



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.
w I półroczu 2010 roku**

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'C. Kozłowski'.

Warszawa, sierpień 2010

I. Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej.

1.1 Jednostka dominująca - „Paged” S.A.

Nazwa (firma): „Paged” S.A.
Siedziba: Warszawa
Adres: ul. Mineralna 7, 02-274 Warszawa
NIP: 526-100-90-95
REGON: 010800595
Telefon: (22) 846-85-77 lub (22) 846-85-77
Faks: (22) 868-56-16
Poczta elektroniczna: paged@paged.pl
Strona internetowa: www.paged.pl

Kapitał zakładowy wynosi 18.000.000,00 zł.

Kapitał zakładowy dzieli się na 9.000.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2 zł każda.

Od dnia 16 lipca 2010 r. (dzień wpisu ostatniej zmiany wysokości kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców KRS) kapitał zakładowy wynosi 16.200.002,00 zł i dzieli się 8.100.001 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2 zł każda.

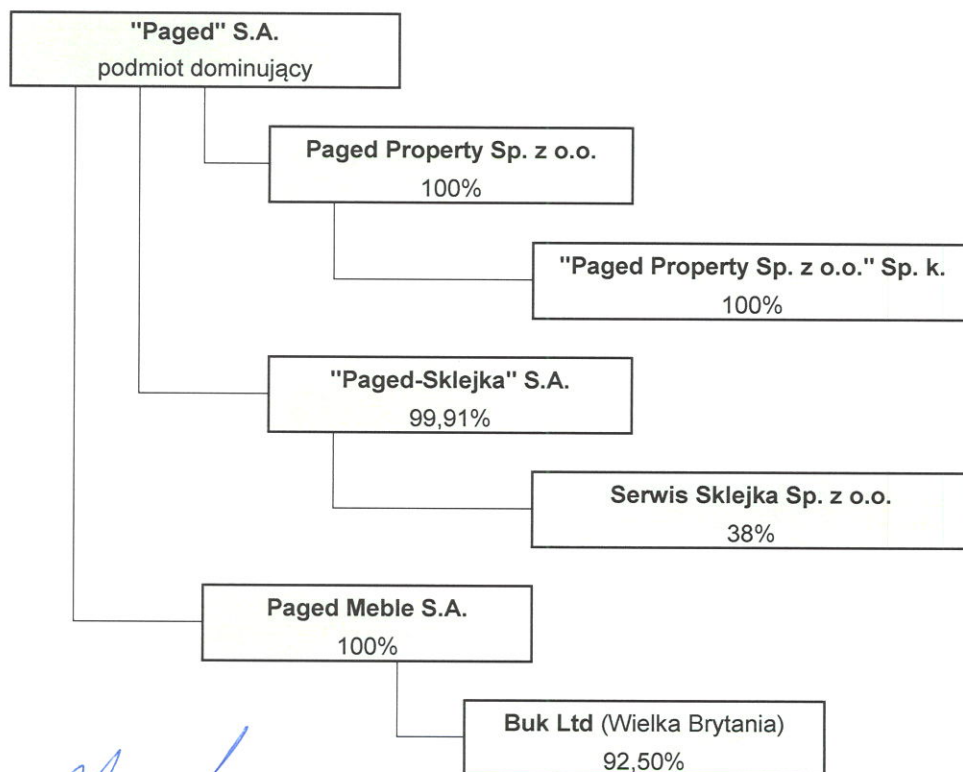
Spółka działa na podstawie statutu sporządzonego w formie aktu notarialnego 8 lipca 1994 roku (Rep. A Nr 1271/94), wraz z późniejszymi zmianami oraz Kodeksu spółek handlowych.

Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (obecnie XIII Wydział Gospodarczy KRS) pod KRS Nr 0000015401.

„Paged” S.A. jest spółką publiczną, której akcje są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Pierwsze notowanie akcji „Paged” Spółka Akcyjna na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. odbyło się w dniu 10 października 1996 r.

1.2 Grupa kapitałowa Paged S.A.



Podmioty Grupy Kapitałowej Paged objęte Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym:

1. Paged Meble S.A. z siedzibą w Jasienicy (KRS 82248 Sąd Rejonowy w Bielsku Białej) -100% udział w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu .
2. BUK Ltd z siedzibą w Londynie - 92,5% udziałów posiada Paged Meble S.A.
3. Paged - Sklejka S.A. z siedzibą w Morągu (KRS 10478 Sąd Rejonowy w Olsztynie; 99,91% udział w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu.
4. Paged Property Sp. z o.o - spółka została zarejestrowana w KRS w dniu 3 listopada 2009 roku pod numerem 0000340822. Paged S.A. posiada 100% udział w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu wspólników.
5. Paged Property Sp. z o. o spółka komandytowa - spółka została zarejestrowana w KRS w dniu 21 grudnia 2009 roku pod numerem 0000344090. Komplementariuszem spółki jest Paged Property Sp. z o.o, komandytariuszem Paged S.A..

