzedaży kart doładowujących pre-paid.

1.2.3 Podstawowe usługi i towary Grupy Kapitałowej

Wartość sprzedaży poszczególnych grup usług i towarów Grupy Kapitałowej oraz ich struktura w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Przychody ze sprzedaży produktów i towarów (tys. zł)					Struktura sprzedaży (%)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*
Prowizje	8 892	6 786	28 963	19 683	17 308	32,8%	36,3%	29,3%	31,3%	26,5%
Telefony, zestawy pre-paid	3 922	4 913	27 583	21 267	37 188	14,5%	26,3%	27,9%	33,8%	56,9%
Karty doładowujące pre-paid	12 503	6 180	38 131	16 983	8 473	46,1%	33,1%	38,6%	27,0%	13,0%
Pozostałe przychody	1 788	804	4 043	4 910	2 365	6,6%	4,3%	4,1%	7,8%	3,6%
Razem	27 106	18 683	98 720	62 843	65 334	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: Emitent

* W 2002 r. Emitent nie sporządzał skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dane pochodzą ze sprawozdania jednostkowego

W 2003 r. dominujący udział w przychodach ze sprzedaży usług i towarów Grupy Kapitałowej miały przychody ze sprzedaży telefonów i zestawów pre-paid. W 2004 r. oraz w pierwszym kwartale 2005 r. największy udział w sprzedaży Emitenta miały przychody z tytułu sprzedaży kart doładowujących pre-paid.

1.3 Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej

Czynnikami, które mogą mieć wpływ na przyszłe wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej są:

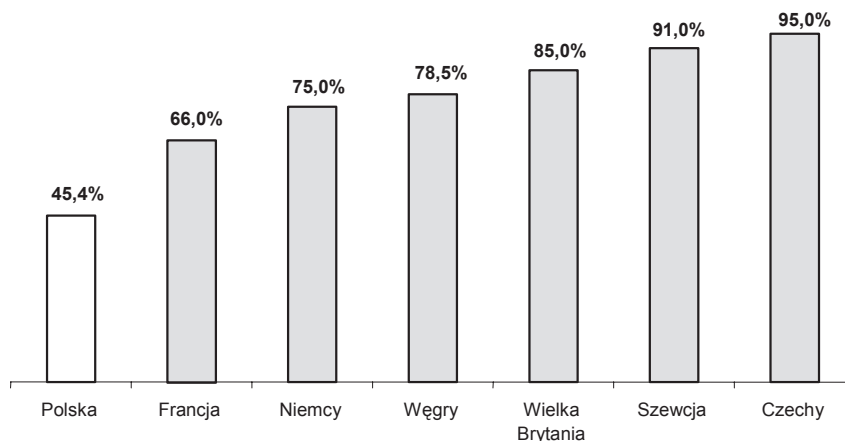
- Sytuacja makroekonomiczna Polski

Zgodnie z prognozami Głównego Ekonomisty BZ WBK S.A. wzrost PKB w 2005 r. wyniesie ok. 4,4%. Przewiduje on, iż zaobserwowane spowolnienie wzrostu gospodarczego (w stosunku do 5,3% wzrostu PKB w 2004 r.) ma charakter przejściowy i dzięki ożywieniu w inwestycjach możliwe będzie uzyskanie wyższego tempa wzrostu gospodarczego (ok. 5%) w następnych latach. Przewidywany wzrost gospodarczy może doprowadzić do szybszego wzrostu popytu na usługi i towary oferowane przez Emitenta i Grupę Kapitałową, co powinno pozytywnie przełożyć się na osiągnięte wyniki finansowe.

- Rozwój krajowego rynku telefonii komórkowej

Krajowy rynek telefonii komórkowej rozwija się bardzo dynamicznie. Polski rynek jest największy w Europie Środkowej pod względem liczby abonentów, lecz w porównaniu z innymi krajami, charakteryzuje się niską penetracją (wskaźnik liczony jako stosunek liczby abonentów do liczby ludności kraju).

Wskaźnik penetracji rynku telefonii komórkowej w wybranych krajach w 2003 r.

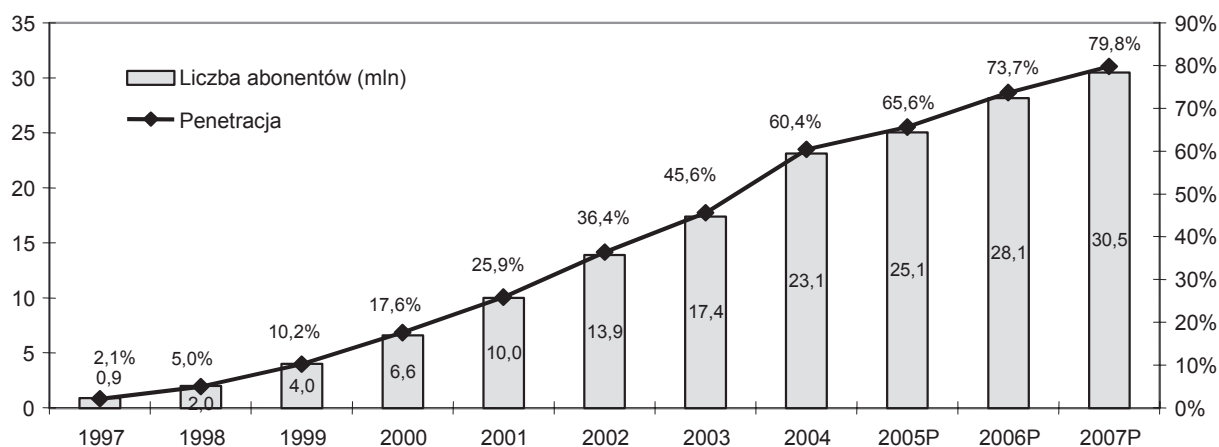


Źródło: TP S.A.

Według danych Urzędu Regulacji Telekomunikacji i Poczty (URTIP), zamieszczonych w „Raportie o stanie rynku telekomunikacyjnego – rok 2004”, wskaźnik penetracji w Polsce na koniec 2004 r. wyniósł 60,4%. Oznacza to, że krajowy rynek telekomunikacyjny charakteryzuje się dużym potencjałem wzrostu i w najbliższych latach należy spodziewać się dalszego szybkiego przyrostu liczby użytkowników telefonów komórkowych.

Według danych Urzędu Regulacji Telekomunikacji i Poczty, w 2004 r. liczba abonentów telefonii komórkowej w Polsce zwiększyła się do 23,1 mln użytkowników. Zgodnie z prognozami wykonanymi dla URTIP przez firmę analityczną PMR zawartymi w raporcie The telecommunications market in Poland 2004, w najbliższych latach liczba użytkowników telefonii komórkowej będzie rosła, ale dynamika tego wzrostu będzie malejąca. Podobnie będzie wyglądała sytuacja w zakresie kształtowania się wskaźnika penetracji rynku – wartość tego wskaźnika będzie się zwiększała, ale z malejącą dynamiką.

Liczba abonentów i penetracja telefonii komórkowej w Polsce w latach 1997-2004 oraz prognoza na lata 2005-2007



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Regulacji Telekomunikacji i Poczty oraz PMR The telecommunications market in Poland 2004 (dane z Raportu o stanie rynku telekomunikacyjnego – rok 2004)

- Pozycja i strategia rynkowa PTK Centertel

Emitent jest Autoryzowanym Przedstawicielem Ogólnopolskim PTK Centertel. Na mocy Umowy Agencyjnej zawartej z PTK Centertel, Emitent oferuje klientom wyłącznie usługi tego Operatora (oraz wybrane usługi TP S.A.), co powoduje, że rozwój Emitenta zależy od pozycji rynkowej PTK Centertel.

Operator ocenia, że jego udział w krajowym rynku telefonii komórkowej, pod względem liczby klientów, wyniósł na koniec 2004 r. 31,5% (Operator szacuje, że udział w rynku PTK wyniósł 38,6%, a Polkomtela 29,8%). Według szacunków Operatora, na koniec 2004 r. posiadał on 7,44 mln klientów, a do końca bieżącego roku liczba jego abonentów ma zwiększyć się do ok. 9 mln.

