

## **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU**

**Grupy Kapitałowej Pfeiderer Grajewo S.A. z działalności za okres  
01.01.2010 - 30.06.2010 r.**

## WYBRANE DANE FINANSOWE

	<b>01.01.2010- 30.06.2010</b>	<b>01.01.2009- 30.06.2009</b>	<b>01.01.2010- 30.06.2010</b>	<b>01.01.2009- 30.06.2009</b>
Przychody ze sprzedaży	620 604	558 690	154 988	123 647
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	(2 005)	9 504	(501)	2 103
Strata przed opodatkowaniem	(18 163)	(38 456)	(4 536)	(8 511)
Strata netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	(10 476)	(28 081)	(2 616)	(6 215)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	1 793	25 334	448	5 607
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	(16 419)	(114 568)	(4 100)	(25 356)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej	42 433	76 691	10 597	16 973
Przepływy pieniężne netto razem	27 807	-12 543	6 944	-2 776
Podstawowa strata na jedną akcję (w zł / EUR)	(0,21)	(0,57)	(0,05)	(0,13)
Rozwodniona strata na jedną akcję (w zł / EUR)	(0,21)	(0,57)	(0,05)	(0,13)
	tys. PLN		tys. EUR	
	<b>30.06.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.06.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Aktywa razem	1 994 969	1 872 896	481 202	455 892
Zobowiązania	1 442 348	1 355 583	347 906	329 970
Zobowiązania długoterminowe	1 110 601	452 358	267 886	110 111
Zobowiązania krótkoterminowe	331 747	903 225	80 020	219 859
Kapitał własny	552 621	517 313	133 297	125 922
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)	11,14	10,42	2,69	2,54

**DANE INFORMACYJNE**

Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo złożona jest z przedsiębiorstw jednozakupowych. W grupie dominuje Spółka Pfleiderer Grajewo S.A., która prowadzi działalność na terenie miasta Grajewo - miejscowości położonej w północno - wschodniej części Polski.

Jednostka dominująca pod nazwą „Zakłady Płyt Wiórowych S.A.” w Grajewie została zarejestrowana 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 Pfleiderer 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 - Pfleiderer Grajewo S.A. Siedzibą Pfleiderer Grajewo S.A. jest Grajewo, ul. Wiórowa 1. Akcje Spółki są w publicznym obrocie. Według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) Pfleiderer Grajewo S.A. zarejestrowany jest pod numerem 1621 Z.

Pozostałe przedsiębiorstwa wchodzące w skład Grupy Kapitałowej:

**Pfleiderer Prospan S.A.** - spółka akcyjna została wpisana do polskiego rejestru handlowego w Sądzie Rejonowym w Kaliszu pod nr RHB 1754 w dniu 23 września 1997 r. jako Zakłady Płyt Wiórowych Prospan S.A., a następnie zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Łodzi- Śródmieście w Łodzi, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 17 września 2001 r. pod nr KRS: 0000042082.

Regon: 250744416  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 619-17-42-967  
Siedziba: ul. Bolesławiecka 10, 98-400 Wieruszów

**Pfleiderer OOO** - spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zawiązana na podstawie prawa Federacji Rosyjskiej, zarejestrowana w dniu 15 stycznia 2003 r. przez Międzyokręgową Inspekcję Nr 3 Regionu Novgorod Ministerstwa Cei i Podatków Federacji Rosyjskiej.

Jednolity Numer rejestrowy: 1035301200164  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 5310011273  
Siedziba: ul. Centralnaja 106, Okręg Novgorod 173502, Rosja

**Pfleiderer MDF OOO** – spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zawiązana na podstawie prawa Federacji Rosyjskiej, zarejestrowana w dniu 11 września 2007 r. przez Międzyokręgową Inspekcję Nr 3 Regionu Novgorod Ministerstwa Cei i Podatków Federacji Rosyjskiej.