Konsolidacją nie jest objęta Serwis Sklejka Sp. z o.o. z siedzibą w Morągu z uwagi na nieistotność oraz brak znaczącego wpływu na tą spółkę. 38% udziału w kapitale spółki posiada Paged Sklejka S.A. a wartość bilansowa tych udziałów wynosi 0 zł. Spółka nie prowadzi działalności. W dniu 17.02.2010r Sąd Rejonowy w Ostródzie wydał postanowienie, w którym ustanawia dla osoby prawnej Serwis Sklejka Sp. z o. o kuratora.

Zmiany w strukturze Grupy Paged SA

- W dniu 30 czerwca 2010 roku nastąpiło połączenie Paged Meble S.A. (spółka przejmująca) z Woodways Sp. z o. o (spółka przejmowana), w tym dniu został również dokonany odpowiedni wpis do rejestru przedsiębiorców KRS . Postanowienie w tej sprawie wydał Sąd Rejonowy w Bielsku Białej VIII Wydział KRS.

Połączenie spółek zostało przeprowadzone w trybie art. 492 §1 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Woodways Sp. z o. o na Paged Meble S.A., bez podwyższania kapitału zakładowego Paged Meble S.A. i bez wydawania akcji Paged Meble S.A. w zamian za udziały Woodways Sp. z o.o. oraz z zastosowaniem procedury uproszczonej wynikającej z art. 516 §6 Kodeksu spółek handlowych.

- Z dniem 30 kwietnia 2010 r. została formalnie rozwiązana spółka Zumcontract Inc. z siedzibą w USA – wykreślona z rejestru prowadzonego przez Sekretarza Stanu Karolina Północna. Decyzja o likwidacji/rozwiązaniu spółki została podjęta przez Zgromadzenie Wspólników Zumcontract Inc. w dniu 25 stycznia 2010 r. i z tym dniem cały biznes spółki został przeniesiony do Buk Ltd z siedzibą w Risby koło Bury St. Edmunds (Wielka Brytania).

- W dniu 20 kwietnia 2010 r. spółka Woodways Imports Ltd z siedzibą w Risby koło Bury St. Edmunds (Wielka Brytania) została oficjalnie wykreślona z rejestru przedsiębiorców Wielkiej Brytanii (tzw. Companies House). Wykreślenie było związane z połączeniem tej spółki ze spółką BUK Ltd z siedzibą w Risby koło Bury St. Edmunds (Wielka Brytania), które zostało przeprowadzone w grudniu 2008 r. – wówczas nastąpiło przeniesienia biznesu Woodways Imports Ltd do spółki przejmującej Buk Ltd. Zgodnie z przepisami brytyjskiego prawa handlowego spółka przejmowana nie jest wykreślana z rejestru z dniem inkorporacji.

II. Charakterystyka działalności, ważniejsze zdarzenia, w tym również inwestycje, mające istotny wpływ na działalność jednostki, które nastąpiły w roku obrotowym lub są przewidywane w dalszych latach.

Działalność Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. skupia się na trzech obszarach działalności związanych z przemysłem drzewnym:

Produkcja i sprzedaż mebli



Ten obszar działalności Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. opiera się na spółce produkcyjnej Paged Meble S.A. oraz spółce brytyjskiej BUK (powiązanej kapitałowo z Paged Meble S.A.). Do dnia 30 czerwca bieżącego roku, tj. do dnia połączenia z Paged Meble S.A., działała spółka handlowa Woodways Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie zajmująca się sprzedażą mebli klasy premium produkcji Paged Meble S.A.

Główny obszar działalności grupy meblowej to projektowanie, produkcja i dystrybucja mebli. Spółka posiada 3 zakłady produkcyjne – zakład w Sędziszowie Małopolskim produkujący stoły i krzesła stolarskie, zakład w Jasienicy produkujący głównie krzesła i zakład w Jarocinie produkujący meble skrzyniowe (jadalnie, sypialnie etc.). Łączne zatrudnienie na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosiło 1230 osób. Oferta skierowana jest na

- Rynek kontraktowy – Hotele, restauracje, kawiarnie, hurtownicy i inni pośrednicy
- Rynek mieszkaniowy – meble do mieszkań, głównie rynek polski, rosyjski, czeski, węgierski i słowacki.

Na rynku kontraktowym Spółka sprzedaje przede wszystkim meble szkieletowe (krzesła i stoliki kawiarniane) do swoich stałych odbiorców na podstawie pojedynczych zamówień jak i kontraktów długoterminowych. Część sprzedaży realizowana jest w trybie wygranych przetargów gdzie spółka realizuje zlecenie konkretnej dostawy i konkretnego modelu. Większa część sprzedaży to stała współpraca z dystrybutorami wyposażenia restauracji i kawiarni, Spółka dostarcza krzesła na podstawie ustalonych raz do roku cen, na modele wprowadzone do katalogów klienta. W trybie sprzedaży kontraktowej część wzorów spółka opracowuje sama, część jest zlecana bezpośrednio przez zamawiającego.

Nowym pomysłem jest obsługa rynku kontraktowego w kraju. Spółka powołała nowy 6 osobowy zespół do obsługi kontraktów na wyposażenie do hoteli, uniwersytetów, więzień, administracji, restauracji i barów. Ta część biznesu działa pod marką Meble Jarocin i ma za zadanie dostarczać meble kontraktowe na inwestycje realizowane w Polsce. Spółka także wykonuje meble skrzyniowe pod konkretny projekt przy większych realizacjach.

