

# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU**

**Pfleiderer Grajewo S.A. z działalności za okres**  
**01.01.2010 - 30.06.2010 r.**

## WYBRANE DANE FINANSOWE

	tys. PLN		tys. EUR	
	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 30.06.2009	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 30.06.2009
Przychody ze sprzedaży	283 294	236 506	70 749	52 343
Zysk na działalności operacyjnej	11 468	7 864	2 864	1 740
Zysk przed opodatkowaniem	51 167	35 862	12 778	7 937
Zysk netto	43 352	35 483	10 827	7 853
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	5 148	14 955	1 286	3 310
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	(36 100)	(99 297)	(9 016)	(21 976)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej	42 197	80 831	10 538	17 889
Przepływy pieniężne netto razem	11 245	(3 511)	2 808	(777)
Podstawowy zysk na jedną akcję (w zł / EUR)	0,87	0,72	0,22	0,16
Rozwodniony zysk na jedną akcję (w zł / EUR)	0,87	0,72	0,22	0,16

	tys. PLN		tys. EUR	
	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009
Aktywa razem	1 554 018	1 428 470	374 842	347 712
Zobowiązania	1 027 720	945 524	247 894	230 155
Zobowiązania długoterminowe	669 402	37 843	161 465	9 212
Zobowiązania krótkoterminowe	358 318	907 681	86 429	220 944
Kapitał własny	526 298	482 946	126 947	117 557
Kapitał zakładowy	16 376	16 376	3 950	3 986
Liczba akcji (w szt.)	49 624 000	49 624 000	49 624 000	49 624 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	10,61	9,73	2,56	2,37

## DANE INFORMACYJNE

Spółka Pfeiderer Grajewo S.A, prowadzi działalność na terenie miasta Grajewa - miejscowości położonej w północno - wschodniej części Polski.

Pierwotnie przedsiębiorstwo powstało jako „Zakłady Płyt Wiórowych S.A.” w Grajewie i zostało zarejestrowane w Sądzie Rejonowym, Sąd Gospodarczy w Łomży, Rejestr Handlowy dział B nr 270 w dniu 1 lipca 1994 r., a następnie w dniu 9 maja 2001 r. w Sądzie Rejonowym w Białymstoku, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000011422. W dniu 18 września 2002 r. Zarząd Pfeiderer Grajewo S.A. otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego w Białymstoku o wpisaniu do KRS nowej nazwy Spółki. W związku z powyższym w dniu 18 września 2002 r. została zmieniona nazwa Spółki z dotychczasowej na nową - Pfeiderer Grajewo S.A. Siedzibą Pfeiderer Grajewo S.A. jest Grajewo, ul. Wiórowa 1. Akcje Spółki są w publicznym obrocie. Według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) Pfeiderer Grajewo S.A. zarejestrowany jest pod numerem 1621 Z.

Przedmiotem działalności Pfeiderer Grajewo S.A. jest produkcja wyrobów z drewna, płyt drewnopochodnych i ich uszlachetnianie, impregnacja papierów oraz działalność handlowa w kraju i za granicą, usługi przemysłowe w zakresie przedmiotu działalności i inne w oparciu o posiadaną bazę.

Zarząd Pfeiderer Grajewo S.A. w Grajewie na koniec okresu sprawozdawczego działał w składzie:

- |                        |                      |
|------------------------|----------------------|
| 1. Wojciech Gątkiewicz | - Prezes Zarządu     |
| 2. Johann Bitzi        | - Wiceprezes Zarządu |
| 3. Rafał Karcz         | - Członek Zarządu    |
| 4. Dariusz Tomaszewski | - Członek Zarządu    |
| 5. Radosław Wierzbicki | - Członek Zarządu    |

Rada Nadzorcza Spółki Pfeiderer Grajewo S.A. powołała w dniu 5 maja 2010 r. Pana Johanna Bitzi w skład Zarządu Spółki oraz powierzyła mu funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki.