Jednolity Numer rejestrowy: 1075321005396  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 5310014147  
Siedziba: ul. Centralnaja 106, Okręg Novgorod 173502, Rosja

**Silekol Sp. z o.o.** - spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Opolu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w Opolu pod numerem KRS 0000225788 w dniu 6 stycznia 2005 r.

Regon: 160003017  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 749-19-69-061  
Siedziba: ul. Mostowa nr 30 K, 47-220 Kędzierzyn-Koźle

**Pfleiderer MDF Sp. z o.o.** - spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Białymstoku, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w Białymstoku pod numerem KRS 174810 w dniu 9 października 2003 r.

Regon: 330994545  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 719-13-99-317  
Siedziba: ul. Wiórowa nr 1, 19-203 Grajewo

**Jura Polska Sp. z o.o.** - spółka została wpisana w do Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Katowicach, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Numerem KRS 149282 w dniu 24 listopada 1999 r.

Regon: 276746151  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 629-215-85-14  
Siedziba: 19-203 Grajewo, ul. Wiórowa 1

**Unifloor Sp. z o.o.** (w likwidacji) - spółka została wpisana w do Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Białymstoku, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Numerem KRS 0000237233 w dniu 29 czerwca 2005 r.

Regon: 200021250  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 719-149-38-49  
Siedziba: 98-400 Wieruszów, ul. Bolesławiecka 10

**Pfleiderer Services Sp. z o.o. w Grajewie** - spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Białymstoku XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego Białymstoku pod numerem KRS 0000247423 w dniu 20 grudnia 2005 r.

Regon: 200052769  
Numer Identyfikacji Podatkowej: 719-15-03-973  
Siedziba: 19-203 Grajewo, ul. Wiórowa 1

Na dzień 31.12.2007 spółka zawiesiła działalność.

Przedmiotem działalności Pfleiderer Grajewo S.A., Pfleiderer Prospan S.A. Pfleiderer MDF Sp. z o.o. i Pfleiderer OOO 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. Pozostałe spółki zabezpieczają stronę surowcową i usługową dla firm wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Informacje odnośnie profilu działalności pozostałych firm oraz uwzględnienia poszczególnych spółek przy konsolidacji zawarte są w informacjach objaśniających do śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy.

Skład osobowy Zarządu Pfleiderer Grajewo S.A. na dzień 30 czerwca 2010 r.:

- |                        |                      |
|------------------------|----------------------|
| 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 Pfleiderer Grajewo S.A. powołała w dniu 5 maja 2010 r. Pana Johanna Bitzi w skład Zarządu Spółki oraz powierzyła mu funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2010 roku:

- |                      |   |                                 |
|----------------------|---|---------------------------------|
| 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         |

