SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. z działalności za okres 01.01.2011 - 30.06.2011 r.

WYBRANE DANE FINANSOWE

	tys. PLN		tys. EUR	
	01.01.2011-30.06.2011	**01.01.2010-30.06.2010**	**01.01.2011-30.06.2011**	**01.01.2010-30.06.2010**
Przychody ze sprzedaży	799 132	620 604	201 430	154 996
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	45 671	(2 005)	11 512	(501)
Strata przed opodatkowaniem	1 420	(18 163)	358	(4 536)
Zysk / Strata netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej	3 714	(10 476)	936	(2 616)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	37 533	1 793	9 461	448
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	(8 715)	(16 419)	(2 197)	(4 100)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej	(13 432)	42 433	(3 386)	10 597
Przepływy pieniężne netto razem	15 386	27 807	3 878	6 944
Podstawowy zysk / (strata) na jedną akcję (w zł / EUR)	0,07	(0,21)	0,02	(0,05)
Rozwodniony zysk / (strata) na jedną akcję (w zł / EUR)	0,07	(0,21)	0,02	(0,05)
Kurs średni PLN/EUR			3,9673	4,004

	tys. PLN		tys. EUR	
	30.06.2011	**31.12.2010**	**30.06.2011**	**31.12.2010**
Aktywa razem	1 880 681	1 852 471	471 751	467 760
Zobowiązania	1 359 107	1 356 297	340 919	342 473
Zobowiązania długoterminowe	915 261	1 032 164	229 584	260 628
Zobowiązania krótkoterminowe	443 846	324 133	111 334	81 846
Kapitał własny	521 574	496 174	130 832	125 287
Kapitał zakładowy	16 376	16 376	4 108	4 135
Liczba akcji (w szt.)	49 624 000	49 624 000	49 624 000	49 624 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	10,51	10,00	2,64	2,52
Kurs na dzień sprawozdawczy PLN / EUR			3,9866	3,9603

DANE INFORMACYJNE

Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo złożona jest z przedsiębiorstw jednozakładowych. W grupie dominuje Spółka Pfleiderer Grajewo S.A, która prowadzi działalność na terenie miasta Grajewa - 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 Ceł 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 Ceł 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 - 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

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. Spółka Pfleiderer MDF OOO znajduje się w fazie budowy fabryki płyt MDF. 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 2011 r.:

1. Wojciech Gątkiewicz - Prezes Zarządu
2. Rafał Karcz - Członek Zarządu
3. Dariusz Tomaszewski - Członek Zarządu
4. Radosław Wierzbicki - Członek Zarządu

Z dniem 8 lutego 2011 r. Wiceprezes Zarządu Pan Johann Bitzi został odwołany ze składu Zarządu Spółki Pfleiderer Grajewo S.A.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2011 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

Zadania komitetu audytu w całości są powierzone Radzie Nadzorczej.

Skład akcjonariatu Pfleiderer Grajewo S.A przedstawia się następująco:

Struktura akcjonariatu na 17 sierpnia 2011	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów na WZA	Udział w WZA
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%
SUMA	**49 624 000**	**100,00%**	**49 624 000**	**100,00%**

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

Opis Grupy Kapitałowej

Struktura grupy kapitałowej na dzień 30 czerwca 2011 r. przedstawia się następująco:

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

Jednostka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. posiada 50% udziałów oraz liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników jednostek zależnych Pfleiderer MDF Sp. z o.o., Silekol Sp. z o.o. oraz Pfleiderer 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.

*jednostka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. posiada opcję Call, która pozwala w każdym czasie na wcześniejszy odkup udziałów posiadanych przez udziałowca niekontrolującego. Udziałowiec niekontrolujący posiada opcję Put, pozwalającą na wcześniejszą sprzedaż udziałów jednostce dominującej w przypadku naruszenia umów finansowych zawartych pomiędzy jednostką dominującą, Pfleiderer OOO oraz udziałowcem niekontrolującym, a także w przypadku wystąpienia ryzyka nie odkupienia udziałów w Pfleiderer OOO przez

jednostkę dominująca w przewidzianym do tego terminie. W związku z powyższym, z punktu widzenia jednostki dominującej, Pfleiderer Grajewo S.A., Pfleiderer OOO jest traktowana jako jednostka zależna, w której Pfleiderer Grajewo S.A. posiada 100 % udziałów.
W okresie od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r. nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej.