Na rynku mieszkaniowym spółka produkuje przede wszystkim meble w technologii drewna litego i oklein naturalnych. Jest to technologia droga i pracochłonna. Oferta sygnowana jest dwoma markami obrazującymi różnorodność produktów dostosowanych do rodzaju i wymogów wnętrz, dla których są przeznaczone.

- Paged Meble specjalizuje się przede wszystkim w stołach i krzesłach, coraz większy udział w sprzedaży stanowią meble do pokoju dziennego,
- Woodways to przede wszystkim sypialnie, chociaż marka posiada również kompleksową ofertę mebli skrzyniowych, zarówno do pokoju dziennego jak i stołów i krzesel.

Spółka sprzedaje większość oferty poprzez dystrybucję naszych klientów – małych sklepów meblowych, większych galerii, oraz sieci meblowych. U większości klientów Paged ma stałą ekspozycję pod własną marką. W zamian za możliwość dystrybucji Spółka udziela klientom rabatów od cennika głównego.

Ważące znaczenie dla całego segmentu, zarówno pod względem przychodów, jak i kosztów, mają wyniki Paged Meble S.A. Obecnie głównym problemem spółki są wysokie koszty stałe – produkcja jest rozrzucona w trzech zakładach. Poziom rentowności jest przy sprzedaży miesięcznej 10 mln. PLN. Tak więc każde niewielkie odchylenie sprzedaży w dół powoduje sporą stratę operacyjną. Obecnie najważniejszym celem spółki jest podniesienie sprzedaży miesięcznej do poziomu 12-14 mln PLN.

W I półroczu 2010 roku przychody uzyskane przez spółki grupy meblowej wyniosły 74 mln zł, z czego 26% zrealizowane zostało przez spółkę zagraniczną. Ponadto 41% przychodów polskich spółek tej grupy uzyskiwane jest ze sprzedaży eksportowej. Główne kraje, do których kierowany jest eksport, to poza Wielką Brytanią (20% udział w sprzedaży eksportowej, z czego 16,8% do spółki grupy Paged) Niemcy (18,5% udziału w sprzedaży eksportowej), Holandia (10,8%), Japonia (9,3%), Francja (8,3%) i Rosja (6,5%).

W bieżącym półroczu przychody segmentu meblowego w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego były o 9 mln zł (o 10,8%) niższe.

Za I półrocze 2010 roku segment meblowy poniósł stratę na działalności operacyjnej w wysokości 39 tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego odnotował zysk w wysokości 3,3 mln

zł.

Za I półrocze 2010 roku wynik netto segmentu meblowego jest ujemny, wynosi on – 82 tys. zł.

Decydujący wpływ na ogólny wynik segmentu miały koszty związane ze skutkami powodzi (podtopienie zakładu w Sędziszowie Małopolskim). W pozycji pozostałe koszty operacyjne zarachowano kwotę 3 mln zł na usunięcie skutków powodzi.

Produkcja sklejki i płyt

Jedyną spółką w tym segmencie jest „Paged-Sklejka” S.A. Główny obszar działalności to produkcja oraz sprzedaż różnego rodzaju sklejek, oklein oraz płyt stolarskich. Sprzedaż odbywa się między innymi poprzez sieć Przedstawicieli Handlowych, do których zalicza się również Składy Handlowe „Paged” S.A. Spółka posiada trzy zakłady produkcyjne w: Morągu, Ełku i Bartoszycach. Łączne zatrudnienie na dzień 30 czerwca 2010 roku wyniosło 684 osoby.

Przychody ze sprzedaży uzyskane przez ten podmiot w I półroczu 2010 roku wyniosły 67 mln zł. Ponad połowa przychodów - 57,2% realizowana była na rynkach zagranicznych, 42,8% przychodów na rynku krajowym (w analogicznym okresie roku ubiegłego udział eksportu w przychodach wynosił 60,1% a kraju 39,9%). Na rynku europejskim realizowane jest 97,4% eksportu, 2,6% przychodów z eksportu osiągnięta jest na rynku USA. Wiodącymi krajami eksportowymi są Niemcy (37,8% całości sprzedaży eksportowej) oraz Francja, Holandia, Belgia i Dania (odpowiednio: 19,1%, 10,8%, 6,8 i 6,4%).

W ogólnej wartości przychodów ze sprzedaży 83,3% stanowi sprzedaż sklejki. Spółka umocniła pozycję zdecydowanego lidera i największego producenta płyt sklejkowych i stolarskich w Polsce. „Paged-Sklejka” S.A. jest krajowym liderem w produkowanej sklejkę liściastej i wodoodpornej.

W bieżącym półroczu przychody „Paged-Sklejka” S.A. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego były o 2,0 mln zł (o 3,1%) wyższe.

Za I półrocze 2010r. spółka odnotowała zysk na działalności operacyjnej w wysokości 9,0 mln zł, podczas gdy za analogiczny okres roku ubiegłego zysk ten wyniósł 4,9 mln zł.

Wynik netto spółki za I półrocze 2010 roku wynosi 7,3 mln zł – w analogicznym okresie roku ubiegłego była to strata 6,1 mln zł (związana z zamknięciem większości transakcji walutowych (opcji).