W dniu 19 kwietnia 2005 r. PTK Centertel oraz spółka Orange Brand Services Limited z siedzibą w Wielkiej Brytanii zawarły umowę licencyjną, na podstawie której, PTK Centertel uzyska prawo do prowadzenia działalności pod marką Orange (Orange jest podmiotem zależnym od France Telecom S.A., który jest udziałowcem PTK Centertel).

PTK Centertel oczekuje, że wprowadzenie nowej marki będzie miało pozytywny wpływ na wyniki operacyjne, bazę klientów i wzrost przychodów. Dodatkowo wpłynie pozytywnie na rentowność spółki.

Ponadto, dzięki dołączeniu do międzynarodowej Grupy Orange klienci PTK Centertel uzyskają dostęp do dodatkowych innowacyjnych produktów i usług opartych o najnowsze technologie.

Marka Orange pojawiła się po raz pierwszy na rynku brytyjskim 28 kwietnia 1994 r. Obecnie, Orange jest jednym ze światowych liderów telefonii komórkowej, świadczy usługi w 18 krajach 54 milionom klientów. Marka Orange jest uznawana za jedną z najbardziej innowacyjnych, posiada jeden z najwyższych wskaźników rozpoznawalności. Poziom przychodów Orange w 2004 r. wyniósł 19,7 mld EUR.

- Polityka operatorów telefonii komórkowej w zakresie współpracy z dystrybutorami ich usług

Przyszłe wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej zależne będą od tego, na jakich zasadach możliwe będzie nawiązanie współpracy przez Emitenta z operatorami w zakresie zarządzania sieciami dystrybucji ich usług.

- Rozbudowa sieci sprzedaży Emitenta

Bezpośrednie przełożenie na wzrost przychodów ze sprzedaży oraz osiągnięte wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej będzie miało planowane rozszerzenie sieci sprzedaży, na co Emitent zamierza przeznaczyć ok. 95% środków, jakie będą pozyskane z planowanej emisji Akcji Serii B.

- Prowizje odłożone z tytułu sprzedaży aktywacji

Emitent otrzymuje od PTK Centertel prowizję z tytułu przyłączenia nowego klienta w usłudze typu post-paid do sieci Operatora. Prowizja ta nie jest wypłacana jednorazowo. Emitent otrzymuje ją w czterech ratach: pierwszą część w miesiącu w którym sprzedano aktywację (tzw. prowizja miesięczna), drugą część w szóstym miesiącu po sprzedaży danej aktywacji (tzw. prowizja 6-cio miesięczna), trzecią część w dwunastym miesiącu po sprzedaży danej aktywacji (tzw. prowizja 12-sto miesięczna) i czwartą część w osiemnastym miesiącu po sprzedaży danej aktywacji (tzw. prowizja 18-sto miesięczna). Wpłaty prowizji 6-cio, 12-sto, 18-sto miesięcznych uwarunkowane są ogólnie rzecz biorąc, faktem wywiązywania się abonenta ze swoich zobowiązań wobec Operatora.

Powyższy sposób wypłaty prowizji powoduje, że w danym miesiącu Emitent uzyskuje prowizję miesięczną z tytułu sprzedaży aktywacji w danym miesiącu oraz „uzyskuje” prawo do należności przyszłych, zwanych prowizjami odłożonymi. Na przychody Emitenta w danym miesiącu składają się więc także prowizje „odłożone” z tytułu sprzedaży aktywacji w okresach wcześniejszych.

Emitent raz w miesiącu otrzymuje od Operatora zestawienie aktywacji sprzedanych w poprzednim miesiącu ze wskazaną prowizją miesięczną należną Emitentowi z tytułu tej sprzedaży (w otrzymywanym zestawieniu nie są wykazywane prowizje 6M, 12M i 18M – tzw. prowizje odłożone, wynikające ze sprzedaży aktywacji objętych zestawieniem, których płatność przypadać będzie w przyszłości) oraz aktywacji sprzedanych w przeszłości (odpowiednio 6, 12 i 18 miesięcy wcześniej), z tytułu których w miesiącu bieżącym Emitentowi należne są prowizje (odpowiednio prowizja 6M, 12M lub 18M). Przychody Emitenta w danym miesiącu stanowi zatem suma prowizji 1M z tytułu bieżącej sprzedaży oraz prowizji z tytułu aktywacji sprzedanych w odpowiednich miesiącach w przeszłości.

Kwestia prowizji odłożonych jest jedną z kluczowych, z punktu widzenia właściwej oceny wyników finansowych uzyskiwanych przez Emitenta. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, w sprawozdaniu finansowym Emitenta nie są ewidencjonowane przychody ani należności z tytułu prowizji odłożonych.

Opisany powyżej system generowania przez Emitenta przychodów z prowizji, determinuje w szczególności rozkład przepływów pieniężnych w przypadku otwierania nowych punktów sprzedaży lub przejmowania istniejących sieci sprzedaży.

Emitent szacuje, że jego przychody z tytułu odłożonych prowizji za aktywacje sprzedane do dnia 31 marca 2005r., wyniosą łącznie do dnia 31 sierpnia 2006 roku około 7.500.000 PLN. Analogicznie, marża Emitenta pozostała po wypłatach prowizji dla sub-agentów, wyniesie szacunkowo 4.500.000 PLN.

1.4 Opis strategii i rozwoju Emitenta i Grupy Kapitałowej

Strategia Emitenta i Grupy Kapitałowej zakłada maksymalizację wielkości i efektywności sieci sprzedaży, poprzez inwestycje w otwieranie nowych punktów sprzedaży i przejmowanie istniejących punktów od innych podmiotów. Docelowo, Emitent planuje posiadać sieć sprzedaży dającą mu ok. 10% udział w rynku dystrybucji usług operatorów sieci komórkowych w Polsce.

Celem realizacji powyższej strategii jest uzyskanie względnej przewagi konkurencyjnej Emitenta i Grupy Kapitałowej nad pozostałymi podmiotami z segmentu dystrybucji telefonii komórkowej. Emitent i Grupa Kapitałowa dążą do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej w zakresie wielkości realizowanego EBITDA (zysk na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację), relacji marży brutto ze sprzedaży do kosztów utrzymania sieci oraz lepszej efektywności sieci sprzedaży niż sieci sprzedaży prowadzone bezpośrednio przez operatorów.

Obecnie sieci autoryzowanych sklepów operatorów telefonii komórkowej skupiają łącznie około 2500-3000 punktów sprzedaży na terenie całego kraju. Sklepy te w mniej więcej równych częściach dzielą się pomiędzy wszystkich 3 operatorów. Szacunkowo, ok.70 - 80 % sklepów prowadzonych jest przez agentów – podmioty o analogicznym statusie do Emitenta, stanowiąc tym samym potencjalny obszar inwestycji dla Emitenta. Zdaniem Emitenta, rozwój rynku wymuszać będzie konsolidację sieci dystrybucji. Strategia Emitenta zakłada aktywny udział w tej konsolidacji i umocnienie znaczącej pozycji na rynku.

W pierwszej kolejności działania Emitenta skierowane będą na nabywanie sieci dystrybutorów usług PTK Centertel. Celem tego działania jest znaczne zwiększenie skali działania oraz skali współpracy z PTK Centertel, z jednoczesnym zachowaniem pozycji największego agencyjnego dystrybutora usług tego Operatora. Inwestycje w tym obszarze są dla Emitenta priorytetem, z uwagi na wybitnie silny efekt dźwigni operacyjnej – dodatkowy cash flow (marża pokrycia) uzyskany z ww. sieci sprzedaży uzyskiwany będzie przy relatywnie niskim wzroście kosztów obsługi sieci sprzedaży. Zarządzanie tymi sieciami odbywać się będzie według analogicznych reguł, które Emitent stosuje w sieci już istniejącej. Nie bez znaczenia jest zdaniem Emitenta także zdobyte już doświadczenie w przejmowaniu tych sieci (podwojenie sieci sprzedaży w okresie 2003-2004 dokonało się przede wszystkim w drodze przejęć) oraz doświadczenie w poprawianiu efektywności przejętych sieci. Optymalnym byłoby zdaniem Emitenta zwiększenie liczby sklepów z obecnych 140 do ok. 250-300 sklepów, co szacunkowo przełożyć się powinno na zwiększenie udziału Emitenta w sprzedaży Operatora do ok. 25-30%.