Władze spółki

Wynagrodzenia Członków Zarządu jednostki dominującej Grupy Kapitałowej razem z premiami wypłacone i należne za okres sprawozdawczy wyniosły 1 320 tys. złotych. Dodatkowo, członkowie Zarządu jednostki dominującej otrzymywali wynagrodzenia w jednostce zależnej Pfleiderer Prospan S.A, które wyniosły 1 320 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 2 812 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.

Umowa menedżerska zawarta przez Spółkę z członkiem Zarządu Panem Rafałem Karczem przewiduje w przypadku rozwiązania umowy za wypowiedzeniem jednorazową odprawę w wysokości miesięcznego wynagrodzenia.

Umowa menedżerska zawarta przez Spółkę powiązaną Pfleiderer Prospan S.A. z członkiem Zarządu Panem Dariuszem Tomaszewskim przewiduje w przypadku rozwiązania umowy za wypowiedzeniem jednorazową odprawę w wysokości miesięcznego wynagrodzenia.

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
- 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.

Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Paweł Wyrzykowski posiada 4.080 akcji Pfleiderer Grajewo S.A. Członek Rady Nadzorczej Pan Jan Woźniak posiada 10.000 akcji Pfleiderer Grajewo S.A. Pozostali członkowie Rady Nadzorczej Pfleiderer Grajewo S.A. nie posiadają akcji Spółki.

2. Korzystanie z kredytów bankowych

W dniu 16 marca 2010 Pfleiderer Grajewo S.A. (dalej „Spółka") oraz podmioty zależne Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. (dalej „Spółki zależne") zawarły z konsorcjum bankowym umowę kredytu bankowego na kwotę 700.000.000 złotych. W skład konsorcjum bankowego wchodzą: 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 nowe finansowanie dzieli się na 2 transze:

- transzę A w kwocie 530 000 000 złotych w formie kredytu nieodnawialnego przeznaczonego na spłatę dotychczasowego zadłużenia kredytowego Grupy wobec Banków.

- transzę B w kwocie 170 000 000 złotych w formie odnawialnego kredytu obrotowego przeznaczonego na spłatę dotychczasowego zadłużenia kredytowego Grupy wobec Banków oraz finansowanie bieżącej działalności Grupy.

Zabezpieczeniem kredytu są między innymi
- hipoteki na nieruchomościach należących do Spółki i Spółek zależnych, na których znajdują się zakłady produkcyjne do maksymalnej wysokości 1 400 mln złotych;
- zastaw na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 1 050 mln złotych;
- 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 maszynach 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. Obecnym terminem na realizację tych zobowiązań jest 30 wrzesnia 2011 r.

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

Dodatkowo spółka Pfleiderer OOO w Rosji posiada kredyt inwestycyjny w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju, spłacany w ratach do 11 październik 2013. Kwota kredytu wynosiła pierwotnie 35 mln EUR. Zadłużenie z tytułu tego kredytu na dzień 30 czerwca 2011 r. wynosiło 38,6 mln PLN. (9 615 tys. 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 2011 roku. Zadłużenie z tytułu tego kredytu na dzień 30 czerwca 2011 r. wyniosło 41 tys. 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 zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów przez jednostkę zależną Pfleiderer MDF Sp. z o.o. na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 266 mln zł. Spółka Pfleiderer MDF Sp. z o.o. posiada kredyt inwestycyjny w banku PKO BP S.A. spłacany w ratach do 15 lipca 2016. Na dzień 30 czerwca 2011 zadłużenie z tytułu tego kredytu wynosiło 233 027 tys. zł. Ponadto, Spółka Pfleiderer MDF Sp. z o.o. posiada w PKO BP S.A. kredyt wielocelowy w kwocie 57 mln zł z terminem spłaty do dnia 30 czerwca 2013 roku, którego saldo na dzień 30 czerwca 2011 r. wyniosło 32 648 tys. zł.

Spółki zależne Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. na 30 czerwca 2011 roku nie posiadały zadłużenia z tytułu kredytów bankowych.

Informacja odnośnie stóp procentowych dotyczących zawartych kredytów znajduje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punkcie 9.

Zadłużenie Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów bankowych na dzień 30 czerwca 2011 r. wyniosło w sumie 926,7 mln zł.

Poza wymienionymi powyżej kredytami na dzień 30 czerwca 2011 r. nie było innych kredytów zawartych przez spółki Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A.

3. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi grupy w I półroczu 2011 r.

W dniu 8 lutego 2011 r. nastąpiło podwyższeniu kapitału zakładowego jednostki zależnej Pfleiderer MDF Sp. z.o.o. o kwotę 35 278 tys. złotych. Podwyższenie kapitału zostało objęte przez dotychczasowych udziałowców: spółkę Pfleiderer Grajewo S.A. w kwocie 17 639 tys. złotych oraz Pfleiderer Service GmbH w kwocie 17 639 tys. złotych. W wyniku zawartych porozumień w dniu 25 lutego 2011 r. podwyższenie kapitału nastąpiło w wyniku potrącenia wzajemnych wierzytelności poprzez konwersję na kapitał pożyczek udzielonych przez Pfleiderer Grajewo S.A. oraz Pfleiderer Service GmbH.

Pozostałe szczegóły dotyczące znaczących transakcji z podmiotami powiązanymi zawartych w I półroczu 2011 r. przedstawione są w punkcie 13 „Innych informacjach objaśniających do śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego" Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo S.A. W 2011 roku nie było transakcji z podmiotami powiązanymi zawartych na innych warunkach niż warunki rynkowe.

4. Informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań emitenta

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej Pfleiderer Grajewo w I półroczu 2011 r.

W I połowie 2011 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 2011 r. stan zadłużenia spółki dominującej z tytułu wyemitowanych obligacji wynosił w wartości nominalnej 287 mln zł, zaś zadłużenie z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wynosiło 648 mln zł. Powyższa kwota uwzględnia pożyczkę otrzymaną od Pfleiderer Service GmbH w kwocie 22 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 2011 r. 118 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. Obecny poziom zadłużenia z tytułu pożyczki to 8 mln PLN.

Zadłużenie Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosło 1 075 mln zł.

Szczegółowe informacje na temat wszystkich zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek jak również dotyczące zobowiązań warunkowych i zabezpieczeń na dzień 30 czerwca 2011 r. przedstawiono odpowiednio w notach nr 9 oraz 12 śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej z dnia 17 sierpnia 2011 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. Na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa Pfleiderer Grajewo S.A. posiadała 11 otwartych transakcji forward na kwotę 11 mln zł. Transakcje forward służą do zabezpieczania ryzyka kursowego związanego z transakcjami handlowymi (sprzedaż produktów, zakup surowców, wydatki inwestycyjne w walutach obcych).
Wycena tych transakcji wynosiła na dzień 30 czerwca 2011 r. 818 tys. zł.

Spółka od 1 stycznia 2009 r. stosuje rachunkowość zabezpieczeń w związku z czym efektywna część strat i zysków z wyceny wartości godziwej instrumentów zabezpieczających - transakcji walutowych forward ujmowana jest w innych całkowitych dochodach jako pozostałe kapitały rezerwowe z tytułu zabezpieczenia przepływów pieniężnych, natomiast w momencie realizacji transakcji ujmowana jest jako zysk lub strata bieżącego okresu.

W pierwszym półroczu 2011 r. roku pozytywny wpływ na wynik spółki transakcji forward wyniósł 813 tys. PLN.

b) Opis poręczeń, gwarancji i zabezpieczeń Grupy

Na dzień 30 czerwca 2011 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 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 2011 r. zadłużenie z tytułu kredytu inwestycyjnego wyniosło 233 mln zł.

2. Hipoteka ustanowiona na nieruchomości w Grajewie przy ul. Wiórowej oraz zastaw rejestrowy na zbiorze praw i rzeczy.

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 57 000 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.

Zastaw rejestrowy ustanowiony zgodnie z umową zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy i praw z dnia 30 lipca 2010 r. zawartą pomiędzy Pfleiderer MDF Sp. z o.o. a PKO Bankiem Polskim S.A. Powyższy zastaw został ustanowiony na rzecz PKO Bank Polski do najwyższej sumy zabezpieczenia 83 163 tys. zł tytułem zabezpieczenia wierzytelności z tytułu kredytu wielocelowego w formie linii kredytowej w kwocie 57 000 tys. zł udzielonego na podstawie umowy kredytowej zawartej przez Pfleiderer MDF Sp. z o.o. w dniu 29 sierpnia 2007 r. Zastaw jest konsekwencją przedłużenia terminu spłaty ww. kredytu obrotowego o 3 lata tj. do 30 czerwca 2013 r. Na tych samych aktywach istnieje również ustanowiony wcześniej zastaw dotyczący kredytu nwestycyjnego z dnia 15 stycznia 2007 na rzecz PKO Bank Polski S.A.