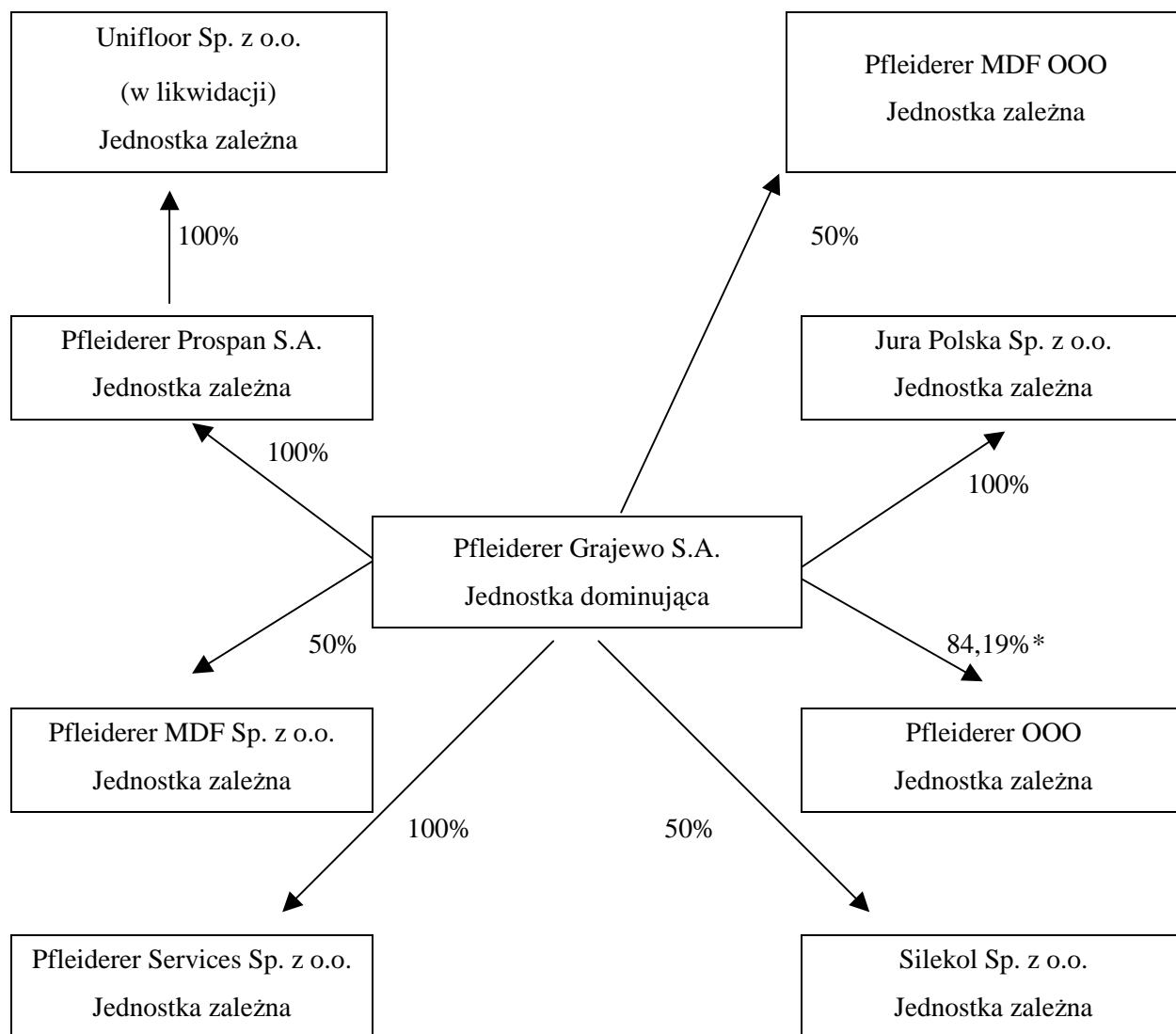
Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 12 stycznia 2010 r. powołało dwóch nowych członków Rady Nadzorczej Spółki Pfleiderer Grajewo S.A. – Pana Heiko Graeve oraz Pana Jana Woźniaka.

**Skład akcjonariatu Pfleiderer Grajewo S.A przedstawia się następująco:**

<b>Struktura akcjonariatu w oparciu o ostatnie, otrzymane notyfikacje od akcjonariuszy spółki</b>		<b>Liczba akcji</b>	<b>Udział w kapitale</b>	<b>Liczba głosów na WZA</b>	<b>Udział w WZA</b>
Pfleiderer 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>

Pfleiderer Grajewo S.A. jest Spółką zależną wobec Pfleiderer Service GmbH, która posiada 65,11% udziałów w jej kapitale zakładowym. W okresie od 1 stycznia 2010 r. do 30 czerwca 2010 r. ilość akcji w posiadaniu głównego akcjonariusza – spółki Pfleiderer Service GmbH nie zmieniła się.