W skład Rady Nadzorczej spółki na dzień 30 czerwca 2010 r. wchodziły następujące osoby:

- |                      |                                   |
|----------------------|-----------------------------------|
| 1. Paweł Wyrzykowski | - Przewodniczący Rady Nadzorczej, |
| 2. Hans H. Overdiek  | - Członek Rady Nadzorczej         |
| 3. Michael Wolff     | - Członek Rady Nadzorczej         |
| 4. Heiko Graeve      | - Członek Rady Nadzorczej         |
| 5. Jan Woźniak       | - Członek Rady Nadzorczej         |

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 12 stycznia 2010 r. powołało dwóch nowych członków Rady Nadzorczej Spółki Pfeiderer Grajewo S.A. – Pana Heiko Graeve oraz Pana Jana Woźniaka.

### **Skład akcjonariatu Pfeiderer Grajewo S.A. przedstawia się następująco:**

Struktura akcjonariatu				
w oparciu o ostatnie, otrzymane notyfikacje od akcjonariuszy spółki		Udział w kapitale	Liczba głosów na WZA	Udział w WZA
Pfeiderer Service GmbH	32 308 176	65,11%	32 308 176	65,11%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	4 928 816	9,93%	4 928 816	9,93%
ING OFE	2 639 144	5,32%	2 639 144	5,32%
Pozostali akcjonariusze	9 747 864	19,64%	9 747 864	19,64%
<b>SUMA</b>	<b>49 624 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>49 624 000</b>	<b>100,00%</b>

Ilość akcji w posiadaniu głównego akcjonariusza – spółki Pfeiderer Service GmbH – nie zmieniła się. Spółka nie posiada innych poza wskazanymi powyżej informacji o zmianach w strukturze akcjonariatu.

## **1 Ilość akcji Pfeiderer Grajewo S.A. w posiadaniu osób zarządzających Pfeiderer Grajewo S.A.**

Na dzień publikacji raportu w posiadaniu Członków Zarządu były następujące ilości akcji:

- Prezes Zarządu Pan Wojciech Gątkiewicz posiada 3.000 akcji Pfeiderer Grajewo S.A (stan na 31 marca 2010 r: 2.500 akcji, nabycie 500 akcji nastąpiło w dniu 2 lipca 2010 r.)
- Wiceprezes Zarządu Pan Johann Bitzi nie posiada akcji Pfeiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Rafał Karcz posiada 3.472 akcji Pfeiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Dariusz Tomaszewski posiada 4.108 akcji Pfeiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Radosław Wierzbicki posiada 2.000 akcji Pfeiderer Grajewo S.A .

Członkowie Rady Nadzorczej Pfeiderer Grajewo S.A. posiadający akcje Spółki:  
Przewodniczący Rady Nadzorczej Paweł Wyrzykowski - 4.080 akcji

## **2 Korzystanie z kredytów bankowych**

Pfeiderer Grajewo S.A. oraz podmioty zależne Pfeiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. (dalej Spółki zależne) zawarły w dniu 16 marca 2010 z konsorcjum bankowym umowę kredytu bankowego na kwotę 700.000.000 zł. W skład konsorcjum bankowego wchodzi: Bank PEKAO S.A. jako agent konsorcjum , Bank Zachodni WBK S.A., BRE Bank S.A., Fortis Bank Polska S.A. oraz Bank Gospodarki Żywnościowej S.A. (dalej Banki).

Na podstawie umowy kredytowej Banki udzieliły Spółce kredytu, który dzieli się na 2 transze:

- transzę A w kwocie 530.000.000 zł w formie kredytu nieodnawialnego przeznaczonego na spłatę dotychczasowego zadłużenia kredytowego Spółki oraz Spółek zależnych wobec Banków;
- transzę B w kwocie 170.000.000 zł w formie odnawialnego kredytu obrotowego przeznaczonego na spłatę dotychczasowego zadłużenia kredytowego Spółki oraz Spółek zależnych wobec Banków oraz finansowanie bieżącej działalności Spółki.

Zabezpieczeniem kredytu są między innymi:

- hipoteki na nieruchomościach należących do Spółki i Spółek zależnych;
- zastaw na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych;
- zastaw finansowy i rejestrowy na posiadanych przez Spółkę akcjach i udziałach Spółek zależnych; w przypadku Pfeiderer Prospan S.A. zastaw obejmuje 100% akcji tej spółki, zaś w przypadku Silekol Sp. z o.o. zastaw obejmuje 50% udziałów tej spółki;
- zastaw finansowy i rejestrowy na rachunkach bankowych posiadanych przez Spółkę i Spółki zależne.
- przewłaszczenie na zabezpieczenie udziału Spółki w prawie współwłasności do maszyn przewidzianych do projektu MDF w Rosji.