Handel produktami przemysłu drzewnego

Handel produktami przemysłu drzewnego prowadzony jest przez „Paged” S.A. Działalność handlowa prowadzona jest w formie sieci składów handlowych na terenie Polski (obecnie 17 lokalizacji: dwa punkty w Warszawie, Kutno, Kobiór, Płock, Otwock, Nowy Konik, Inowrocław, Radom, Konin, Morąg, Poznań, Lublin, Ostrów Wlkp., Kokoszkowy k/Starogardu Gdańskiego, Jawor k./Legnicy). Łączne zatrudnienie na dzień 30 czerwca 2010 roku wyniosło 21 osób.

Główny obszar działalności to sprzedaż sklejki i płyt drewnopochodnych. Spółka zajmuje się bezpośrednio sprzedażą materiałów drzewnych i drewnopochodnych (sklejki, okleiny, płyty wiórowe: zwykłe, laminowane i fornirowane, płyty stolarskie, płyty OSB, płyty pilśniowe, płyty MDF i HDF, tarcica, stolarka budowlana i inne).

W I półroczu 2010 roku przychody z handlu produktami przemysłu drzewnego wyniosły 31,3 mln zł i były o 5,0 mln (o 19%) wyższe od przychodów I półrocza 2009 roku.

Udział poszczególnych asortymentów w przychodach ogółem przedstawiał się następująco:

Sprzedaż towarów wg asortymentów	I półrocze 2009		I półrocze 2010	
	w tys. zł	udział %	w tys. zł	udział %

Sklejka	6 389	24,26%	6 662	21,40%
Płyty stolarskie	580	2,20%	605	1,94%
Płyty wiórowe laminowane i fornirowane	3 615	13,72%	4 307	13,84%
Płyta OSB	2 943	11,17%	3 006	9,66%
Płyty MDF i HDF	6 822	25,90%	10 044	32,27%
Tarcica	1 242	4,71%	1 515	4,87%
Płyta wiórowa surowa	3 947	14,99%	3 935	12,64%
Płyty pilśniowe	476	1,81%	922	2,96%
Pozostałe towary	325	1,24%	129	0,41%
Razem	26 339	100,00%	31 125	100,00%

Tak znaczny wzrost przychodów (głównie w sprzedaży płyt MDF, HDF i płyt wiórowych surowych) w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego możliwy był dzięki pozyskaniu znaczącej liczby nowych klientów, niemniej nastąpiło procentowe obniżenie marży w stosunku do uzyskiwanej w poprzednich okresach.

Powodem jest przede wszystkim bardzo duża konkurencja na rynku, obniżanie cen dla klientów przez firmy konkurencyjne, znaczące zmniejszenie zapotrzebowania w głównych branżach: meblowej, budownictwie oraz wśród producentów naczeł samochodowych. Aby utrzymać sprzedaż, a nawet ją zwiększać, trzeba dostosowywać się do cen obowiązujących na rynku.

W I półroczu 2010 roku wypracowany został zysk na sprzedaży w wysokości 0,4 mln zł, przy 1,0 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Dodatkowym segmentem działalności Grupy Paged jest działalność związana z zagospodarowaniem nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez „Paged” S.A. „Paged” S.A. pod koniec 2009 r. utworzyła 2 spółki celowe: spółkę kapitałową (Paged Property Spółkę z o.o.) oraz spółkę osobową („Paged Property Spółka z o.o.” Spółkę komandytową), do której wybrane nieruchomości zostały wniesione w formie aportu. Rozważana jest realizacja projektów deweloperskich. Segment ten znajduje się obecnie w fazie rozwoju.

III. Opis istotnych czynników zewnętrznych i wewnętrznych istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.

Grupa Kapitałowa „Paged” S.A. jest narażona na szereg czynników ryzyka i zagrożeń, z których najistotniejsze to:

- 1.1. ryzyka finansowe,
 - ryzyko zmian kursów walutowych,
 - ryzyko zmian stóp procentowych,
 - ryzyko kredytowe.
- 1.2. ryzyka strategiczne.
 - ryzyko zmian cen podstawowych surowców,
 - ryzyko popytu,
 - ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Ryzyko kursu walutowego

Grupa Kapitałowa realizuje przychody w PLN i w trzech podstawowych walutach obcych (GBP, EUR i USD).

W I półroczu 2010 roku 46% przychodów Grupy Paged zrealizowane zostało w walutach obcych, z czego 31% w EUR, 12% w GBP i 2% w USD.

Wahania kursu złotego do tych walut mają wpływ na skonsolidowane wyniki finansowe i przyszły rozwój Grupy. Ponadto część zobowiązań kredytowych wyrażona jest w EUR, co w przypadku osłabienia złotówki, powoduje zwiększenie wydatków na obsługę tego zadłużenia.

Wysokie kursy walut wpływają niekorzystnie na zawarte transakcje na instrumenty pochodne.

Ryzyko stopy procentowej

Spółki Grupy korzystają z finansowania zewnętrznego poprzez długo- i krótkoterminowe kredyty bankowe, przejściowe nadwyżki środków finansowych są lokowane na lokatach krótkoterminowych.