Struktura grupy kapitałowej na dzień 30 czerwca 2010 r. przedstawia się następująco:



1. Głównym udziałowcem Pfeiderer Grajewo S.A. jest Pfeiderer Service GmbH , który posiada 65,11 % akcji spółki.
2. Współudziałowcem Pfeiderer MDF Sp. z o.o. jest Pfeiderer Service GmbH posiadający 50 % udziałów spółki.
3. Współudziałowcem Silekol Sp. z o.o. jest Pfeiderer Europe GmbH posiadający 50 % udziałów spółki.
4. Współudziałowcem Pfeiderer MDF OOO jest Pfeiderer Schweiz AG posiadający 50 % udziałów spółki.

Jednostka dominująca Pfeiderer Grajewo S.A. posiada 50% udziałów oraz liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników jednostek zależnych Pfeiderer MDF Sp. z o.o., Silekol Sp. z o.o. oraz Pfeiderer MDF OOO, jednakże zachowuje kontrolę nad tymi jednostkami z uwagi na zdolność do kierowania polityką finansową oraz operacyjną tych jednostek poprzez prawo do powoływania oraz odwoływania większości członków zarządu tych jednostek.

\*Spółka Pfeiderer Grajewo S.A. posiada opcję Call, która pozwala w każdym czasie na wcześniejszy odkup posiadanych przez EBOiR udziałów. Bank posiada opcję Put, pozwalającą na wcześniejszą sprzedaż udziałów Spółce w przypadku naruszenia umów finansowych lub na sprzedaż udziałów po 19 czerwca 2012 r. W związku z powyższym, z punktu widzenia jednostki dominującej, Pfeiderer Grajewo S.A., Pfeiderer OOO jest traktowana jako jednostka zależna, w której Pfeiderer Grajewo S.A. posiada 100 % udziałów.

Wynagrodzenia Członków Zarządu Grupy Kapitałowej razem z premiami wypłacone i należne za okres sprawozdawczy wyniosły 1.685 tys. złotych.

Umowa menedżerska zawarta z Panem Wojciechem Gątkiewiczem – Prezesem Zarządu przewiduje odszkodowanie wypłacane w przypadku przedterminowego rozwiązania umowy przez Spółkę. Umowa przewiduje w takim wypadku odszkodowanie w wysokości stanowiącej różnicę między kwotą 2.556 tys. złotych a sumą stałych miesięcznych wynagrodzeń otrzymanych w okresie obowiązywania umowy przez Pana Wojciecha Gątkiewicza od spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. Powyższe odszkodowanie nie przysługuje w przypadku, gdy przyczyną rozwiązania umowy menedżerskiej przez Spółkę jest istotne niewykonanie lub nienależyte wykonanie postanowień umowy.

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

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

- Prezes Zarządu Pan Wojciech Gątkiewicz posiada 3.000 akcji Pfleiderer 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 Pfleiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Rafał Karcz posiada 3.472 akcji Pfleiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Dariusz Tomaszewski posiada 4.108 akcji Pfleiderer Grajewo S.A.
- Członek Zarządu Pan Radosław Wierzbicki posiada 2.000 akcji Pfleiderer Grajewo S.A.

Pan Paweł Wyrzykowski - Przewodniczący Rady Nadzorczej posiadał 4.080 akcji Spółki. Pozostali członkowie Rady Nadzorczej Pfleiderer Grajewo S.A. nie posiadają akcji Spółki.

## **2. Korzystanie z kredytów bankowych**

Spółka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. oraz podmioty zależne Pfleiderer 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 (dalej Agent), 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, na których znajdują się zakłady produkcyjne;
- 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 Pfleiderer 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 posiadanych przez Spółkę maszyn przewidzianych do projektu MDF w Rosji.

Dodatkowo jako warunek po uruchomieniu kredytu zostanie zawarta umowa zastawu na posiadanych przez Pfleiderer Grajewo S.A. udziałach w Pfleiderer MDF OOO oraz zostanie ustanowiony zakres zabezpieczeń

na majątku spółki Pfleiderer MDF OOO.

W świetle podpisanej umowy przewidziana jest również solidarna odpowiedzialność Spółek zależnych za zobowiązania zaciągnięte przez Spółkę jako kredytobiorcę.