Dodatkowo Pfeiderer Grajewo S.A. posiada zobowiązanie wobec Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju („EBOiR”) z tytułu zawartej w dniu 28 grudnia 2005 r. umowy opcji Put / Call. W wyniku realizacji postanowień umowy z EBOiR Pfeiderer OOO wyemitował a EBOiR objął nowe udziały w tej spółce w kwocie 7 mln EUR. Umowa przewiduje zaangażowanie kapitałowe Banku w okresie 5 lat. Po tym okresie udziały zostaną odsprzedane Spółce Pfeiderer Grajewo S.A. Koszty finansowe tej transakcji, wynikające z różnicy pomiędzy ceną nabycia i ceną sprzedaży udziałów, będą analogiczne w skali roku jak koszty odsetek bankowych od udzielonego przez Bank spółce Pfeiderer OOO kredytu. Spółka Pfeiderer Grajewo S.A. posiada opcję Call, która pozwala w każdym czasie na wcześniejszy odkup posiadanych przez Bank udziałów. Bank posiada opcję Put, pozwalającą na wcześniejszą sprzedaż udziałów Spółce w przypadku naruszenia umów finansowych zawartych przez Spółkę i Pfeiderer OOO z Bankiem oraz w przypadku wystąpienia ryzyka nie odkupienia udziałów w przewidywanym terminie. Zobowiązania Spółki z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2010 r. wyniosły 34 929 tys. zł.

Informacja odnośnie stóp procentowych dotyczących zawartych kredytów znajduje się w sprawozdaniu finansowym Pfeiderer Grajewo S.A. w punkcie 2.

### **3 Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi Spółki na 30 czerwca 2010 r.**

Na dzień 30 czerwca 2010 r. stan zadłużenia Pfeiderer Grajewo S.A. w spółkach zależnych z tytułu wyemitowanych obligacji wynosił wraz z odsetkami 263 mln PLN do Pfeiderer Prospan S.A.

W 2010 roku Pfeiderer Grajewo udzielała pożyczek 4 spółkom zależnym: Pfeiderer OOO, Pfeiderer MDF OOO, Silekol Sp. z.o.o. oraz Pfeiderer MDF Sp. z.o.o. Na dzień 30 czerwca 2010 roku kwota pożyczki udzielonej spółce Pfeiderer OOO wyniosła 225 mln PLN. Spółka Pfeiderer MDF OOO posiadała na dzień 30 czerwca 2010 roku pożyczki udzielone przez Pfeiderer Grajewo S.A. w kwocie 142 mln PLN. Pożyczka Pfeiderer Grajewo udzielona Pfeiderer MDF Sp. z.o.o. na dzień 30 czerwca 2010 roku wyniosła 17 mln PLN. Na dzień 30 czerwca 2010 roku pożyczka do spółki Silekol Sp. z.o.o. wyniosła 25 mln PLN.

Dodatkowo spółka Pfeiderer Service GmbH udzieliła pożyczki do spółki Pfeiderer Grajewo S.A. Na dzień 30 czerwca 2010 roku kwota pożyczki wyniosła 21 mln PLN.

W 2010 roku nie było transakcji z podmiotami powiązanymi które byłyby zawarte na innych warunkach niż warunki rynkowe.

## **4 Instrumenty finansowe**

### **Charakterystyka posiadanych instrumentów finansowych**

#### **a) Opis transakcji forward**

Transakcje terminowe typu forward są terminowymi transakcjami wymiany walut po z góry określonym kursie. W 2010 roku Pflaiderer Grajewo S.A. używał transakcji forward do zabezpieczania ryzyka kursowego związanego z transakcjami handlowymi (sprzedaż produktów, zakup surowców, wydatki inwestycyjne w walutach obcych) oraz do zabezpieczeń transakcji pożyczek walutowych.