Emitent planuje nabywanie sieci dystrybutorów pozostałych operatorów sieci telefonii komórkowej, obecnych na polskim rynku – PTC (Era) i Polkomtel (Plus). W ramach tych sieci prowadzona będzie sprzedaż usług tych innych operatorów. Sprzedaż usług innych operatorów odbywać będzie się przez spółki zależne od Emitenta, do których wydzielone zostaną sieci poszczególnych operatorów.

W dłuższym horyzoncie czasowym, w zależności od rozwoju modelu rynku sprzedaży usług operatorów sieci telefonii komórkowej w Polsce, Emitent nie wyklucza prowadzenia, pod własną marką, sieci sprzedaży oferującej w tym samym sklepie usługi wszystkich operatorów, którzy działają będą na rynku polskim. Model taki występuje w większości krajów europejskich, gdzie sieci multioperatorskie współistnieją na rynku z sieciami wyłącznymi.

Realizacja strategii Emitenta i Grupy Kapitałowej, w krótkim okresie, uwarunkowana jest przede wszystkim dostępem do środków finansowych, niezbędnych dla dalszej konsolidacji sieci dystrybucji świadczącej usługi agencyjne dla PTK Centertel. W dłuższym horyzoncie czasowym, realizacja wyznaczonej strategii Emitenta i Grupy Kapitałowej uzależniona jest od polityki operatorów telefonii komórkowej w zakresie współpracy z dystrybutorami, którzy będą świadczyć usługi jednocześnie dla więcej niż jednego operatora.

1.5 Osoby zarządzające Emitentem i akcjonariusze posiadający, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu

1.5.1 Zarząd Tell S.A.

- Rafał Stempniewicz - Prezes Zarządu,
- Stanisław Górski - Członek Zarządu,
- Robert Krasowski - Członek Zarządu.

1.5.2 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta

	Liczba akcji imiennych	Liczba akcji na okaziciela	Liczba głosów	Udział % w głosach
BBI Capital	285 950	0	571 900	45,50%
Rafał Stempniewicz	35 000	35 200	105 200	8,37%
Wojciech Dziewolski	34 125	34 125	102 375	8,14%
Piotr Kardach	34 125	34 125	102 375	8,14%
Paweł Rozwadowski	34 125	34 125	102 375	8,14%
Paweł Turno	34 125	34 125	102 375	8,14%

Powyższa tabela pokazuje udział procentowy w głosach na walnym zgromadzeniu przed podwyższeniem kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii B i po dokonaniu konwersji 303.050 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu serii A na akcje zwykłe na okaziciela serii A (*zmiana Prospektu o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 4/2005 z dnia 9.08.2005 r.*).

2 Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywców papierów wartościowych

2.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

2.1.1 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski

Dane makroekonomiczne ostatniego kwartału 2004 r. oraz pierwsze miesiące br. wskazują na osłabienie tempa wzrostu produktu krajowego brutto. Według danych GUS, tempo wzrostu PKB w IV kwartale ub. r. wyniosło 3,9% r/r, co w konsekwencji przełożyło się na niższy poziom wzrostu PKB w całym 2004 r. (5,3% wobec wcześniej planowanego 5,4%).

Zgodnie z prognozami Głównego Ekonomisty BZ WBK S.A. wzrost PKB w 2005 r. wyniesie ok. 4,4%. Prognozuje on jednak, iż zaobserwowane spowolnienie wzrostu gospodarczego ma charakter przejściowy i dzięki ożywieniu w inwestycjach możliwe będzie uzyskanie wyższego tempa wzrostu gospodarczego (ok. 5%) w następnych latach.

2.1.2 Ryzyko związane z niestabilnością systemu prawnego

Potencjalnym zagrożeniem dla działalności Emitenta mogą być zmieniające się przepisy prawa lub brak jednolitej interpretacji. Ewentualne zmiany przepisów, a w szczególności przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych oraz prawa handlowego, mogą spowodować wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Emitenta.

2.1.3 Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów. Wiele z nich jest sformułowanych w nieprecyzyjny sposób i brakuje ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, nie są jednolite. W związku z rozbieżnymi interpretacjami przepisów podatkowych w przypadku polskiej spółki zachodzi większe ryzyko niż w przypadku spółki działającej w bardziej stabilnych systemach podatkowych.

2.2 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

2.2.1 Ryzyko związane z uzależnieniem od PTK Centertel

Emitent jest Autoryzowanym Przedstawicielem Ogólnopolskim PTK Centertel. Jego działalność opiera się na Umowie Agencyjnej zawartej z PTK Centertel, na mocy której Emitent oferuje klientom wyłącznie usługi tego operatora oraz wybrane usługi TP S.A.

Charakter prowadzonej działalności wskazuje na uzależnienie Emitenta od PTK Centertel. W 2004 r. przychody Emitenta uzyskane w wyniku współpracy z Operatorem stanowiły 93,8% łącznych przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w przypadku Grupy Kapitałowej udział ten stanowił 81,3%). Zatem w przypadku ustania współpracy z Operatorem, Emitent utraciłby dominujące źródło swych przychodów.

Operatorzy sieci telefonii komórkowej w Polsce usługi swe oferują poprzez własne i agencyjne sieci sprzedaży. Emitent szacuje, iż większość aktywacji nowych i utrzymaniowych typu post-paid sprzedawana jest poprzez agencyjne sieci sprzedaży. Sieci agencyjne stanowią zatem o sile sprzedażowej Operatora. Emitent jest dystrybutorem posiadającym największą sieć punktów sprzedaży usług Operatora.

2.2.2 Ryzyka wynikające z Umowy Agencyjnej wiążącej Emitenta i PTK Centertel

2.2.2.1 Brak wpływu Emitenta na strukturę jego oferty rynkowej

O strukturze oferty rynkowej Emitenta decyduje strategia i polityka rynkowa PTK Centertel. Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent oferuje wszystkie dostępne pakiety usług i produkty PTK Centertel, jednakże Operator może w każdym czasie ograniczyć portfel usług i produktów, które w jego imieniu i na jego rzecz oferować będzie Emitent.

Brak wpływu na strukturę oferty rynkowej wynika z naturalnego podziału ról pomiędzy Operatora i dystrybutora jego usług, jakim jest Emitent. PTK Centertel jest operatorem sieci telefonii komórkowej na rynku polskim, posiadającym doświadczenie, zasoby techniczne, finansowe i ludzkie, pozwalające kształtować jego ofertę rynkową odpowiednio do zmieniających się trendów na rynku usług telefonii komórkowej. Operator na koniec 2004 r. posiadał ok. 7,44 mln abonentów, co daje mu 2 pozycję na rynku. Wg szacunków Operatora, do końca bieżącego roku liczba jego abonentów ma wynieść ok. 9 mln.

2.2.2.2 Zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Operatora

W okresie obowiązywania Umowy Agencyjnej, Emitent, jego sub-agenci i przedstawiciele handlowi, w zakresie swojej działalności dotyczącej usług telekomunikacyjnych (pośrednictwo w zawieraniu umów o świadczenie usług telekomunikacyjnych, sprzedaż sprzętu telekomunikacyjnego), nie mogą świadczyć usług dla innych podmiotów niż Operator, chyba że Operator wyrazi na to uprzednią, pisemną zgodę. Konsekwencją naruszenia tego zakazu może być wypowiedzenie Umowy Agencyjnej przez Operatora ze skutkiem natychmiastowym.

W czasie obowiązywania Umowy Agencyjnej, a także w okresie roku po rozwiązaniu tej umowy Emitent i jego sub-agenci nie mogą prowadzić działalności konkurencyjnej do działalności prowadzonej przez Operatora, uczestniczyć w przedsięwzięciach i podmiotach konkurencyjnych dla Operatora oraz nawiązywać stosunku pracy lub innego stosunku prawnego, z którego wynikałby obowiązek świadczenia usług wobec podmiotu prowadzącego działalność konkurencyjną w stosunku do działalności Operatora. Operator może zwolnić Emitenta z tego zakazu lub ograniczyć zakres jego obowiązywania.