Oprocentowanie lokat i kredytów uzależnione jest od stóp procentowych obowiązujących na rynku międzybankowym takich jak WIBOR (w przypadku kredytów złotówkowych), LIBOR i EURIBOR (w przypadku kredytów walutowych). W związku z powyższym spółki Grupy narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może wpłynąć na zmniejszenie rentowności lokat finansowych lub zwiększenie kosztów zaciągniętych kredytów.

Grupa nie posiada instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem stopy procentowej.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe rozumiane jako brak możliwości wywiązania się z zobowiązań przez wierzycieli Grupy Paged.

We współpracy z klientami, spółki Grupy Paged stosują odroczoną formę płatności od kilku do kilkudziesięciu dni (kredyt kupiecki), stąd możliwość wystąpienia ryzyka kredytowego.

Spółki Grupy Paged od wielu lat współpracują z dużą liczbą klientów, którzy są zdywersyfikowani pod względem rozmieszczenia geograficznego. Transakcje zawierane są z kontrahentami o sprawdzonej zdolności kredytowej. Klienci, którym udzielany jest kredyt kupiecki, poddawani są wstępnej weryfikacji, w początkowym okresie współpracy obowiązującą formą płatności jest przedpłata lub gotówka.

Dodatkowo należności spółek Grupy Paged z tytułu dostaw zarówno krajowe, jak i zagraniczne, są ubezpieczone w firmach ubezpieczeniowych (aktualnie Coface Austria Kreditversicherung AG Oddział w Polsce).

Wszystkie podmioty, z którymi „Paged” S.A. i spółki Grupy Paged zawierają transakcje depozytowe działają w sektorze finansowym. Są to wyłącznie banki zarejestrowane w Polsce, bądź działające w Polsce w formie oddziałów banków zagranicznych, posiadających rating na wysokim poziomie, a także dysponujące odpowiednim kapitałem własnym oraz silną i ustabilizowaną pozycją rynkową. Biorąc pod uwagę powyższe oraz krótkoterminowy charakter inwestycji, uznaje się, że ryzyko kredytowe dla środków pieniężnych, lokat bankowych jest niskie.

IV. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych

	I półr.2009	I półr.2010
Przychód	170 780	167 683
Koszty	134 790	128 252
Zysk brutto ze sprzedaży (marża)	35 990	39 431
% (zysk brutto na sprzedaży/przychody)	21%	24%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	30 354	30 416
Wynik na pozostałych przychodach operacyjnych	2 011	-1 297
Zysk z działalności operacyjnej (EBIT)	7 647	7 718
% (zysk na działalności operacyjnej/przychody)	4%	5%
EBITDA	14 901	14 854
Wynik na działalności finansowej	-24 876	-1 998
Zysk/strata przed opodatkowaniem	-17 229	5 720
Podatek dochodowy	-808	340
w tym odroczony	-1 396	-15
Wynik netto w tym:	-16 421	5 380
przypad. na udziałowców jednostki dominującej	-16 344	5 354

W I półroczu 2010 roku nastąpił spadek przychodów w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego o 3,1 mln zł tj. o 1,8%. Spadek dotyczy segmentu meblowego (o 9,2 mln tj. o 11%), wzrosły

natomiast przychody segmentu sklejk (o 1,5 mln tj. o 2,2%) oraz przychody segmentu handlowego (o 4,7 mln zł tj. o 18,4%).

Mimo spadku przychodów uzyskano wyższą marżę brutto ze sprzedaży – marża ta była jest o 3,4 mln zł wyższa od wypracowanej w roku poprzednim. Pozytywnym zjawiskiem jest spadek kosztów ogólnego zarządu – koszty te spadły w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego o 2,2 mln zł, tj. o 11,7%.

W I półroczu 2010 roku skonsolidowany zysk na działalności operacyjnej (EBIT) wyniósł 7,7 mln zł, natomiast EBITDA wyniosła 14,9 mln zł.

Aktywa i pasywa oraz ich struktura kształtują się następująco (w tys. zł):

	31.12.2009	30.06.2010	Dynam.	Struktura	
				31.12.2009	30.06.2010
Aktywa trwałe	217 745	212 866	97,8%	63,9%	63,8%
Aktywa obrotowe	119 219	120 386	101,0%	35,0%	36,0%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	3 617	778	21,5%	1,1%	0,2%
Razem aktywa	340 581	334 030	98,1%	100,0%	100,0%
Kapitał własny w tym:	137 495	143 719	104,5%	40,4%	43,0%
przypisany do podmiotu dominującego	137 037	119 172	87,0%	40,2%	35,7%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	54 819	44 943	82,0%	16,1%	13,5%
Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	148 267	145 368	98,0%	43,5%	43,5%
Razem pasywa	340 581	334 030	98,1%	100,0%	100,0%

W I półroczu 2010 roku nastąpił spadek sumy bilansowej o 6,5 mln zł tj. o 1,9%. W strukturze aktywów Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. aktywa trwałe stanowią 63,7% (w tym 39,0% to rzeczowe aktywa trwałe), natomiast aktywa obrotowe 36,0% (w tym: zapasy 15,9%, należności 15,4%, środki pieniężne i inne aktywa pieniężne 2,3%).