#### **b) Opis obligacji**

Program emisji krótkoterminowych papierów dłużnych (commercial papers) zaaranżowany poprzez Bank PEKAO S.A. działa w formie obligacji krótkoterminowych. Ideą tego programu jest optymalizacja zarządzania środkami finansowymi w Grupie Kapitałowej. Obligacje są emitowane przez Pflaiderer Grajewo S.A. z okresem wykupu do 1 roku i nabywane za pośrednictwem Banku PEKAO S.A. przez Pflaiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. Dzięki temu Grajewo nie korzysta z wyżej oprocentowanych kredytów bankowych, zaś Prospan lub Silekol posiada lokaty wyżej oprocentowane niż np. bony skarbowe. Kosztem ponoszonym przy emisji obligacji jest prowizja dla Banku. Obligacje są instrumentem dyskontowym – emitowane są w wartości emisyjnej uwzględniającej odsetki dyskontowe i wykupywane przez emitenta po wartości nominalnej.

Na dzień 30 czerwca 2010 r. stan zadłużenia Pflaiderer Grajewo S.A. w spółkach zależnych z tytułu wyemitowanych obligacji wynosił wraz z odsetkami 263 mln zł. do Pflaiderer Prospan S.A.

#### **c) Opis pożyczek, poręczeń i gwarancji**

Pflaiderer Grajewo S.A. przeprowadza inwestycje poprzez spółki zależne, w których Pflaiderer Grajewo S.A. posiada udziały. Finansowanie inwestycji odbywa się częściowo poprzez kredyty udzielane bezpośrednio do spółek celowych i częściowo poprzez pożyczki udzielone przez Pflaiderer Grajewo S.A.

W 2010 roku Pflaiderer Grajewo udzielała pożyczek inwestycyjnych 2 spółkom, których jest udziałowcem:

- Pflaiderer OOO
- Pflaiderer MDF OOO

W przypadku spółki Pflaiderer OOO na dzień 30 czerwca 2010 roku kwota jaka pozostaje do spłaty to 225 mln PLN. Finansowanie realizacji inwestycji odbywało się poprzez pożyczki długoterminowe pomiędzy spółkami: Pflaiderer Grajewo S.A. i Pflaiderer OOO, w RUB. Umowy pożyczek przewidują spłatę odsetek równocześnie ze spłatą kapitału, na zakończenie okresu kredytowania. Odsetki są naliczane w okresach miesięcznych i wykazywane jako przychody finansowe.

Spółka Pflaiderer MDF OOO, poprzez którą Pflaiderer Grajewo S.A. buduje w Rosji zakład płyt MDF/HDF, posiadała na dzień 30 czerwca 2010 r. pożyczki udzielone przez Pflaiderer Grajewo S.A. w kwocie 142 mln PLN. Terminy spłaty wszystkich pożyczek przypadają na koniec 2011 roku.

Pożyczki w rublach są oprocentowane MOSPRIME 3M plus marża.

Ponadto w 2010 roku spółka Pflaiderer Grajewo S.A. udzieliła dwóch pożyczek operacyjnych jednostkom zależnym: Pflaiderer MDF Sp. z o.o. oraz Silekol Sp. z o.o. Na dzień 30 czerwca 2010 spółka Pflaiderer MDF Sp. z o.o. posiada zobowiązanie z tyt. pożyczki w kwocie 17 mln PLN z terminem spłaty w lipcu 2016 roku. Spółka Silekol Sp. z o.o. posiada zobowiązanie na dzień 30 czerwca 2010 roku z tytułu pożyczki w kwocie 25 mln PLN z terminem spłaty w listopadzie 2010 roku.

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Pfeiderer Grajewo S.A. udzieliło następujących poręczeń:

- poręczenia w kwocie 24.209 tys. EUR udzielonego na czas nieoznaczony na rzecz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju za zobowiązania spółki Pfeiderer OOO z tytułu kredytu bankowego.
- poręczenia weksla in-blanco wystawionego przez spółkę 3Spare Sp. z o.o. na rzecz Banku BGŻ. Weksel zgodnie z deklaracją wekslową ma maksymalną wartość 35.624 tys. zł. Poręczenie dotyczy kredytu inwestycyjnego przez bank BGŻ S.A. spółce 3Spare Sp. z o.o. Zadłużenie z tytułu kredytu (dług pierwotny) wynosiło na dzień 30 czerwca 2010 15.661 tys. PLN.
- poręczenia dla jednostki zależnej Pfeiderer MDF Sp. z o.o. na kwotę 1 115 tys. EUR. Poręczenie to dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez Pfeiderer MDF Sp. z o.o. w banku PKO BP S.A. w wysokości 241 mln zł. Maksymalna wysokość zabezpieczenia wynosi 5 mln EUR.