W przypadku uzyskania przez Emitenta statusu spółki publicznej w rozumieniu Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, zakaz konkurencji nie dotyczy nabywania lub obejmowania akcji lub udziałów podmiotów konkurencyjnych.

W okresie obowiązywania zakazu konkurencji Emitent nie może dokonać czynności prawnej lub faktycznej, na mocy których podmioty prowadzące działalność konkurencyjną mogłyby korzystać z punktów sprzedaży Emitenta lub jego sub-agentów. W przypadku złamania tego zakazu, Emitent zobowiązany jest do zapłaty na rzecz Operatora kary umownej w wysokości dziesięciokrotnego średniego miesięcznego wynagrodzenia, liczonego z trzech ostatnich miesięcy – swojego lub sub-agenta, w zależności kto zakaz naruszył.

Emitent posiada pisemną zgodę Operatora na prowadzenie w spółce Connex Sp. z o.o. działalności polegającej na hurtowej sprzedaży punktom detalicznym, nie będących autoryzowanymi salonami sprzedaży żadnego z operatorów, asortymentu pre-paid wszystkich trzech operatorów (PTK Centertel, Polkomtel, PTC). Zatem w stosunku do Connex Sp. z o.o. nie mają zastosowania postanowienia Umowy Agencyjnej dotyczące zakazu działalności konkurencyjnej w stosunku do Operatora.

2.2.2.3 Potencjalne ograniczenia w zakresie otwierania nowych punktów sprzedaży i nabywania przedsiębiorstw podmiotów, których działalność obejmuje dystrybucję usług operatorów sieci komórkowych

Operator posiada wyłączną decyzyjność w zakresie lokalizacji punktów sprzedaży – bez jego zgody Emitent nie może otworzyć nowego punktu ani decydować o geograficznym umiejscowieniu tego punktu. Zawarcie umowy najmu dotyczącej nowego lokalu, w którym Emitent zamierza prowadzić działalność, wymaga uprzedniego przedstawienia Operatorowi, oferty wynajmującego na zasadach pierwszeństwa (pod sankcją nie udzielenia przez Operatora autoryzacji dla tego punktu sprzedaży). Emitent uprawniony jest do zawarcia umowy najmu, jeśli Operator nie przyjmie oferty w terminie 14 dni od daty jej otrzymania. Jeśli Operator skorzysta z przysługującego mu uprawnienia i zawrze umowę najmu, zobowiązany jest on podając Emitentowi lokale będące przedmiotem umowy najmu na okres nie krótszy niż czas obowiązywania Umowy Agencyjnej, na warunkach nie gorszych niż w umowach najmu zawartych przez Operatora. Konsekwencją powyższego jest brak możliwości prowadzenia przez Emitenta w tych lokalach, po okresie obowiązywania Umowy Agencyjnej, innej działalności gospodarczej albo, po okresie w którym Emitent nie może prowadzić działalności konkurencyjnej w stosunku do Operatora, również takiej działalności konkurencyjnej. Na dzień sporządzenia Prospektu Emitent prowadzi swą działalność tylko w dwóch punktach, które podnajmuje od Operatora. W pozostałych przypadkach działalność prowadzona jest w lokalach, których najemcą jest Emitent lub jego sub-agent.

Operator posiada prawo pierwokupu w rozumieniu art. 596 i następujących k.c. w stosunku do przedsiębiorstwa Emitenta lub jego części, związanej z wykonywaniem Umowy Agencyjnej (umowa sprzedaży z osobą trzecią winna zawierać warunek zawieszający, iż dochodzi do skutku, jeśli Operator nie skorzysta ze swojego prawa) oraz prawo pierwszeństwa nabycia przedsiębiorstwa lub jego części (przed zawarciem umowy sprzedaży, Operatorowi winna zostać przedstawiona oferta nabycia przedmiotowego przedsiębiorstwa lub jego części związanej z wykonywaniem Umowy Agencyjnej). O ile podobne zapisy znajdują się w umowach agencyjnych innych podmiotów, których przedmiot działalności obejmuje dystrybucję usług operatorów sieci komórkowych, możliwość nabycia przez Emitenta przedsiębiorstwa innego dystrybutora uzależniona byłaby od skorzystania z praw przysługujących operatorowi, dla którego dany dystrybutor świadczy swe usługi.

W przypadku Umowy Agencyjnej Emitenta, powyższe uprawnienia Operatora w stosunku do przedsiębiorstwa Emitenta (prawo pierwokupu i prawo pierwszeństwa) wygasają w momencie uzyskania przez Emitenta statusu spółki publicznej.

2.2.2.4 Ryzyko związane z odpowiedzialnością Emitenta wobec Operatora za działanie sub-agentów

Na dzień sporządzenia Prospektu, Emitent posiada umowy z 51 sub-agentami. Emitent ponosi odpowiedzialność wobec Operatora za działanie sub-agentów jak za własne działanie. Odpowiedzialność ta dotyczy w szczególności:

- zakazu działalności konkurencyjnej,
- przestrzegania tajemnicy handlowej,
- przestrzegania przepisów prawa w zakresie ochrony danych osobowych,
- przestrzegania tajemnicy telekomunikacyjnej, w rozumieniu i na zasadach określonych w Prawie Telekomunikacyjnym.

Naruszenie powyższych zasad może być podstawą wypowiedzenia Umowy Agencyjnej przez Operatora.

2.2.2.5 Ryzyko związane z możliwością rozwiązania Umowy Agencyjnej

Umowa Agencyjna pomiędzy Emitentem i Operatorem jest zawarta na czas nieokreślony. Jednakże każda ze stron może rozwiązać umowę agencyjną, bez podania przyczyny, z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia, ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego.

Umowa agencyjna może zostać wypowiedziana przez każdą ze stron, w każdym czasie ze skutkiem natychmiastowym, w przypadku wszczęcia postępowania likwidacyjnego wobec drugiej strony.

2.2.2.6 Ryzyko związane z możliwością wypowiedzeniem Umowy Agencyjnej przez Operatora

Operator może wypowiedzieć Umowę Agencyjną w każdym czasie ze skutkiem natychmiastowym, między innymi w następujących przypadkach:

- Sprzedaży przedsiębiorstwa Emitenta lub jego części związanej z wykonywaniem Umowy Agencyjnej bez umożliwienia Operatorowi możliwości skorzystania z prawa pierwokupu lub prawa pierwszeństwa do nabycia tego przedsiębiorstwa lub jego części (prawo pierwokupu i prawo pierwszeństwa Operatora wygasają w przypadku uzyskania przez Emitenta statusu spółki publicznej),
- Naruszenie zakazu konkurencji,
- Naruszenie tajemnicy handlowej lub tajemnicy telekomunikacyjnej,
- Niewykonywania lub naruszenia obowiązków w zakresie przetwarzania danych osobowych.
- Nie przekazywania przez Emitenta informacji mogących mieć wpływ na interesy Operatora, w szczególności informacji o wszelkich planowanych zdarzeniach prawnych powodujących zmiany własnościowe dotyczące Emitenta (m.in. zbycie akcji albo przedsiębiorstwa, podwyższenie lub obniżenie kapitału), na 30 dni przed tymi zdarzeniami,

2.2.2.7 Ryzyko związane z karami pieniężnymi (karami umownymi), jakie Emitent, na podstawie Umowy Agencyjnej, zobowiązany byłby do zapłaty na rzecz PTK Centertel

W następujących sytuacjach Emitent zobowiązany jest do zapłaty na rzecz PTK Centertel kar umownych, wysokość których, w przypadku konieczności ich zapłaty, może mieć wpływ na wyniki finansowe Emitenta:

- W przypadku każdorazowego naruszenia przez Emitenta zakazu zachowania tajemnicy handlowej lub tajemnicy telekomunikacyjnej – w wysokości 500.000,00 zł,
- W przypadku podjęcia przez Emitenta lub jego sub-agenta działalności konkurencyjnej – w wysokości 10-krotnego średniego miesięcznego wynagrodzenia Emitenta lub sub-agenta z trzech ostatnich miesięcy – w zależności kto ten zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej naruszy,
- W przypadku podjęcia przez sub-agenta, pracownika lub współpracownika bądź jakkolwiek inną osobę, której działalność ma na celu realizację Umowy Agencyjnej przez Emitenta, działań polegających na pośredniczeniu przy zawieraniu umów o świadczenie usług telekomunikacyjnych, sprzedaży lub oferowaniu sprzedaży sprzętu telekomunikacyjnego innych podmiotów niż Operator – w wysokości 20.000,00 zł za każdy przypadek naruszenia – chyba, że Operator wyrazi na to uprzednią, pisemną zgodę.
- W przypadku nieumożliwienia Operatorowi skorzystania z prawa pierwokupu lub prawa pierwszeństwa nabycia przedsiębiorstwa Emitenta, lub jego części związanej z wykonywaniem Umowy Agencyjnej – w wysokości 10-krotnego średniego miesięcznego wynagrodzenia Emitenta z całego okresu obowiązywania Umowy Agencyjnej. Uprawnienia Operatora wynikające z prawa pierwokupu lub prawa pierwszeństwa wygasają w momencie uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej.

Zapłata powyższych kar nie wyłącza możliwości dochodzenia przez Operatora odszkodowania przewyższającego wysokość kary umownej.

W całej dotychczasowej historii współpracy Emitenta z Operatorem, Emitent nie był zobowiązany do zapłaty jakichkolwiek kar umownych.

2.2.3 Ryzyko związane z ponoszeniem przez Emitenta dodatkowych kosztów związanych z wprowadzeniem do Polski marki Orange

W dniu 19 kwietnia 2005 r. PTK Centertel oraz spółka Orange Brand Services Limited z siedzibą w Wielkiej Brytanii zawarły umowę licencyjną, na podstawie której PTK Centertel uzyska prawo do prowadzenia działalności pod marką Orange (Orange jest podmiotem zależnym od France Telecom S.A., który jest udziałowcem PTK Centertel).

Rezultatem wprowadzenia do Polski marki Orange, będzie zmiana wizualizacji sieci sprzedaży Operatora, w tym również Emitenta. Na dzień sporządzenia Prospektu nie jest możliwe określenie przez Emitenta wysokości kosztów zmiany wizualizacji sieci sprzedaży i zasad partycypacji w tych kosztach przez Emitenta.

2.2.4 Ryzyko związane z utratą pozycji konkurencyjnej PTK Centertel

Czynnikiem ryzyka dla działalności Emitenta jest utrata względnej pozycji konkurencyjnej PTK Centertel w stosunku do pozostałych operatorów, co potencjalnie może mieć miejsce na skutek poniższych zdarzeń:

- Zakłócenia w funkcjonowaniu sieci - przerwy w świadczeniu usług

Potencjalnie występuje ryzyko pojawienia się awarii w sieci, wynikające z jej przeciążenia lub niewłaściwej konfiguracji. Zdarzenia takie mogą wystąpić w szczytach ruchu telekomunikacyjnego. W efekcie może wystąpić utrata przychodów, spadek satysfakcji klientów oraz mogą pojawić się dodatkowe koszty związane z przywróceniem sieci do normalnego poziomu jej funkcjonowania.

- Ograniczone możliwości technicznych związanych z systemami informatycznymi

Występuje ryzyko, iż obecne systemy informatyczne i techniczne Operatora mogą być niewystarczające do zaproponowania abonentom rozwiązań (nowych funkcjonalności, produktów, usług) oczekiwanych przez rynek lub wprowadzenie ich zostanie opóźnione. Nastąpić może wtedy utrata szansy rynkowej oraz zwiększenia przychodów.

- Zasięg radiowy i jego jakość

Ryzyko pogorszenia jakości i zasięgu sieci w związku ze zwiększającą się bazą abonentów i ograniczonymi zasobami sieci. Restrykcyjne podejście do kontroli kosztów może spowodować ograniczenie rozwoju niektórych obszarów sieci, co może natomiast wpłynąć na obniżenie satysfakcji abonentów i obniżenie przychodów.

Istnieją także czynniki, które mogą doprowadzić do zwiększenia liczby podmiotów działających na krajowym rynku telefonii komórkowej i zwiększenia konkurencji na rynku, m.in.:

- Wprowadzenie ustawy Prawo Telekomunikacyjne z dnia 16 lipca 2004 r. mające na celu dostosowanie prawa polskiego do tzw. pakietu Dyrektyw Unii Europejskiej z 2002 r., zmierzające w kierunku dalszej liberalizacji rynku.
- Pojawienie się na rynku czwartego operatora telefonii komórkowej.

W dniu 12 kwietnia 2005 r. upłynął termin składania ofert w obu przetargach na rezerwację częstotliwości w paśmie UMTS i GSM 1800 MHz. Urząd Regulacji Telekomunikacji i Poczty poinformował, że oferty złożyły poniższe podmioty:

- W przetargu na rezerwację częstotliwości w systemie telefonii ruchomej GSM 1800 MHz:
 - Polkomtel S.A. z siedzibą w Warszawie,
 - Netia Mobile Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
 - Polska Telefonia Komórkowa Centertel Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.
- W przetargu na rezerwację częstotliwości w systemie telefonii ruchomej UMTS:
 - Polska Telefonia Cyfrowa Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
 - Polkomtel S.A. z siedzibą w Warszawie,
 - Netia Mobile Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
 - Qiana Investments Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
 - Polska Telefonia Komórkowa Centertel Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

W wyniku przeprowadzonych postępowań przetargowych na rezerwację częstotliwości dla sieci komórkowych, zwycięzcą przetargu na pasmo UMTS została Netia Mobile, natomiast przetarg na częstotliwość GSM 1800 MHz pozostał nierozstrzygnięty.

Po ogłoszeniu wyników obu przetargów do Prezesa Urzędu Regulacji Telekomunikacji i Poczty wpłynął 9 maja br. wniosek spółki Netia Mobile o rezerwację 99 dwupłaskowych kanałów radiowych w zakresach 1710-1730 MHz i 1805-1825 MHz. Spółka wnioskuje o rezerwację tych częstotliwości na obszarze całego kraju na okres 25 lat, z przeznaczeniem na budowę ruchomej publicznej sieci telefonicznej o strukturze komórkowej zgodnie ze standardem GSM 1800 MHz.

We wniosku Netia Mobile podaje, że częstotliwości te są dostępne w efekcie nierozstrzygnięcia przez Prezesa URTiP przetargu na rezerwację tych samych 99 kanałów z zakresu GSM 1800 MHz. Ponadto utrzymuje, że rezerwacja częstotliwości na rzecz tej spółki wpłynie na rozwój konkurencji na rynku usług telefonii ruchomej.

Netia Mobile podaje we wniosku, że uzyskanie uprawnienia do korzystania z częstotliwości obu zakresów: UMTS i GSM, pozwoli rozwinąć ofertę usług dla obu standardów telefonii komórkowej i wówczas faktycznie konkurować z dotychczasowymi operatorami sieci komórkowych w Polsce.

W związku ze złożeniem pierwszego wniosku o dokonanie rezerwacji, Prezes URTiP informuje zainteresowane podmioty o możliwości ubiegania się o rezerwację 99 dwuplexowych kanałów radiowych w zakresach 1710-1730 MHz i 1805-1825 MHz, z przeznaczeniem na budowę i eksploatację ruchomej publicznej sieci telefonicznej o strukturze komórkowej, zgodnie ze standardem GSM 1800 MHz.

W przypadku braku dostatecznych zasobów w zakresie GSM 1800 MHz dla wszystkich wnioskujących podmiotów, Prezes URTiP przystąpi do przygotowania drugiego przetargu na rezerwację tych częstotliwości. Termin przeprowadzenia przetargu nie może być dłuższy niż 8 miesięcy od dnia złożenia pierwszego wniosku o dokonanie rezerwacji.