Na dzień 30 czerwca 2011 r. zadłużenie z tytułu kredytu wielocelowego wyniosło 32,6 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2011 r. jednostka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. udzieliła poręczenia do kwoty 35 624 tys. złotych weksla in-blanco wystawionego przez spółkę 3Spare Sp. z o.o. na rzecz Banku BGŻ. Poręczenie dotyczy kredytu inwestycyjnego udzielonego przez bank BGŻ S.A. spółce 3Spare Sp. z o.o. Zadłużenie z tytułu kredytu, który jest obecnie w okresie spłaty, zaciągniętego przez spółkę 3Spare w Banku BGŻ S.A. i na dzień 30 czerwca 2011 r. wynosiło 3.028 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 konsorcjalnego Spółka podpisała dokumenty i umowy dotyczące w szczególności:

- ustanowienia umownych, łącznych hipotek kaucyjnych na nieruchomościach należących do Spółki oraz Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 1 400 mln zł;
- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki oraz Spółek zależnych do maksymalnej kwoty w wysokości 1 050 mln zł;
- ustanowienia zastawów rejestrowych i zastawów finansowych na wierzytelnościach z rachunków bankowych;
- przelew praw na zabezpieczenie dotyczący praw wynikających z umów ubezpieczeń;
- 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.

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 do maksymalnej kwoty 70,5 mln EUR.
- ustanowienia zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw (zastaw na przedsiębiorstwie) należących do Spółki i Spółek zależnych do maksymalnej kwoty 79,5 mln EUR.

6. Ryzyka finansowe w działalności Spółki

a) Przyjęte przez Grupę kapitałową 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 kursowym
- ryzykiem utraty płynności
- ryzyko stopy procentowej

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 kursowym jest minimalizacja strat wynikających z niekorzystnych zmian kursu walutowego. Grupa monitoruje swoją pozycję walutową z punktu widzenia przepływów pieniężnych. 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. W pierwszym półroczu 2011 roku ok. 90% należności handlowych Grupy było ubezpieczonych. 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

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 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.

W pierwszym półroczu 2011 roku Grupa zawierała transakcje typu forward EUR/PLN w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego związanego z planowanymi transakcjami handlowymi. Na dzień 30 czerwca 2011 r. posiadała 11 otwartych transakcji forward EUR/PLN zabezpieczających ryzyko kursowe związane z operacjami handlowymi.

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 instrumentów finansowych

Grupa Pfleiderer Grajewo S.A. nie jest narażona na istotne ryzyko zmian cen instrumentów finansowych.

f) Ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych

Spółki Grupy są zabezpieczone przed istotnym zakłóceniem przepływów środków pieniężnych, dzięki posiadanym 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 w procesie zarządzanie płynnością uwzględniane.

g) Ryzyko utraty płynności finansowej

Na dzień 30 czerwca 2010 r. Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo S.A. posiadała zadłużenie z tytułu kredytów w kwocie 927 mln zł. i jednocześnie niewykorzystane wolne linie kredytowe o wartości 102 mln złotych. W przeważającej wartości były to limity kredytowe długoterminowe. Dodatkowo Grupa posiada środki pieniężne o wartości 35 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

W dniu 16 marca 2010 r. Spółka zawarła z konsorcjum bankowym umowę kredytu bankowego na kwotę 700 000 tys. złotych (zwaną dalej„Umową Kredytową”).

Zgodnie z postanowieniami Umowy Kredytowej wystąpienie przypadku naruszenia umów kredytowych Pfleiderer AG, podmiotu pośrednio dominującego wobec Pfleiderer Grajewo S.A., stanowi jednocześnie przypadek naruszenia w rozumieniu Umowy Kredytowej.

W związku z naruszeniem przez Pfleiderer AG swoich umów kredytowych w 2010 r. Spółka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. otrzymała stosowne dokumenty (waivers) obejmujące zrzeczenie się uprawnień banków do rozwiązania umowy kredytowej z Pfleiderer Grajewo S.A. na skutek naruszenia zawartych przez Pfleiderer AG umów kredytowych

W 2011 r. został opracowany plan restrukturyzacji w Pfleiderer AG, który w dniu 21 lipca 2011 r. został zaakceptowany przez akcjonariuszy Pfleiderer AG, co zmniejsza ryzyko ponownego naruszenia umów kredytowych przez Pfleiderer AG.