Na dzień 30 czerwca Spółka ustanowiła następujące zabezpieczenia:

W dniu 25 marca 2010 r. Pfeiderer Grajewo S.A. (dalej „Spółka”) oraz podmioty zależne Pfeiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. (dalej „Spółki zależne”) podpisały umowę oraz dokumenty zabezpieczeń dotyczące zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy kredytu bankowego zawartej w dniu 16 marca 2010 r. z Bankiem PEKAO S.A., Bankiem Zachodnim WBK S.A., BRE Bank S.A., Fortis Bank Polska S.A. oraz Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A. (dalej Banki). Obejmują one w szczególności:

- ustanowienia umownych, łącznych hipotek kaucyjnych na nieruchomościach należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 1 400 mln złotych;
- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 1.050 mln złotych;
- ustanowienia zastawów rejestrowych i zastawów finansowych na wierzytelnościach z rachunków bankowych;
- przelew praw na zabezpieczenie
- dokonania przewłaszczenia na zabezpieczenie udziału Spółki w prawie współwłasności do maszyn przewidzianych do projektu MDF w Rosji;
- ustanowienia zastawów finansowych i rejestrowych na posiadanych przez Spółkę akcjach i udziałach Spółek Zależnych; w przypadku Pfeiderer Prospan S.A. zastaw obejmuje 100% ogólnej liczby akcji tej spółki, zaś w przypadku Silekol Sp. z o.o. zastaw obejmuje 50% ogólnej liczby udziałów tej spółki (wartość obciążanych akcji Pfeiderer Prospan S.A. w księgach rachunkowych Spółki wynosi 470.155 tys. PLN, natomiast wartość udziałów Silekol Sp. z o.o. w księgach Spółki wynosi 23.343 tys. PLN).

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Spółka posiada 2.462.136 akcji zwykłych imiennych Pfeiderer Prospan S.A. o łącznej wartości nominalnej 246.213.600 złotych, stanowiących 100% ogólnej liczby akcji spółki i dających prawo do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy spółki.

Spółka posiada 22.700 udziałów Silekol Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 22.700.000 złotych, stanowiących 50% ogólnej liczby udziałów spółki i dających prawo do 50% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki.

Ponadto Spółka, Spółki zależne i Banki zawarły w dniu 25 marca 2010 r. umowę między wierzycielami z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju (dalej EBOiR), finansującym na podstawie umowy kredytu z 27 grudnia 2005 spółkę Pfeiderer OOO z siedzibą w Rosji, spółkę zależną od Spółki. Na podstawie powyższej umowy między wierzycielami strony ustaliły zakres zabezpieczeń ustanawianych na majątku Spółki.

W celu zabezpieczenia wierzytelności EBOiR wynikających z opisanej wyżej umowy gwarancji oraz umowy opcji put i call Spółka oraz Spółki Zależne podpisały w dniu 25 marca 2010 r. umowy i dokumenty dotyczące:

- ustanowienia umownych, łącznych hipotek kaucyjnych na nieruchomościach należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 70,5 mln EUR

- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 79,5 mln EUR

Dodatkowo w okresie I półrocza 2010 roku Spółka podpisała umowę zastawu na posiadanych udziałach w Pfeiderer OOO na rzecz EBOiR tytułem zabezpieczenia spłaty kredytu udzielonego spółce Pfeiderer OOO na podstawie umowy kredytowej z dnia 27 grudnia 2005 roku. Przedmiotem zastawu jest jeden udział w kapitale zakładowym Pfeiderer OOO, stanowiących 84,1913% kapitału zakładowego Pfeiderer OOO, stanowiących 84,1913% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Pfeiderer OOO.