W strukturze pasywów Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. na dzień 30.06.2010 roku duży udział mają zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe – 43,5% (w tym zobowiązania finansowe 26,6%).

W I półroczu 2010 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego nastąpił wzrost kapitałów własnych o 6,2 mln zł tj. o 4,7%.

Podstawowe wskaźniki ekonomiczno finansowe kształtowały się następująco:

Wskaźniki rentowności

Wyszczególnienie	I półr.2009	I półr.2010
Przychody ze sprzedaży netto (w tys. PLN)	170 780	167 683
Rentowność sprzedaży	3,3%	5,4%
Rentowność działalności operacyjnej	4,5%	4,6%
Rentowność brutto	22,7%	3,4%
Rentowność netto	-9,6%	3,2%
Rentowność aktywów ogółem ROA	-5,0%	1,6%
Rentowność kapitału własnego ROE	-22,3%	3,8%

Cykl rotacji głównych składników kapitału obrotowego (w dniach)

Wyszczególnienie	31.12.2009	30.06.2010
Cykl rotacji zapasów	59	57
Cykl rotacji należności	38	42
Cykl rotacji zobowiązań	36	38
Cykl operacyjny	97	100
Cykl konwersji gotówkowej	61	62

Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	31.12.2009	30.06.2010
Wskaźnik bieżącej płynności	0,8	0,9
Wskaźnik płynności szybkiej	0,5	0,5
Wskaźnik natychmiastowy	0,1	0,1

Wskaźniki stopnia zadłużenia

Wyszczególnienie	31.12.2009	30.06.2010
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	59,6%	57,0%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	40,4%	43,0%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	16,1%	13,5%

Wskazanie czynników, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w następnym okresie .

Najważniejszy wpływ na osiągane wyniki w Grupie Kapitałowej „Paged” S.A. w następnych kwartałach roku będą miały:

- popyt na rynku krajowym,
- popyt na rynku zagranicznym,
- poziom kursów walutowych,
- dostępność kredytów hipotecznych – sprzedaż mebli na rynku mieszkaniowym),
- sytuacja ekonomiczna na świecie - kształtowanie się portfela zamówień w eksporcie, presja na obniżanie cen w walutach (ryzyko utraty kontraktów przy aktualnych poziomach cen),
- kondycja finansowa kontrahentów (w aspekcie wypłacalności).

V. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach, wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne), albo ich grup w sprzedaży ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym.

Na przestrzeni I półrocza 2010 roku nie nastąpiły istotne zmiany w strukturze osiąganych przychodów przez Spółki Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.

Osiągane przez polskie spółki grupy meblowej i „Paged-Sklejka” S.A. przychody w podziale na grupy produktów przedstawiały się następująco:

	I półrocze 2009	Udział %	I półrocze 2010	Udział %
Krzesła, fotele, sofy	20 964	16,5%	189	0,2%
Meble skrzyniowe	27 984	22,1%	53 244	42,3%
Stoły, ławy	7 229	5,7%	645	0,5%
Sklejka	54 009	42,6%	55 737	44,3%
Okleina i formatki okleinowe	2 175	1,7%	1 192	0,9%
Płyty stolarskie	6 345	5,0%	6 554	5,2%
Pozostałe	8 060	6,4%	8 324	6,6%
RAZEM	126 765	100,0%	125 886	100,0%

VI. Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej, w tym znanych umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.



Spółka nie posiada informacji o znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami.

W I półroczu 2010 r. obowiązywały umowy ubezpieczenia majątku zawarte przez „Paged” S.A. i spółki Grupy Kapitałowej w 2009 roku.

Nie zawierano umów o współpracy i kooperacji.

VII. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.

W I półroczu 2010 roku zawierane w ramach Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. transakcje związane były z ich działalnością operacyjną, miały charakter powtarzalny i dokonywane były na zasadach rynkowych.

VIII. wykaz udzielonych poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji.

Spółki Grupy Paged w I półroczu 2010 roku nie udzielały poręczeń.

IX. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników za dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie w stosunku do wyników zaprognozowanych.

Zarząd Paged S.A. w oparciu o stan realizacji wykonania prognozy skonsolidowanych wyników finansowych Grupy Paged na bazie skonsolidowanych wyników finansowych za pierwsze półrocze 2010 roku, odwołuje podaną w raporcie bieżącym nr 42/2009 w dniu 7 grudnia 2009 r. prognozę wyniku finansowego Grupy Paged na rok 2010 w związku z prawdopodobnym brakiem możliwości jej realizacji.

Emitent mając na względzie kontynuację dobrych praktyk komunikacji Spółki z rynkiem kapitałowym, zobowiązuje się przedstawić nową prognozę Grupy Kapitałowej Paged na rok 2010 w postaci raportu bieżącego, do dnia 30 września 2010.

X. Ocena zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, ze wskazaniem ewentualnych zagrożeń oraz działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.

Zobowiązania Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. wraz z rezerwami na 30 czerwca 2010 roku wynosiły 190,3 mln zł z czego 44,9 mln zł to zobowiązania i rezerwy długoterminowe.