W wyniku zawarcia nowej umowy kredytowej wszystkie dotychczasowe umowy kredytowe pomiędzy Spółką i Spółkami zależnymi a Bankami zostały rozwiązane poprzez spłatę w całości kredytów z nowego finansowania.

Dodatkowo spółka Pfleiderer OOO w Rosji posiada kredyt inwestycyjny w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju, spłacany w ratach do 11 października 2013. Kwota kredytu wynosiła pierwotnie 35 mln EUR. Zadłużenie z tytułu tego kredytu na dzień 30 czerwca 2010 r. wynosiło 15,7 mln EUR.

Dodatkowo spółka Pfleiderer OOO finansuje swój kapitał obrotowy z kredytu bankowego w formie kredytu w rachunku bieżącym w ZAO RaiffeisenBank. Kredyt ten jest przeznaczony do spłaty we wrześniu 2010 roku. Zadłużenie z tytułu tego kredytu na dzień 30 czerwca 2010 r. wyniosło 51,4 mln RUB.

Ponadto w wyniku realizacji postanowień umowy z EBOiR w II kwartale 2007 Pfleiderer OOO wyemitował a EBOiR objął nowe udziały w tej spółce w kwocie 7 mln EUR. Umowa przewiduje zaangażowanie kapitałowe Banku do 19 czerwca 2012 r.. Po tym okresie udziały zostaną odsprzedane Spółce Pfleiderer Grajewo S.A. Spółka Pfleiderer 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 Pfleiderer OOO z Bankiem oraz w przypadku wystąpienia ryzyka nie odkupienia udziałów w przewidywanym terminie. 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 kredytu.

Wartość kredytów Pfleiderer MDF Sp. z o.o. na 30 czerwca 2010 roku wyniosła 294 mln zł. Spółka Pfleiderer MDF Sp. z o.o. podpisała w dniu 30 czerwca 2010 aneks w wyniku którego kredyt obrotowy został przedłużony do 31 lipca 2010. Następnie w dniu 30 lipca 2010 został podpisany aneks w wyniku którego kredyt na kwotę 57 mln PLN został wydłużony o 3 lata tj. do dnia 30 czerwca 2013 roku.

Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. na 30 czerwca 2010 roku nie posiadały zadłużenia z tytułu kredytów bankowych.

Informacja odnośnie stóp procentowych dotyczących zawartych kredytów znajduje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punkcie 11.

Zadłużenie Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów bankowych na dzień 30 czerwca 2010 r. wyniosło w sumie 1.017 mln zł.

Poza wymienionymi powyżej kredytami na dzień 30 czerwca 2010 r. nie było innych kredytów zawartych przez spółki Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A..

### **3. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi grupy w I półroczu 2010 r.**

Szczegóły dotyczące znaczących transakcji z podmiotami powiązanymi zawartych w I półroczu 2010 r. przedstawione są w punkcie 16 „Innych informacjach objaśniających do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego” Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A.. W 2010 roku nie było transakcji z podmiotami powiązanymi, które byłyby zawarte na innych warunkach niż warunki rynkowe.

### **4. Zarządzanie zasobami finansowymi GK Pfleiderer Grajewo w I półroczu 2010 r.**

W I połowie 2010 roku spółka Pfleiderer Grajewo S.A. finansowała się głównie kredytami bankowymi wspierając się emisjami obligacji obejmowanymi przez Pfleiderer Prospan S.A i Silekol Sp. z o.o..



Na dzień 30 czerwca 2010 r. stan zadłużenia spółki dominującej z tytułu wyemitowanych obligacji wynosił w wartości nominalnej 263 mln zł, zaś zadłużenie z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wynosiło 676 mln zł. Powyższa kwota uwzględnia pożyczkę otrzymaną od Pfleiderer Service GmbH w kwocie 21 mln PLN.