Zabezpieczenia w formie hipotek na nieruchomościach oraz zastawach na zbiorze rzeczy i praw na majątku Pfeiderer Grajewo S.A. zabezpieczające kredyt konsorcjalny Pfeiderer Grajewo S.A. prezentuje poniższa tabela:

zabezpieczenie	spółka	bank	wartość maksymalna zabezpieczenia	waluta	wierzytelność
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	PEKAO S.A.	247 918 868	PLN	transza A
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	PEKAO S.A.	79 521 178	PLN	transza B
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BZ WBK S.A.	260 282 382	PLN	transza A
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BZ WBK S.A.	83 486 802	PLN	transza B
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BRE Bank S.A.	206 924 494	PLN	transza A
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BRE Bank S.A.	66 372 008	PLN	transza B
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BGŻ S.A.	149 662 370	PLN	transza A
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	BGŻ S.A.	48 004 910	PLN	transza B
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	Fortis Bank Polska S.A.	195 211 786	PLN	transza A
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	Fortis Bank Polska S.A.	62 615 102	PLN	transza B
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	EBOiR	52 500 000	EUR	gwarancja
hipoteka na nieruchomości	Pfeiderer Grajewo S.A.	EBOiR	18 000 000	EUR	opcja put
zastaw na zbiorze rzeczy i praw	Pfeiderer Grajewo S.A.	PEKAO S.A.	795 000 000	PLN	transza A
zastaw na zbiorze rzeczy i praw	Pfeiderer Grajewo S.A.	PEKAO S.A.	255 000 000	PLN	transza B
zastaw na zbiorze rzeczy i praw	Pfeiderer Grajewo S.A.	EBOiR	79 500 000	EUR	gwarancja i opcja put



## **Ryzyka finansowe w działalności Spółki**

### **a) Przyjęte przez Spółkę Pfeiderer Grajewo S.A. cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym**

Spółka zarządza wszystkimi opisanymi poniżej elementami ryzyka finansowego, które mogą mieć znaczący wpływ na jej funkcjonowanie w przyszłości, kładąc w tym procesie największy nacisk na zarządzanie:

- ryzykiem kredytowym
- ryzykiem walutowym
- ryzykiem utraty płynności

Celem zarządzania ryzykiem kredytowym jest ograniczenie strat spółki mogących wynikać z niewypłacalności klientów. Cel ten jest realizowany poprzez stosowanie ubezpieczeń należności i faktoring pełny.

Celem zarządzania ryzykiem walutowym jest minimalizacja strat wynikających z niekorzystnych zmian kursu walutowego. Spółka Pfeiderer Grajewo S.A. monitoruje swoją pozycję walutową z punktu widzenia przepływów pieniężnych, nie zaś rachunku wyników. Cel ten jest realizowany poprzez w pierwszej kolejności hedging naturalny a w następnej transakcje zabezpieczające typu forward. Monitorowana pozycja i transakcje zabezpieczające mają horyzont czasowy do 12 miesięcy.

Celem zarządzania płynnością finansową jest zabezpieczenie Spółki przed jej niewypłacalnością. Cel ten jest realizowany poprzez systematyczne dokonywanie projekcji zadłużenia w horyzoncie do 5 lat, a następnie aranżację odpowiednich źródeł finansowania.

### **b) Ryzyko kredytowe**

Transakcje, które narażają spółki Pfeiderer Grajewo S.A. na ryzyko kredytowe obejmują należności z tytułu dostaw i usług. Ryzyko kredytowe związane z należnościami z tytułu dostaw i usług jest ograniczone, ponieważ baza klientów jest bardzo liczna i ryzyko jest mocno zdywersyfikowane. W związku z powyższym koncentracja ryzyka kredytowego jest nieznaczna. Dodatkowo Spółka prowadzi restrykcyjną politykę zarządzania należnościami. Polega ona na ograniczeniu ryzyka niewypłacalności klientów poprzez stosowanie ubezpieczenia kredytu kupieckiego oraz faktoringu pełnego. W I połowie 2010 roku powyżej 85% należności handlowych spółki było zabezpieczonych w taki sposób. W przypadku niewypłacalności klientów ubezpieczonych następuje wypłata odszkodowania od firmy ubezpieczeniowej. Każdy klient w spółce posiada limit kredytu kupieckiego, do którego może się zadłużać (zwykle jest to limit ubezpieczeniowy).

### **c) Ryzyko stopy procentowej**

Spółka posiada zobowiązania z tytułu kredytów bankowych. Ryzyko stopy procentowej jest związane z przepływami odsetkowymi wynikającymi z kredytów opartych o zmienną stopę procentową. Spółka na razie nie zabezpiecza się przed ryzykiem zmiany stóp procentowych.