Zobowiązania kredytowe na dzień 30.06.2010 r. wynoszą 100,2 mln zł z czego 21,7 mln zł to zobowiązania długoterminowe. Szczegółowa informacja na temat zobowiązań kredytowych zawarta jest w notach 14 i 16 sprawozdania finansowego.

Śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji przez jednostki Grupy działalności gospodarczej w dającej przewidzieć się przyszłości. Na dzień 30 czerwca 2010 roku Grupa Paged wykazuje zobowiązania obrotowe netto, tj. zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe pomniejszone o wartość aktywów obrotowych, w wysokości 25,0 mln. PLN. Zdaniem Zarządu nie istnieją obecnie okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy. Płynność finansowa jest zapewniona ze względu na możliwość pozyskania przez Grupę Paged refinansowania istniejącego zadłużenia w postaci kredytów bankowych lub w postaci środków pozyskanych w wyniku emisji obligacji Paged S.A. w ramach Programu emisji obligacji korporacyjnych. Alternatywnie, Grupa Paged S.A. posiada możliwość sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych o łącznej wartości godziwej ok. 63,3 mln PLN oraz zabudowanej nieruchomości położonej przy ul. Mineralnej 7 w Warszawie, niezakwalifikowanej jako nieruchomość inwestycyjna. W obecnym stanie około 15 000 m² powierzchni (tj. blisko ¾ całości) powyższej nieruchomości nie przynosi Spółce ekonomicznych korzyści.

W I półroczu 2010 r. wskaźnik pokrycia odsetek („*coverage ratio*”) w Grupie Paged, definiowany jako iloraz zysku z działalności operacyjnej oraz odsetkowych kosztów finansowych wyniósł 2,7. W ocenie Emitenta poziom ten świadczy o wysokiej zdolności do obsługi zobowiązań odsetkowych Grupy.



XI. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Spółka posiadała 899.999 akcji własnych, które dawały 899 999 głosów na Walnym Zgromadzeniu i stanowiły 9,99% kapitału zakładowego Spółki. Zostały one nabyte przez Spółkę w okresie od 15 grudnia 2008 r. do 30 stycznia 2009 r. w ramach Programu skupu akcji własnych Spółki w celu ich umorzenia, uchwalonego przez Zarząd Spółki w dniu 12 grudnia 2008 r. (raport bieżący nr 53/2008).

W dniu 16 lipca 2010 r. został dokonany wpis w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego nowej wysokości kapitału zakładowego oraz nowej liczby akcji "Paged" S.A. Po zmianie kapitał zakładowy wynosi 16.200.002,00 zł i dzieli się na 8.100.001 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,00 zł każda akcja.

Obniżenie wysokości kapitału zakładowego o 1.799.998,00 zł zostało uchwalone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie "Paged" S.A. w dniu 3 marca 2010 r. Nastąpiło ono w związku z podjęciem uchwały o dobrowolnym umorzeniu 899.999 akcji zwykłych na okaziciela serii D nabytych przez Spółkę w ramach Programu skupu akcji własnych Spółki w celu ich umorzenia. Umorzonym akcjom odpowiadała taka sama, tj. 899.999, liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu. Spółka nabyła akcje za zgodą akcjonariuszy, ponosząc na ten cel łączne nakłady w wysokości 3.956.402,99 zł.

XII. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania „Paged” S.A. i grupą kapitałową.

W okresie od stycznia do czerwca 2010 roku nie wystąpiły żadne istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania „Paged” S.A. i grupą kapitałową.

XIII. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego

RADA NADZORCZA

Skład Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2010 r. do dnia 25 czerwca 2010 roku przedstawiał się następująco:

- Edmund Mzyk – Przewodniczący Rady
- Małgorzata Walczak
- Robert Rafał
- Piotr Spaczyński
- Tomasz Wójcik

W dniu 25 czerwca 2010 roku Walne Zgromadzenie odwołało z funkcji członka Rady Nadzorczej „Paged” S.A. bieżącej kadencji Panią Małgorzatę Walczak oraz powołało z tym dniem na członka Rady Nadzorczej „Paged” S.A. Pana Dariusza Wiatra.

W okresie od dnia 25 czerwca 2010 roku do 30 czerwca 2010 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się zatem następująco:

- Edmund Mzyk – Przewodniczący Rady
- Robert Rafał
- Dariusz Wiatr
- Piotr Spaczyński
- Tomasz Wójcik.

Na dzień przekazania niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

ZARZĄD

Na dzień przekazania raportu Zarząd Spółki jest jednoosobowy, stanowi go **Daniel Mzyk** – Prezes Zarządu, powołany przez Radę Nadzorczą w dniu 19 czerwca 2009 r. na kadencję 2009-2010, która upłynie z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2010 rok.

PROKURENCI

W dniu 1 lutego 2004 r. prokurentem Spółki (prokura łączna) został **Sebastian Kuciński**.

W okresie I półrocza 2010 roku (do dnia sporządzenia niniejszej informacji) prokura nie została



odwołana.

Zgodnie ze Statutem Spółki Zarząd powoływany jest przez Radę Nadzorczą.

Zarząd nie jest upoważniony do podejmowania decyzji o emisji lub wykupie akcji.

XIV. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Spółka nie zawierała tego typu umów.