Spółka Pfleiderer MDF OOO finansowała budowę zakładu w Rosji pożyczkami od Pfleiderer Grajewo S.A. i Pfleiderer AG. Stan zadłużenia z tytułu tych pożyczek Pfleiderer MDF OOO wobec Pfleiderer AG wynosił na dzień 30 czerwca 2010 r. 111,7 mln PLN.

Spółka Pfleiderer MDF Sp. z o.o. otrzymała od Pfleiderer Service GmbH pożyczkę w kwocie 23,9 mln PLN. Pożyczka ta jest podporządkowana wobec kredytu inwestycyjnego w PKO BP S.A. i będzie zwrócona (kapitał i odsetki) po całkowitej spłacie kredytu bankowego.

Zadłużenie netto Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 30 czerwca 2010 roku wyniosło 1.174 mln zł.

Szczegółowe informacje na temat wszystkich zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek jak również dotyczące zobowiązań warunkowych i zabezpieczeń na dzień 30 czerwca 2010 r. przedstawiono odpowiednio w notach nr 11 oraz 15 śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej z dnia 18 sierpnia 2010 r.

## **5. 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 Pfleiderer Grajewo S.A. używał transakcji forward do zabezpieczania ryzyka kursowego związanego z transakcjami handlowymi (sprzedaż produktów, zakup surowców, wydatki inwestycyjne w walutach obcych).

#### **b) Opis poręczeń, gwarancji i zabezpieczeń Grupy**

Na dzień 30 czerwca 2009 r. Grupa posiadała następujące zobowiązania warunkowe i zabezpieczenia:

##### **1. Hipoteka ustanowiona na nieruchomości i zastaw rejestrowy na maszynach**

Hipoteka na nieruchomości oraz zastaw rejestrowy na maszynach stanowią zabezpieczenie kredytu inwestycyjnego w kwocie 242.034 tys. zł. udzielonego jednostce wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Pfleiderer MDF Sp. z o.o. przez PKO Bank Polski S.A. w dniu 15 stycznia 2007 r. Kredyt ten jest kredytem celowym zaciągniętym na budowę nowej fabryki płyt MDF w Grajewie. Hipoteka na nieruchomości stanowi zabezpieczenie do kwoty 356 860 tys. zł. Zastaw rejestrowy został ustanowiony do kwoty 450 000 tys. zł. na majątku Pfleiderer MDF Sp. z o.o., stanowiącym zmienny zbiór rzeczy oraz praw. Zastaw ten jest co kwartał aktualizowany, w przypadku zmian w majątku ruchomym spółki (maszyny, środki transportu). Na dzień 30 czerwca 2010 r. zadłużenie z tytułu kredytu inwestycyjnego wyniosło 239.627 tys. zł.

##### **2. Hipoteka ustanowiona na nieruchomości w Grajewie przy ul. Wiórowej**

Hipoteka do kwoty 80 000 tys. zł. ustanowiona na nieruchomości w Grajewie przy ul. Wiórowej, na której znajduje się zakład płyt MDF stanowi zabezpieczenia kredytu wielocelowego na łączną kwotę 65 000 tys. zł., udzielonego jednostce wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Pfleiderer MDF Sp. z o.o. przez PKO Bank Polski S.A. w dniu 29 sierpnia 2007 r. Na dzień 30 czerwca 2010 r. zadłużenie z tytułu kredytu wielocelowego wyniosło 54 271 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2010 r. jednostka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. udzieliła poręczenia do kwoty 35 624 tys. zł. 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 udzielonego przez bank BGŻ S.A. spółce 3Spare Sp. z o.o.

Zadłużenie z tytułu kredytu zaciągniętego przez spółkę 3Spare w Banku BGŻ S.A. na dzień 30 czerwca 2009 r. wynosiło 15.661 tys. złotych.

W dniu 25 marca 2010 r. Pfleiderer Grajewo S.A. (dalej Spółka) oraz podmioty zależne Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. (dalej Spółki Zależne) podpisały umowy 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).