### **d) Ryzyko kursowe**

Na dzień 30 czerwca 2010 r. nie występuje w Spółce Pfeiderer Grajewo S.A. ryzyko kursowe z tytułu kredytów i pożyczek dewizowych, poza zobowiązaniem z tytułu otrzymanej od Pfeiderer Niemcy pożyczki w wysokości nominalnej 5 mln EUR oraz w z tytułu wkładu kapitałowego (opcja put / call) ze strony EBOiR w wysokości nominalnej 7 mln EUR. Niemniej pozycja ta jest kompensowana poprzez pozycję długą EUR/PLN w tej spółce wynikającą z nadwyżki eksportu nad importem, dlatego ryzyko walutowe w tym przypadku w dużej części jest zniwelowane..

Obrót handlowy w dewizach odbywa się zarówno przy zakupach surowców, jak i sprzedaży wyrobów, tak więc w przypadku wahań kursów walut obcych różnice kursowe powstałe na transakcjach częściowo się kompensują.

Pfleiderer Grajewo S.A. narażone jest na ryzyko kursowe wynikające z udzielanych dla Pfleiderer OOO i MDF OOO pożyczek w RUB. Spółka obecnie nie zabezpiecza tych pozycji.

#### e) Ryzyko zmian cen

Spółka Pfleiderer Grajewo S.A. z uwagi na specyfikę produkcji oraz przyjętą na rynku praktykę nie zabezpiecza zmian cen swoich surowców i produktów na rynkach towarowych. Ceny sprzedaży produktów są elastyczne i mogą podlegać zmianom m.in. w przypadku zmiany cen surowców.

#### f) Ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych

Spółka Pfleiderer Grajewo S.A. jest zabezpieczona przed istotnym zakłóceniem przepływów środków pieniężnych, dzięki posiadanym bardzo wysokim liniom kredytowym, dostępnym w każdym momencie. Istotne zakłócenie przepływów pieniężnych jest mało prawdopodobne z uwagi na dywersyfikację klientów. Wszelkie nadzwyczajne wydatki są zawsze planowane z dużym wyprzedzeniem i uwzględniane w procesie zarządzania płynnością.

#### g) Ryzyko utraty płynności finansowej

Płynność finansowa jest monitorowana w Spółce na bieżąco. Dotyczy to zarówno płynności w okresie kilku następnych dni, jak i okresu kilku najbliższych lat. Obecne wskaźniki płynności przedstawiają się w sposób następujący:

	Wskaźnik bieżącej płynności Finansowej	Wskaźnik podwyższonej płyn. Finansowej	Wskaźnik obrotu należnościami	Wskaźnik obrotu zobowiązaniami	Wskaźnik obrotu zapasami
	<u>Środki obrotowe</u> Zobowiązania Bieżące	<u>Należności + śr. Pieniężne</u> Zobowiązania Bieżące	<u>Przeciętny stan należn.z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe</u> Sprzedaż netto: 180 /360	<u>Przeciętny stan zob.z tyt. dostaw i usług. Oraz pozostałe</u> Sprzedaż netto : 180 /360	<u>Przeciętny stan zapasów</u> Sprzedaż netto : 180/360
30.06.2010	0,71	0,58	95 dni	44 dni	28 dni
31.12.2009	0,20	0,15	74 dni	70 dni	30 dni

Znacząca poprawa wskaźników płynności na dzień 30 czerwca 2010 r. w stosunku do końca poprzedniego roku obrotowego spowodowana jest istotnym zmniejszeniem zobowiązań krótkoterminowych w wyniku zawarcia nowej umowy konsorcyjnego kredytu bankowego, refinansującej dotychczasowe zadłużenie spółki.

Zmiany wskaźników obrotowości wynikają z optymalizacji kapitału obrotowego na koniec pierwszego półrocza 2010 r.

Na dzień 30 czerwiec 2010 Spółka Pfleiderer Grajewo S.A. posiadała zadłużenie z tytułu kredytów oraz pożyczek w kwocie 676 mln złotych.

Dostępność linii kredytowych zależy od wypełnienia wskaźników bankowych bazujących na skonsolidowanych danych finansowych. Wskaźniki te dotyczą głównie:

- zadłużenia finansowego w stosunku do EBITDA (wynik z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację),
- kapitałów własnych ogółem w stosunku do sumy aktywów,
- aktywów obrotowych w stosunku do zobowiązań bieżących,

- wskaźnika obsługi długu DSCR
- wartości EBITDA w 2010 roku.