W sytuacji braku kolejnych wniosków Prezes URTiP wyda decyzję o rezerwacji 99 kanałów z zakresu GSM 1800 MHz dla spółki Netia Mobile, bez konieczności przeprowadzenia postępowania przetargowego.

W dniu 16 maja 2005 r. przedstawiciel spółki Netia Mobile złożył w Urzędzie Regulacji Telekomunikacji i Poczty wniosek o dokonanie rezerwacji częstotliwości UMTS, zgodnie z wynikami przetargu rozstrzygniętego przez Prezesa URTiP w dniu 9 maja br.

Netia Mobile Sp. z o.o. wnosi o dokonanie rezerwacji do dnia 31 grudnia 2022 r. na obszarze całego kraju, w służbie radiokomunikacyjnej ruchomej lądowej, w standardzie telefonii komórkowej UMTS następujących bloków częstotliwości:

- bloku o łącznej szerokości 2 x 14,8 MHz, składającego się z trzech dwuplexowych kanałów radiowych, obejmującego zakres częstotliwości 1964,9 – 1979,7 MHz oraz stowarzyszony z nim zakres 2154,9 – 2169,7 MHz, przeznaczony do pracy w trybie FDD (Frequency Division Duplex - dwuplex z podziałem częstotliwościowym),
- bloku o szerokości 5 MHz, stanowiącego jeden kanał radiowy, obejmującego zakres częstotliwości 1900,1 – 1905,1 MHz, przeznaczonego do pracy w trybie TDD (Time Division Duplex - dwuplex z podziałem czasowym).
- Pojawienie się na rynku tzw. komórkowych operatorów wirtualnych (Mobile Virtual Network Operator - MVNO)

Pojawienie się na rynku tzw. komórkowych operatorów wirtualnych może skutkować dodatkowym zwiększeniem poziomu konkurencji na rynku. Jednocześnie działalność prowadzona przez MVNO będzie generowała dodatkowe przychody dla tych operatorów, którzy zaoferują im dostęp do swoich sieci.

W opinii Emitenta, potencjalne wystąpienie czynników ryzyka leżących wewnątrz PTK Centertel może osłabić jego względną pozycję konkurencyjną wobec pozostałych operatorów i może mieć przełożenie na sytuację finansową Emitenta.

Według Emitenta, nie można obecnie wskazać jednoznacznego wpływu wzrostu konkurencyjności na rynku telefonii komórkowej, na sytuację finansową Emitenta.

2.2.5 Ryzyko braku porozumienia Emitenta z właścicielami sieci, które mają zostać przejęte

Strategia rozwoju Emitenta zakłada zwiększenie sieci sprzedaży, m.in. poprzez przejęcia punktów sprzedaży należących do innych podmiotów działających na rynku.

Brak porozumienia z właścicielami sieci sprzedaży, których nabyciem może być potencjalnie zainteresowany Emitent, może mieć wpływ na przesunięcie w czasie realizowanej strategii rozwoju, co w konsekwencji może przełożyć się na osiągnięte wyniki finansowe Emitenta.

2.3 Czynniki ryzyka związane z akcjami i rynkiem kapitałowym

2.3.1 Ryzyko nie dojdęcia do skutku emisji Akcji Serii B

Emisja Akcji Serii B nie dojdzie do skutku, w przypadku, gdy:

- Żadna Akcja Serii B nie zostanie objęta zapisem i należycie opłacona,
- Zarząd Emitenta nie zgłosi podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru w ciągu sześciu miesięcy od dnia udzielenia zgody na wprowadzenie Akcji Serii B do publicznego obrotu,
- Sąd rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii B.

W przypadku nie dojdęcia emisji do skutku, Inwestorom zostaną zwrócone wpłaty na Akcje Serii B bez żadnych odsetek i odszkodowań.

2.3.2 Ryzyko odstąpienia lub odwołania Oferty przez Emitenta

Emisja Akcji Serii B nie dojdzie do skutku również w przypadku, gdy Emitent odwoła Ofertę lub odstąpi od publicznej subskrypcji Akcji Serii B, w sytuacjach wskazanych w Rozdziale III pkt. 9.11. W konsekwencji odstąpienia od Oferty, inwestorom nie zostaną przydzielone Akcje Serii B.

W przypadku odstąpienia do publicznej subskrypcji Akcji Serii B, Inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy zostanie dokonany zwrot wpłaconych przez nich środków, przelewem na rachunek wskazany w formularzu zapisu. Inwestorzy, którzy nie wskażą numeru rachunku do ewentualnego zwrotu środków, będą mogli odebrać środki w gotówce, w domu maklerskim, w którym złożyli zapis. Zwrot środków nastąpi bez żadnych odsetek lub odszkodowań.

2.3.3 Ryzyko wahań kursu i płynności obrotu Akcji lub PDA

Ceny Akcji lub PDA na GPW mogą podlegać znacznym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży do popytu na Akcje lub PDA. Istnieje ryzyko, iż Inwestor posiadający Akcje lub PDA nie będzie mógł ich zbyć w dowolnym terminie, w ilości przez siebie zakładanej i po satysfakcjonującej cenie. Istnieje ryzyko poniesienia ewentualnych strat, wynikających ze sprzedaży Akcji lub PDA po cenie niższej niż wyniosła cena ich zakupu.

2.3.4 Ryzyko związane z obrotem PDA

Obrót PDA będzie miał miejsce w okresie pomiędzy zakończeniem subskrypcji Akcji Serii B a zarejestrowaniem podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii B przez sąd. W przypadku, gdy sąd rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi rejestracji podwyższenia kapitału, właściciel PDA otrzyma zwrot kwoty równej iloczynowi ceny emisyjnej i liczby posiadanych PDA. W przypadku nabycia PDA na rynku giełdowym po cenie wyższej od ceny emisyjnej Akcji Serii B, Inwestorzy poniosą straty na inwestycji.

2.3.5 Ryzyko związane z odmową dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego

Zarząd Giełdy może odmówić dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego, uzasadniając swą decyzję. W terminie jednego miesiąca od daty doręczenia uchwały odmawiającej dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego, Emitent może złożyć wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy przez Radę Giełdy. Rada Giełdy zobowiązana jest rozpoznać wniosek w terminie 4 tygodni od dnia jego złożenia.

Ponowny wniosek o dopuszczenie tych samych papierów wartościowych do obrotu giełdowego może zostać złożony po upływie 6 miesięcy od daty doręczenia uchwały odmawiającej dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego.

W przypadku zaistnienia takiej sytuacji, inwestorzy muszą liczyć się z czasowym brakiem płynności akcji Spółki.

W szczególności, Zarząd GPW może odmówić dopuszczenia akcji Spółki do obrotu giełdowego z powodu braku odpowiedniego rozproszenia akcji. Istnienie odpowiedniego rozproszenia akcji stwierdza się m.in. w przypadku, gdy akcje objęte wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego, znajdujące się w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, stanowią co najmniej 25% wszystkich akcji spółki. W przypadku objęcia w Ofercie przez inwestorów wszystkich Akcji Serii B, warunek powyższy będzie przez

Emitenta spełniony. Ponadto, część obecnych akcjonariuszy Spółki, z wyłączeniem BBI Capital S.A., złożyło wnioski o zamianę Akcje Serii A na akcje zwykłe na okaziciela. Zamiana Akcji Serii A na akcje zwykłe ma okaziciela nastąpi po dopuszczeniu akcji Spółki do publicznego obrotu. Akcje te po zamianie zostaną wprowadzane do obrotu giełdowego razem z Akcjami Serii B. W przypadku objęcia w Ofercie takiej liczby Akcji Serii B, która łącznie z akcjami serii A zwykłymi na okaziciela, nie zapewniałaby uzyskania odpowiedniego rozproszenia, umożliwiającego dopuszczenie akcji Spółki na rynek urzędowy, organizowany przez GPW, Zarząd Emitenta może postanowić o odstąpieniu od Oferty.