Zarząd Spółki Pfleiderer Grajewo S.A. planuje uzyskać do dnia 30 września 2011 r. zgodę banków na zmianę warunków Umowy Kredytowej, powodującą usunięcie zapisu, iż wystąpienie przypadku naruszenia umów kredytowych Pfleiderer AG, stanowi jednocześnie przypadek naruszenia w rozumieniu Umowy Kredytowej Pfleiderer Grajewo S.A.

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 2010 opublikowanego przez Grupę Kapitałową.

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. Inne działania Spółki

Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz na rok 2011

Grupa Kapitałowa Pfleiderer Grajewo S.A. nie publikowała prognoz za rok 2011. Ze względu na obecną sytuację rynkową Grupa wstrzyma się z opublikowaniem prognoz na 2012 rok do czasu zmniejszenia się dynamiki zmian rynkowych i ustabilizowania sytuacji na rynku producentów mebli w Polsce.

Zdarzenia po dacie bilansu

W dniu 20 lipca 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Pfleiderer Grajewo podjęło uchwałę w sprawie:

- zmiany statutu Spółki dotyczącej upoważnienia Zarządu Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego, z możliwością pozbawienia w całości lub części prawa poboru emitowanych akcji oraz warrantów subskrypcyjnych przez dotychczasowych akcjonariuszy, ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym i dematerializacji akcji oraz praw do akcji wyemitowanych w granicach kapitału docelowego, jak również dokonywania zmian w statucie Spółki w związku z realizacją przez Zarząd Spółki uprawnień o podwyższeniu kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego oraz ‘
- emisji warrantów subskrypcyjnych, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, pozbawienia w całości dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru oraz zmian Statutu Spółki, a także ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym i dematerializacji akcji wyemitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Zmiana statutu Spółki polega na przyznaniu Zarządowi Spółki upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nie więcej niż 11 000 000 nowych akcji serii E o wartości nominalnej jednej akcji wynoszącej 0,33 zł każda i łącznej wartości nominalnej wszystkich akcji serii E nie większej niż 3 630 000 zł („Akcje Serii E”). Za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd w ramach upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego może także emitować warranty subskrypcyjne z terminem wykonania prawa zapisu upływającym nie później niż w dniu 31 grudnia 2012 r. („Warranty”). Ponadto za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd może pozbawić dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości lub w części prawa poboru w stosunku do Akcji Serii E, a także Warrantów, przy czym w przypadku pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru Akcje Serii E zostaną zaoferowane publicznie przez Spółkę według ich ceny emisyjnej, co najmniej 50 000 EUR w dniu ustalenia tej ceny.

Upoważnienie Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego wygasa z dniem 31 grudnia 2012 r.

Cena emisyjna Akcji Serii E wyemitowanych w ramach kapitału docelowego zostanie ustalona przez Zarząd w oparciu o aktualny kurs akcji Spółki na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz przeprowadzoną przez Zarząd Spółki analizę popytu na akcje Spółki, na takim poziomie, który zapewni Spółce niezbędne wpływy z emisji. Warranty mogą być emitowane przez Spółkę nieodpłatnie.

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego ma na celu ułatwienie Spółce pozyskania środków na realizację inwestycji polegającej na podwyższeniu kapitału zakładowego spółki Pfleiderer MDF OOO z siedzibą w Nowogrodzie (Rosja), celem sfinansowania inwestycji Pfleiderer MDF polegającej na budowie zakładu produkcyjnego wytwarzającego płyty MDF/HDF.

Ponadto zmiana statutu Spółki polega na warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie wyższą niż 6 772 920 złotych poprzez emisję nie więcej niż 20 524 000 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,33 złotych każda („Akcje Serii F"). Celem warunkowego podwyższenia kapitału jest umożliwienie objęcia Akcji Serii F posiadaczom wyemitowanych przez Spółkę 20 524 000 warrantów subskrypcyjnych („Warranty Subskrypcyjne"), których emisja skierowana zostanie w drodze oferty prywatnej do Pfleiderer Service GmbH.