XV. Wartość wszystkich nie spłaconych pożyczek udzielonych przez „Paged” S.A. osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich osobom bliskim (oddzielnie), a także udzielonych im gwarancji i poręczeń (oddzielnie).

Spółka nie udzielała pożyczek, gwarancji ani poręczeń osobom zarządzającym, nadzorującym i ich osobom bliskim.

XVI. Określenie łącznej liczby wszystkich akcji „Paged” S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach grupy kapitałowej Spółki „Paged”, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie).

Według stanu na dzień przekazania raportu Pan Edmund Mzyk posiadał 1.076.526 akcji „Paged” S.A. o wartości nominalnej 2.153.052 zł.

Poza wskazanym powyżej, Członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie posiadali akcji „Paged” S.A. ani też akcji i udziałów w innych podmiotach Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.

Statut „Paged” S.A. nie przewiduje żadnych uprawnień (opcji) w odniesieniu do akcji Spółki na rzecz Zarządu lub Rady Nadzorczej.

XVII. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu „Paged” S.A.

Akcjonariusze posiadający ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu (wg stanu na dzień 30 czerwca 2010 r.):

1) Generalna Dyrekcja Lasów Państwowych w Warszawie

ul. Wawelska 52/54 , 00-922 WARSZAWA

- liczba akcji: 1.265.000
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **14,06%**

2) Mzyk Edmund (osoba fizyczna)

- liczba akcji: 1 076.526
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **11,96%**

3) ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Plac Trzech Krzyży 10/14, 01-014 Warszawa

- liczba akcji: 611.332
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **6,79%**

4) ING Parasol Fundusz Inwestycyjnych Otwarty

Plac Trzech Krzyży 10/14, 01-014 Warszawa

- liczba akcji: 584.089
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu) **6,49%**

5) CI Consulting Sp. z o.o Spółka Komandytowo-Akcyjna

ul. Żytnia 18A, 01-014 WARSZAWA

- liczba akcji: 564.088

- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **6,27%**

6) YAWAL Spółka Akcyjna

ul. Lubliniecka 35, 42-284 HERBY

- liczba akcji: 467.000
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,19%**

UWAGA: powyższe dane, dotyczące struktury akcjonariatu „Paged” S.A., zostały zebrane i przedstawione z zachowaniem należytej staranności na podstawie wiedzy Spółki na dzień 30 czerwca 2010 r., jednakże mogą one nie uwzględniać ewentualnych transakcji kupna – sprzedaży akcji przez akcjonariuszy, o których Spółka nie została poinformowana.

Na dzień 30 czerwca 2010 roku Spółka posiadała 899.999 akcji własnych, które stanowiły 9,99% kapitału zakładowego oraz tyleż samo głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Spółka nabyła akcje w ramach Programu skupu akcji własnych Spółki w celu ich umorzenia.

W dniu 03 marca 2010 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło Uchwałę o umorzeniu 899 999 akcji własnych.

W dniu 16 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał - na wniosek "Paged" S.A. – wpisu zmiany danych w rejestrze przedsiębiorców KRS dotyczących nowej wysokości kapitału zakładowego oraz nowej liczby akcji. Po zmianie kapitał zakładowy wynosi 16.200.002,00 zł i dzieli się na 8.100.001 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,00 zł każda akcja.

W związku ze zmianą wysokości kapitału zakładowego i ogólnej liczby akcji, udział procentowy poszczególnych ww. akcjonariuszy uległ zwiększeniu i wynosił według (stanu na dzień 16 lipca 2010 r.):

1) Generalna Dyrekcja Lasów Państwowych w Warszawie

ul. Wawelska 52/54 , 00-922 WARSZAWA

- liczba akcji: 1.265.000
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **15,62%**

2) Mzyk Edmund (osoba fizyczna)

- liczba akcji: 1 076.526
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **13,29%**

3) ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Plac Trzech Krzyży 10/14, 01-014 Warszawa

- liczba akcji: 611.332
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **7,55%**

4) ING Parasol Fundusz Inwestycyjnych Otwarty

Plac Trzech Krzyży 10/14, 01-014 Warszawa

- liczba akcji: 584.089
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu) **7,21%**

5) CI Consulting Sp. z o.o Spółka Komandytowo-Akcyjna

ul. Żytnia 18A, 01-014 WARSZAWA

- liczba akcji: 564.088
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **6,96%**

6) YAWAL Spółka Akcyjna

ul. Lubliniecka 35, 42-284 HERBY

- liczba akcji: 467.000
- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,77%**

Dodatkowo w dniu 28 lipca 2010 r. Spółka została powiadomiona przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., iż fundusze inwestycyjne zarządzane przez ten podmiot posiadają łącznie 878.490 akcji „Paged” S.A., dających prawo do 878.490 głosów na Walnym Zgromadzeniu, które stanowią 10,85% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ Spółki.

XVIII. Informacja o istotnych postępowaniach sądowych wobec emitenta

Wobec Spółki jak i jednostek od niej zależnych nie toczą się postępowania sądowe dotyczące zobowiązań lub wierzytelności, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych.

Daniel Mzyk
Prezes Zarządu


Warszawa, 31 sierpnia 2010 r.