2.3.6 Ryzyko związane z opóźnieniem we wprowadzaniu Akcji do obrotu giełdowego

Akcje Serii B mogą zostać wprowadzone do obrotu giełdowego po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez właściwy sąd i po ich zarejestrowaniu w KDPW. Ewentualne przedłużanie się okresu rejestracji Akcji Serii B przez sąd lub KDPW skutkować będzie opóźnieniem we wprowadzaniu Akcji Serii B do obrotu giełdowego, w stosunku do zakładanego przez Emitenta terminu rozpoczęcia obrotu.

Emitent wystąpi o wprowadzenie do obrotu giełdowego Praw do Akcji Serii B, które będą notowane do dnia rozpoczęcia notowań Akcji Serii B.

2.3.7 Ryzyko zawieszenia obrotu akcjami lub ich wykluczenia z obrotu na GPW

Zarząd GPW może zawiesić obrót akcjami na okres do trzech miesięcy, jeśli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu albo, jeśli emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW.

Zarządu GPW może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu na GPW m.in. w następujących przypadkach:

- jeżeli przestały spełniać pozostałe warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego, poza warunkiem posiadania statusu papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu lub warunku nieograniczonej zbywalności,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym papierze wartościowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności, zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Zarząd Giełdy wyklucza papiery wartościowe z obrotu giełdowego, jeśli utraciły status papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu albo, gdy ich zbywalność stała się ograniczona.

2.3.8 Ryzyko wykluczenia Akcji z publicznego obrotu

W sytuacji, gdy Emitent nie dopełnia obowiązków wymaganych prawem, KPWiG może:

- Wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu albo,
- Nałożyć karę pieniężną do wysokości 500.000 zł albo,
- Wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z publicznego obrotu, nakładając jednocześnie karę pieniężną określoną powyżej.

2.3.9 Ryzyko związane z możliwością przedłużenia terminu do zapisywania się na Akcje Serii B

Zgodnie z art. 438 § 1 k.s.h., termin do zapisywania się na akcje nie może być dłuższy niż 3 miesiące od dnia otwarcia subskrypcji. W przypadku przedłużenia przez Emitenta terminu zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Serii B wydłuży się również okres, w którym Inwestorzy, którzy dokonali wpłat, nie będą mieli możliwości dysponowania wpłaconymi środkami lub akcjami Emitenta.

2.3.10 Ryzyko podaży Akcji Serii A po ich zamianie na akcje zwykłe na okaziciela

Do publicznego obrotu wprowadzanych jest 780.000 Akcji Serii A, obejmowanych przez założycieli w procesie przekształcania spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, w zamian za posiadane udziały. Część obecnych akcjonariuszy Spółki, z wyłączeniem BBI Capital S.A., złożyło wnioski o zamianę Akcji Serii A na akcje zwykłe na okaziciela. W dniu 3 sierpnia 2005 r. Zarząd Spółki powziął uchwałę w przedmiocie zamiany 303.050 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A na akcje zwykłe na okaziciela. Akcje te zostaną wprowadzane do obrotu giełdowego razem z Akcjami Serii B (zmiana Prospektu o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 4/2005 z dnia 9.08.2005 r.).

Istnieje ryzyko podaży akcji zwykłych na okaziciela serii A, co może mieć wpływ na kurs Akcji Spółki.

3 Wybrane dane finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej

3.1 Wybrane dane finansowe Emitenta

Wybrane dane finansowe Emitenta w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Za okres (tys. zł)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002
Przychody ze sprzedaży	16 173	11 991	63 977	51 431	65 334
Wynik na sprzedaży	874	349	2 112	1 600	2 773
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	881	360	2 105	1 428	2 046
Wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja (EBITDA)	1 357	596	3 503	2 422	2 847
Wynik na działalności gospodarczej	671	261	1 573	968	1 220
Wynik brutto	671	261	1 573	968	1 220
Wynik netto	605	155	1 173	600	732

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta

Wybrane dane finansowe Emitenta w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Stan na koniec okresu (tys. zł)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002
Aktywa razem	40 522	33 091	50 159	30 827	25 676
Kapitały własne	5 386	3 763	4 781	3 608	2 896
Kapitał zakładowy	780	780	780	780	780
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	35 136	29 328	45 378	27 219	22 780
Zobowiązania razem	34 225	29 138	44 428	27 028	22 628
Zobowiązania długoterminowe	2 421	626	2 562	586	0
Zobowiązania krótkoterminowe	31 804	28 512	41 866	26 442	22 628
Średnia ważona liczba akcji (szt.)*	780 000	780 000	780 000	780 000	780 000
Zysk (strata) na jedną akcję (zł)	0,78	0,20	1,50	0,77	0,94
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (zł)	0,78	0,20	1,50	0,77	0,94
Wyplacona dywidenda na jedną akcję (zł)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta

* W celu doprowadzenia danych do porównywalności do ostatniego z prezentowanych okresów, liczbę udziałów we wszystkich okresach do dnia przekształcenia Emitenta w spółkę akcyjną pomnożono przez 50.

3.2 Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej

Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Za okres (tys. zł)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*
Przychody ze sprzedaży	27 106	18 683	98 720	62 843	65 334
Wynik na sprzedaży	898	477	2 517	1 711	2 773
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	905	494	2 518	1 504	2 046
Wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja (EBITDA)	1 473	822	4 286	2 692	2 847
Wynik na działalności gospodarczej	696	394	1 915	1 032	1 220
Wynik brutto	608	306	1 563	856	1 220
Wynik netto	538	201	1 080	715	732

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta

* W 2002 r. Emitent nie sporządził skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dane pochodzą ze sprawozdania jednostkowego

Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Stan na koniec okresu (tys. zł)				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*
Aktywa razem	45 345	37 131	53 163	34 227	25 676
Kapitały własne	5 032	3 615	4 494	3 414	2 896
Kapitał zakładowy	780	780	780	780	780
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	40 313	33 515	48 669	30 813	22 780
Zobowiązania razem	39 402	33 325	47 719	30 622	22 628
Zobowiązania długoterminowe	2 421	626	2 562	586	0
Zobowiązania krótkoterminowe	36 981	32 699	45 157	30 036	22 628
Średnia ważona liczba akcji (szt.)**	780 000	780 000	780 000	780 000	780 000
Zysk (strata) na jedną akcję (zł)	0,69	0,26	1,38	0,92	0,94
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (zł)	0,69	0,26	1,38	0,92	0,94
Wyplacona dywidenda na jedną akcję (zł)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta

* W 2002 r. Emitent nie sporządził skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dane pochodzą ze sprawozdania jednostkowego

** W celu doprowadzenia danych do porównywalności do ostatniego z prezentowanych okresów, liczbę udziałów we wszystkich okresach do dnia przekształcenia Emitenta w spółkę akcyjną pomnożono przez 50.

4 Wskaźniki charakteryzujące efektywność działalności gospodarczej i zdolność regulowania zobowiązań Emitenta i Grupy Kapitałowej

W ocenie efektywności działalności gospodarczej i zdolności regulowania zobowiązań Emitenta i Grupy Kapitałowej wykorzystano następujące wskaźniki finansowe:

- Rentowność kapitałów własnych (ROE) - zysk netto / kapitały własne,
- Rentowność aktywów (ROA) - zysk netto / aktywa,
- Rentowność sprzedaży - zysk na sprzedaży / przychody ze sprzedaży,
- Stopa wypłaty dywidendy - wypłacona dywidenda / zysk netto,
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych - całkowite zadłużenie / kapitały własne.

4.1 Wskaźniki charakteryzujące efektywność działalności gospodarczej i zdolność regulowania zobowiązań Emitenta

Podstawowe wskaźniki finansowe Emitenta w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Za okres				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002
Rentowność kapitałów własnych - ROE*	30,1%	20,0%	24,5%	16,6%	25,3%
Rentowność aktywów - ROA*	4,0%	2,3%	2,3%	1,9%	2,9%
Rentowność sprzedaży	5,4%	2,9%	3,3%	3,1%	4,2%
Stopa wypłaty dywidendy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	652,4%	779,4%	949,2%	754,5%	786,6%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

* Za 1 kwartał 2004 r. i 1 kwartał 2005 r. wskaźnik obliczono w oparciu o zysk zanualizowany.