Warranty Subskrypcyjne będą emitowane przez Spółkę nieodpłatnie. Cena emisyjna Akcji Serii F wyemitowanych w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego zostanie ustalona przez Zarząd, przy czym cena ta nie może być niższa niż cena emisyjna Akcji Serii E wyemitowanych w ramach kapitału docelowego. W przypadku gdyby Akcje Serii F były obejmowane po objęciu Akcji Serii E, cena emisyjna Akcji Serii F nie może być niższa niż cena emisyjna Akcji Serii E powiększona o 5% w stosunku rocznym.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru Akcji Serii F oraz Warrantów Subskrypcyjnych ma na celu przede wszystkim ułatwienie Spółce pozyskania środków finansowych na realizację inwestycji polegającej na podwyższeniu kapitału zakładowego spółki Pfleiderer MDF OOO z siedzibą w Nowogrodzie (Rosja), celem sfinansowania inwestycji Pfleiderer MDF polegającej na budowie zakładu produkcyjnego wytwarzającego płyty MDF/HDF.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego Spółki oraz emisja Warrantów Subskrypcyjnych związane są ponadto z udzieleniem Zarządowi upoważnienia do dokonania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego. W związku z trwającym procesem restrukturyzacji grupy Pfleiderer w Niemczech, nie można wykluczyć, że Pfleiderer Service GmbH nie weźmie udziału w pierwszej emisji akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego, co spowoduje rozwodnienie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Zamiarem Spółki, utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki przez większościowego akcjonariusza – Pfleiderer Service GmbH. Cel ten może zostać osiągnięty w drodze przeprowadzenia warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

Możliwość pozyskania przez Pfleiderer Grajewo S.A. finansowania (w wyniku emisji akcji) warunkuje zdolność Pfleiderer Grajewo S.A. do zapewnienia swojej rosyjskiej jednostce zależnej, tj. Pfleiderer MDF OOO z siedzibą w Nowogrodzie, Rosja, środków koniecznych dla realizacji inwestycji polegającej na budowie zakładu produkcyjnego wytwarzającego płyty MDF/HDF.

Pozyskanie przez Pfleiderer Grajewo S.A. finansowania inwestycji, o której mowa powyżej, nie powinno wpływać na strukturę akcjonariatu Pfleiderer Grajewo S.A. W związku z powyższym emisja Akcji Serii E, kierowana do Inwestorów, powiązana jest z emisją Akcji Serii F, kierowaną do podmiotu dominującego wobec Pfleiderer Grajewo S.A., tj. Pfleiderer Service GmbH, w taki sposób, aby po emisji akcji, o których mowa powyżej, udział Pfleiderer Service GmbH w akcjonariacie Pfleiderer Grajewo S.A. nie uległ zmniejszeniu w stosunku do obecnego udziału.

Dodatkowo w dniu 20 lipca 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Pfleiderer Grajewo podjęło decyzję o nabyciu akcji własnych w celu ich umorzenia. Celem nabycia akcji własnych jest umożliwienie Spółce rozdysponowanie nadwyżkami środków zgromadzonych wskutek emisji akcji w ramach kapitału docelowego.

Zamiarem większościowego akcjonariusza – Pfleiderer Service GmbH jest utrzymanie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W związku z trwającym procesem restrukturyzacji grupy Pfleiderer w Niemczech, nie można wykluczyć, że Pfleiderer Service GmbH nie weźmie udziału w pierwszej emisji akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego, co spowoduje rozwodnienie dotychczasowego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Objęcie przez Pfleiderer Service GmbH kolejnych emisji akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego spowoduje powrót do uprzednio posiadanego udziału w kapitale zakładowym i głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki, ale jednocześnie może spowodować powstanie znaczącej nadwyżki środków finansowych w stosunku do potrzeb inwestycyjnych Spółki.

9. Prognoza wyniku na rok 2011

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

Zarząd Pfleiderer Grajewo S.A. **Grajewo, dnia 17 sierpnia 2011 r.**
i Pfleiderer Prospan S.A.

Wojciech Gątkiewicz
Prezes Zarządu

Rafał Karcz
Członek Zarządu/Dyrektor Finansowy

Dariusz Tomaszewski
Członek Zarządu /Dyrektor ds. Sprzedaży

Radosław Wierzbicki
Członek Zarządu / Dyrektor Operacyjny