W celu zabezpieczenia wierzytelności Banków wynikających z umowy kredytu Spółka oraz Spółki Zależne podpisały w dniu 25 marca 2010 r. dokumenty i umowy dotyczące w szczególności:

- ustanowienia umownych, łącznych hipotek kaucyjnych na nieruchomościach należących do Spółki i Spółek Zależnych, na których znajdują się zakłady produkcyjne;
- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek Zależnych;
- 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 Pfleiderer 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 Pfleiderer 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).

Spółka posiada 2.462.136 akcji zwykłych imiennych Pfleiderer Prospan S.A. o łącznej wartości nominalnej 246.213.600 PLN, 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 PLN, stanowiących 50% ogólnej liczby udziałów spółki i dających prawo do 50% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki.

Ponadto Spółka, Spółki Zależne oraz 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 Pfleiderer OOO z siedzibą w Rosji, spółkę zależną od Spółki. Na podstawie powyższej umowy między wierzycielami strony ustaliły zakres zabezpieczeń ustanawianych na majątku Spółki oraz Spółek Zależnych.

W związku z wyżej opisaną umową między wierzycielami Pfleiderer Prospan S.A. oraz Silekol Sp. z o.o. przystąpiły do następujących umów, zawartych w dniu 28.12.2005 r. przez Pfleiderer Grajewo S.A. z EBOiR: (a) umowy gwarancji zabezpieczającej wierzytelności EBOiR z tytułu kredytu udzielonego spółce Pfleiderer OOO oraz (b) umowy opcji put i call dotyczącej udziałów spółki Pfleiderer OOO.

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, na których znajdują się zakłady produkcyjne;
- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych;

Dodatkowo w okresie I półrocza 2010 zostały podpisane następujące umowy celem ustanowienia zabezpieczeń na rzecz EBOiR tytułem zabezpieczenia spłaty kredytu udzielonego spółce Pfleiderer OOO na podstawie umowy z dnia 27 grudnia 2005:

1. w dniu 30 kwietnia 2010 umowa zastawu na ruchomościach należących do Pfleiderer OOO, spółki zależnej od Pfleiderer Grajewo S.A. na rzecz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju.
2. w dniu 29 kwietnia 2010 hipoteka na rzecz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju. Hipoteka została ustanowiona na nieruchomości należącej do Pfleiderer OOO, spółki zależnej od Pfleiderer Grajewo S.A., na której znajduje się zakład produkcyjny. Hipoteka została ustanowiona na podstawie umowy hipoteki z dnia 26 kwietnia 2010.
3. w dniu 30 kwietnia 2010 nastąpiła rejestracja zastawu na udziałach w Pfleiderer OOO należących do Spółki na rzecz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju. Przedmiotem zastawu jest 1 udział w kapitale zakładowym Pfleiderer OOO, stanowiących 84,1913% kapitału zakładowego Pfleiderer OOO i dających prawo do 84,1913% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Pfleiderer OOO. Zastaw został ustanowiony na podstawie umowy zastawu z dnia 26.04.2010.

### **Ryzyka finansowe w działalności Spółki**

#### **a) Przyjęte przez Spółki grupy kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym**

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

- ryzykiem kredytowym
- ryzykiem walutowym
- ryzykiem utraty płynności

Celem zarządzania ryzykiem kredytowym jest ograniczenie strat spółek Grupy 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. Grupa monitoruje swoją pozycję walutową poszczególnych spółek z punktu widzenia przepływów pieniężnych, nie zaś rachunku wyników. Cel ten jest realizowany poprzez w pierwszej kolejności hedging naturalny a w następnej kolejności poprzez transakcje zabezpieczające typu forward. Monitorowana pozycja i transakcje zabezpieczające mają horyzont czasowy do 12 miesięcy.

Celem zarządzania płynnością finansową jest zabezpieczenie Grupy 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 Grupy Pfleiderer 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 Grupa prowadzi restrykcyjną politykę zarządzania należnościami. Polega ona na ograniczeniu ryzyka niewypłacalności klientów poprzez stosowanie ubezpieczenia kredytu kupieckiego oraz faktoringu pełnego. W 2010 roku ok. 85% należności handlowych Grupy 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 zadłużyć (zwykle jest to limit ubezpieczeniowy).