4.2 Wskaźniki charakteryzujące efektywność działalności gospodarczej i zdolność regulowania zobowiązań Grupy Kapitałowej

Podstawowe wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej w latach 2002-2004 oraz w 1 kwartale 2004 r. i 1 kwartale 2005 r.

Wyszczególnienie	Za okres				
	1 kw. 2005	1 kw. 2004	2004	2003	2002*
Rentowność kapitałów własnych - ROE**	28,2%	29,4%	24,0%	20,9%	25,3%
Rentowność aktywów - ROA**	3,1%	2,9%	2,0%	2,1%	2,9%
Rentowność sprzedaży	3,3%	2,6%	2,5%	2,7%	4,2%
Stopa wypłaty dywidendy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	801,2%	927,0%	1082,9%	902,4%	786,6%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

* W 2002 r. Emitent nie sporządzał skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dane pochodzą ze sprawozdania jednostkowego

** Za 1 kwartał 2004 r. i 1 kwartał 2005 r. wskaźnik obliczono w oparciu o zysk zanualizowany.

5 Informacje o ratingu przyznanym Emitentowi i emitowanym przez niego papierom wartościowym

Emitentowi ani emitowanym przez niego papierom wartościowym nie przyznawano ratingu.

6 Cele emisji

Zamiarem Emitenta jest pozyskanie z publicznej emisji Akcji Serii B kwoty w wysokości około 20 mln zł.

Cele emisji:

- Rozbudowa sieci sprzedaży poprzez przejęcia istniejących i otwieranie nowych punktów sprzedaży usług operatorów sieci komórkowych – do 95% środków z emisji, tj. około 19 mln zł
- Rozwój systemu informatycznego - do 5% środków z emisji, tj. około 1 mln zł.

Emitent przewiduje, iż cele emisji Akcji Serii B przedstawione powyżej zostaną zrealizowane do końca 2006 r.

Źródłem dodatkowych funduszy, niezbędnych do zrealizowania celów emisji w przypadku, gdyby wpływy z emisji Akcji Serii B okazały się niewystarczające, będą kredyty bankowe. Kwota dodatkowych funduszy będzie zależna od wysokości środków pozyskanych z emisji Akcji Serii B oraz od wynegocjowanych cen przejęć istniejących punktów sprzedaży usług operatorów sieci komórkowych. Na dzień sporządzenia Prospektu nie jest możliwe określenie dokładnej kwoty

dodatkowych funduszy. Emitent szacuje, iż realizacja zakładanej przez niego w strategii rozwoju rozbudowy sieci sprzedaży zamknie się w kwocie ok. 28 mln zł.

Możliwe jest wykorzystanie środków z emisji na obniżenie poziomu zadłużenia Emitenta w rachunkach bieżących. Na dzień sporządzenia Prospektu Spółka posiada rachunki bieżące w BZ WBK S.A. z maksymalnym limitem zadłużenia 1.000 tys. zł. oprocentowane wg stawki WIBOR + 1,25%, termin obowiązywania 30.06.2005 r. oraz w Nord/LB Bank Polska z maksymalnym limitem zadłużenia 6.000,00 tys. zł, oprocentowane według stawki WIBOR + 1,60%, termin obowiązywania 31.03.2006 r. Spłata zadłużenia nastąpi w kwotach równych zadłużeniu, które posiadał będzie Emitent w momencie wpływu środków z emisji Akcji Serii B. Wykorzystanie wpływów z emisji na spłatę zadłużenia w rachunkach bieżących wpłynie na obniżenie kosztów finansowych ponoszonych przez Spółkę, przy czym nie będzie wiązać się z wypowiedzeniem tych umów przez Emitenta. Celem ponownego wykorzystania ww. limitów kredytowych w zakresie dokonanej ze środków z emisji spłaty, będzie realizacja celów emisji.

Środki pozyskane z emisji nie zostaną przeznaczone na nabycie składników majątkowych na warunkach istotnie odbiegających od dotychczasowych warunków nabywania takich składników majątkowych przez Emitenta.

Środki z emisji nie zostaną przeznaczone na nabycie składników majątkowych od podmiotów powiązanych z Emitentem.

Pozostałe po spłacie zadłużenia w rachunkach bieżących środki pozyskane z emisji w okresie do rozpoczęcia realizacji celów emisji zostaną zdeponowane na lokatach bankowych albo zainwestowane w krótkoterminowe papiery wartościowe.

Obecnie Spółka posiada sieć 140 Autoryzowanych Salonów Sprzedaży IDEA oraz sieć 54 Konsultantów Klientów Biznesowych. Prowadzone są rozmowy z właścicielami mniejszych sieci punktów sprzedaży usług operatorów sieci telefonii komórkowej, dotyczące przejmowania tych sieci przez Tell. Do końca 2006 r. Spółka zamierza sfinalizować zakup kolejnych punktów sprzedaży, a docelowo posiadać sieć pozwalającą uzyskać ok. 10% udział w rynku dystrybucji usług operatorów telefonii komórkowej w Polsce.

W zakresie rozwoju systemu informatycznego Emitent planuje dalszą rozbudowę oprogramowania usprawniającego procesy logistyczne i rozliczeniowe. Planowany rozwój punktów sprzedaży determinuje zakup nowych licencji do programu informatycznego działającego w Spółce. Emitent planuje także rozbudowę modułu logistycznego w zakresie monitoringu, zarządzania i raportowania stanów magazynowych w punktach sprzedaży Emitenta, jego sub-agentów i w magazynie centralnym.

W okresie ostatnich trzech lat, w związku z przekształceniem Tell Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną Tell S.A., udziałowcom Tell Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością wydane zostały Akcje Serii A. W wyniku emisji Akcji Serii A Spółka nie pozyskała środków finansowych.

7 Wskazanie, czy cele emisji mogą ulec zmianie

Uprawnionym do zmiany celów emisji Akcji Serii B jest Zarząd Emitenta za zgodą Rady Nadzorczej.

Zmiana celów emisji może nastąpić w przypadku wystąpienia zdarzeń, o których Emitent nie wiedział lub nie mógł wiedzieć w dacie sporządzenia Prospektu, a które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na rozwój Spółki, a przez to na wzrost jej wartości dla akcjonariuszy. Ewentualne nowe cele będą związane z rozwojem Spółki.

Zarząd Emitenta może podjąć decyzję o zmianie celu emisji Akcji Serii B w formie uchwały. Decyzja Zarządu o zmianie celów emisji zostanie przekazana KPWiG w trybie art. 79 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, jeśli decyzja taka zapadłaby przed udostępnieniem Prospektu do publicznej wiadomości, albo w trybie Komunikatu, o ile decyzja zapadłaby po udostępnieniu Prospektu do publicznej wiadomości.

8 Opis podstawowych czynników mających wpływ na cenę emisyjną

Przy ustalaniu ceny emisyjnej Akcji Serii B pod uwagę brane będą następujące czynniki:

- Obecna sytuacja finansowa i prognozy przyszłych wyników Grupy Kapitałowej,
- Obecna i przewidywana koniunktura na rynku kapitałowym,
- Wyniki procesu budowania Księgi Popytu, opisanego w Rozdziale III pkt. 9.6.3.

9 Stopień obniżenia wartości księgowej na jedną akcję (według stanu na 31.03.2005)

Cena emisyjna 1 Akcji Serii B	◆
Wartość księgowa na 1 akcję przed emisją	6,90 zł
Obniżenie wartości księgowej na 1 akcję w wyniku emisji	◆
Wartość księgowa netto na 1 akcję po emisji (pro forma)	◆
Wzrost wartości księgowej netto na 1 nabywaną akcję	◆

	Nabyte akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacone za 1 akcję
	Ilość	Procent	Wartość	procent	
Dotychczasowi akcjonariusze	780 000	69,03	780 000	◆	1,00
Nowi nabywcy					
Akcje Serii B	350 000	30,97	◆	◆	◆
Razem	1 130 000	100,00	◆	◆	◆

10 Wartość księgowa i zobowiązania Emitenta na 31 marca 2005 r.

Wartość księgowa (kapitały własne) – 5.385,8 tys. zł,

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania – 28.072,3 tys. zł.