## **5 Prognoza wyniku za rok 2010**

Ze względu na obecną sytuację rynkową Spółka wstrzymała się z opublikowaniem prognoz na 2010 roku, do czasu zmniejszenia się dynamiki zmian rynkowych i ustabilizowania sytuacji na rynku producentów mebli w Polsce.

## **6 Zdarzenia po dacie bilansu**

W dniu 6 lipca 2010 r. spółka Pfleiderer Grajewo S.A. wyemitowała papiery komercyjne w formie obligacji krótkoterminowych w celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej. Obligacje wyemitowano w ramach umowy o przeprowadzenie programu emisji obligacji z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z Bankiem PEKAO S.A. Nabywcą obligacji jest Pfleiderer Prospan S.A. – spółka zależna od Pfleiderer Grajewo S.A. Wartość emisji to 20 mln PLN. Termin wykupu obligacji to 13 lipca 2010 r.

W dniu 14 lipca 2010 r. spółka Pfleiderer Grajewo S.A. wyemitowała papiery komercyjne w formie obligacji krótkoterminowych w celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej. Obligacje wyemitowano w ramach umowy o przeprowadzenie programu emisji obligacji z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z Bankiem PEKAO S.A. Nabywcą obligacji jest Pfleiderer Prospan S.A. – spółka zależna od Pfleiderer Grajewo S.A. Wartość emisji to 10 mln PLN. Termin wykupu obligacji to 21 lipca 2010 r.

W dniu 21 lipca 2010 r. spółka Pfleiderer Grajewo S.A. wyemitowała papiery komercyjne w formie obligacji krótkoterminowych w celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej. Obligacje wyemitowano w ramach umowy o przeprowadzenie programu emisji obligacji z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z Bankiem PEKAO S.A. Nabywcą obligacji jest Pfleiderer Prospan S.A. – spółka zależna od Pfleiderer Grajewo S.A. Wartość emisji to 8 mln PLN. Termin wykupu obligacji to 28 lipca 2010 r.

W dniu 28 lipca 2010 r. spółka Pfleiderer Grajewo S.A. wyemitowała papiery komercyjne w formie obligacji krótkoterminowych w celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej. Obligacje wyemitowano w ramach umowy o przeprowadzenie programu emisji obligacji z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z Bankiem PEKAO S.A. Nabywcą obligacji jest Pfleiderer Prospan S.A. – spółka zależna od Pfleiderer Grajewo S.A. Wartość emisji to 8 mln PLN. Termin wykupu obligacji to 4 sierpnia 2010 r.

W dniu 11 sierpnia 2010 r. spółka Pfleiderer Grajewo S.A. wyemitowała papiery komercyjne w formie obligacji krótkoterminowych w celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej. Obligacje wyemitowano w ramach umowy o przeprowadzenie programu emisji obligacji z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z Bankiem PEKAO S.A. Nabywcą obligacji jest Pfleiderer Prospan S.A. – spółka zależna od Pfleiderer Grajewo S.A. Wartość emisji to 6 mln PLN. Termin wykupu obligacji to 18 sierpnia 2010 r.

## **7 Prognoza sytuacji ekonomicznej w najbliższej przyszłości**

Ze względu na obecną sytuację rynkową spółka wstrzyma się z opublikowaniem prognoz na 2011 rok do czasu zmniejszenia się dynamiki zmian rynkowych i ustabilizowania sytuacji rynku producentów mebli w Polsce.

## 8 Postępowania sądowe

Nie są prowadzone żadne sprawy przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań lub wierzytelności spółki, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

**Zarząd Pfeiderer Grajewo S.A.**

**Grajewo, dnia 18 sierpnia 2010 r.**

---

**Wojciech Gątkiewicz**

*Prezes Zarządu*

---

**Johann Bitzi**

*Wiceprezes Zarządu*

---

**Rafał Karcz**

*Członek Zarządu/ Dyrektor Finansowy*

---

**Dariusz Tomaszewski**

*Członek Zarządu/ Dyrektor ds. Sprzedaży*

---

**Radosław Wierzbicki**

*Członek Zarządu / Dyrektor Operacyjny*