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

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

**d) Ryzyko kursowe**

Ryzyko kursowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego z tytułu kredytów dewizowych występuje wyłącznie w spółce Pfleiderer OOO w Rosji z tytułu posiadanego kredytu w EUR oraz w Pfleiderer MDF OOO z tytułu pożyczek wewnątrz-grupowych w EUR. Ryzyko kursowe EUR/PLN występuje również w Pfleiderer Grajewo S.A. z tytułu otrzymanej od Pfleiderer Niemcy pożyczki w wysokości 5 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. W pozostałych spółkach ryzyko kursowe z tytułu kredytów dewizowych nie występuje.

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. Dodatkowo Grupa realizuje walutowe wydatki inwestycyjne, dlatego na bieżąco monitoruje swoją pozycję walutową a następnie zabezpiecza część otwartą, stosując w pierwszej kolejności hedging naturalny, poprzez odpowiedni dobór waluty kontraktów, zaś w następnej kolejności transakcje zabezpieczające typu forward. Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo monitoruje swoje ryzyko pod kątem przepływów pieniężnych, nie zaś rachunku wyników.

Dodatkowo 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**

Spółki Grupy z uwagi na specyfikę produkcji oraz przyjętą na rynku praktykę nie zabezpieczają 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**

Spółki Grupy są zabezpieczone 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**

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo S.A. posiadała zadłużenie z tytułu kredytów w kwocie 1.017 mln zł. i jednocześnie niewykorzystane wolne linie kredytowe o wartości 83 mln złotych. W przeważającej wartości były to limity kredytowe długoterminowe. Dodatkowo Grupa posiada środki pieniężne o wartości 59 mln złotych.

W dniu 16 marca 2010 r. Grupa zawarła z konsorcjum bankowym umowę kredytu bankowego na kwotę 700 000 tys. zł. Na podstawie tej umowy w dniu 31 marca 2010 r. Grupa spłaciła wykazane na dzień sprawozdawczy kredyty bankowe w wysokości 582 483 tys. zł. Nowe finansowanie spowoduje wzrost kosztów finansowych w roku 2010 i latach kolejnych, niemniej przewiduje znacznie mniej restrykcyjne kowenanty finansowe oraz zapewnia płynność finansową Grupie Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. na najbliższe 4 lata. Marża bankowa w nowej umowie kredytowej jest zmienna i jest zależna od wskaźnika dług finansowy netto do EBITDA.

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

Grupa Kapitałowa analizuje obecny poziom wskaźników oraz na podstawie krótkoterminowych planów analizuje ryzyko złamania wskaźników bankowych.

Poziom i ekspozycja na ryzyko kursowe, kredytowe i stopy procentowej nie zmieniło się znacząco w stosunku do ostatniego raportu rocznego za rok 2009 opublikowanego przez Grupę Kapitałową.

## **6. Prognoza wyniku na rok 2010**

Ze względu na obecną sytuację rynkową Grupa wstrzyma się z opublikowaniem prognoz na 2010 rok do czasu zmniejszenia się dynamiki zmian rynkowych i ustabilizowania sytuacji na rynku producentów mebli w Polsce.

## **7. Postępowania sądowe**

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

## **8. Zdarzenia po dacie bilansu**

Spółka Pfleiderer MDF Sp. z o.o. podpisała w dniu 30 czerwca 2010 aneks w wyniku którego kredyt obrotowy został przedłużony do 31 lipca 2010. Następnie w dniu 30 lipca 2010 został podpisany aneks w wyniku którego kredyt na kwotę 57 mln PLN został wydłużony o 3 lata tj. do dnia 30 czerwca 2013 roku.

**Zarząd Pfleiderer Grajewo S.A.  
i Pfleiderer Prospan 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*