

# Un coated ed

GRUPA KAPITAŁOWA ARCTIC PAPER S.A.

Skonsolidowany raport półroczny  
za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku  
wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu



ARCTIC PAPER

## Spis treści

Wprowadzenie.....	4	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe.....	39
Informacje o raporcie .....	4	Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	39
Definicje i objaśnienia skrótów.....	4	Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	40
Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań.....	8	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów.....	41
Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka .....	8	Śródroczny skrócony skonsolidowany bilans .....	42
Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. do raportu za pierwsze półrocze 2011 roku .....	9	Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	43
Opis działalności Grupy Arctic Paper .....	10	Śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym .....	44
Informacje ogólne .....	10	Dodatkowe noty objaśniające.....	46
Struktura grupy kapitałowej.....	11	1. Informacje ogólne .....	46
Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Arctic Paper .....	11	2. Skład Grupy.....	47
Struktura akcjonariatu .....	12	3. Skład organów zarządzających i nadzorujących .....	48
Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych.....	13	4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego.....	49
Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	13	5. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	49
Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	17	6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	50
Skonsolidowane przepływy pieniężne.....	19	7. Sezonowość działalności .....	52
Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych .....	21	8. Informacje dotyczące segmentów działalności.....	52
Jednostkowy rachunek zysków i strat .....	21	9. Przychody i koszty .....	56
Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	23	10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	57
Jednostkowe przepływy pieniężne .....	24	11. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty.....	57
Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej .....	26	12. Podatek dochodowy .....	58
Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności .....	26	13. Zysk przypadający na jedną akcję .....	59
Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym.....	27	14. Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne.....	59
Wpływ zmian w strukturze Grupy Arctic Paper na wynik finansowy .....	27	15. Zapasy.....	60
Inne istotne informacje .....	27	16. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i obligacje .....	60
Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Arctic Paper .....	27	17. Pozostałe zobowiązania finansowe.....	61
Informacje o trendach rynkowych.....	27	18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania .....	62
Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych miesięcy roku.....	29	19. Zmiana stanu rezerw .....	62
Czynniki ryzyka .....	29	20. Rozliczenia międzyokresowe.....	62
Informacje uzupełniające .....	34	21. Kapitał akcyjny .....	63
Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych....	34	22. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego.....	63
Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Arctic Paper S.A. ....	34	23. Instrumenty finansowe .....	64
Informacje o poręczeniach i gwarancjach .....	34	24. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym.....	67
Istotne pozycje pozabilansowe.....	35	25. Zarządzanie kapitałem.....	68
Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej .....	35	26. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.....	68
Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi zawartych na warunkach innych niż rynkowe .....	35	27. Sprawy sądowe .....	69
Oświadczenia Zarządu.....	35	28. Rozliczenia podatkowe .....	70
Dokładność i wiarygodność prezentowanych raportów .....	35	29. Zobowiązania inwestycyjne .....	70
Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego.....	36	30. Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	70
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku.....	37	31. Prawa do emisji CO2 .....	72
		32. Dotacje .....	73
		33. Działalność w Specjalnej Strefie Ekonomicznej .....	74

34. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym .....	75	6. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	87
Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku.....	77	7. Inwestycje Spółki .....	88
Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe .....	79	8. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	89
Wybrane jednostkowe dane finansowe .....	79	9. Sezonowość działalności .....	90
Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek zysków i strat.....	80	10. Informacje dotyczące segmentów działalności.....	90
Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	81	11. Akcje/udziały w spółkach zależnych .....	91
Śródroczny skrócony jednostkowy bilans.....	82	12. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	91
Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych .....	83	13. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty.....	91
Śródroczne skrócone jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym .....	84	14. Dywidendy otrzymane .....	92
<b>Dodatkowe noty objaśniające .....</b>	<b>86</b>	15. Podatek dochodowy .....	92
1. Informacje ogólne .....	86	16. Rzeczowe aktywa trwałe.....	92
2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego.....	86	17. Zapasy.....	92
3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	87	18. Obligacje.....	93
4. Skład Zarządu Spółki .....	87	19. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwy .....	93
5. Skład Rady Nadzorczej Spółki .....	87	20. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego.....	95
		21. Instrumenty finansowe .....	95
		22. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym.....	97
		23. Zarządzanie kapitałem.....	97
		24. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.....	98
		25. Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	99
		26. Zdarzenia po dacie bilansowej .....	100

## Wprowadzenie

### Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany raport półroczny za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje

wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które podlega obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta i dlatego należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku. Dane za okres 3 miesięcy przedstawione w skróconym skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym nie podlegały przeglądowi ani badaniu przez biegłego rewidenta. Śródroczny wynik finansowy może nie odzwierciedlać w pełni możliwego do zrealizowania wyniku finansowego za rok obrotowy.

Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Arctic Paper.

Niniejszy Skonsolidowany raport półroczny prezentuje dane w PLN, a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

### Definicje i objaśnienia skrótów

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, w całym dokumencie obowiązują następujące definicje i skróty:

Skróty stosowane w odniesieniu do podmiotów gospodarczych, instytucji i organów oraz dokumentów Spółki

Arctic Paper, Spółka, Emitent, Jednostka Dominująca, AP	Arctic Paper Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, Polska
Grupa Kapitałowa, Grupa	Grupa kapitałowa tworzona przez Arctic Paper Spółka Akcyjna wraz ze spółkami zależnymi
Arctic Paper Kostrzyn, AP Kostrzyn, APK	Arctic Paper Kostrzyn Spółka Akcyjna z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą, Polska
Arctic Paper Munkedals, AP Munkedals, APM	Arctic Paper Munkedals AB z siedzibą w gminie Munkedal, powiat Västra Götaland, Szwecja
Arctic Paper Mochenwangen, AP Mochenwangen, APMW	Arctic Paper Mochenwangen GmbH z siedzibą w Mochenwangen, Niemcy
Arctic Paper Grycksbo, AP Grycksbo, APG	Arctic Paper Grycksbo AB z siedzibą w Kungsvagen, Grycksbo, Szwecja
Papiernie	Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen, Arctic Paper Grycksbo

Arctic Paper Investment	Arctic Paper Investment GmbH z siedzibą w Wolpertswende, Niemcy
Arctic Paper Verwaltungs	Arctic Paper Verwaltungs GmbH z siedzibą w Wolpertswende, Niemcy
Arctic Paper Immobilienverwaltungs	Arctic Paper Immobilienverwaltungs GmbH & Co. KG z siedzibą w Ulm, Niemcy
Grupa Kostrzyn	Arctic Paper Kostrzyn Spółka Akcyjna z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą oraz EC Kostrzyn Sp. z o.o. z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą
Grupa Mochenwangen	Arctic Paper Investment GmbH, Arctic Paper Mochenwangen, Arctic Paper Verwaltungs GmbH, Arctic Paper Immobilienverwaltungs GmbH & Co.KG
Grupa Grycksbo	Arctic Paper Grycksbo AB, Grycksbo Paper Holding AB, Arctic Paper Investment AB, Grycksbo Paper Deutschland GmbH, Grycksbo Paper UK Limited, Grycksbo Paper France EURL, Arctic Paper Investment II AB
Spółki Dystrybucyjne	Arctic Paper Sverige AB, Arctic Paper Danmark A/S i Arctic Paper Norge AS
Biura Sprzedaży	Arctic Paper Papierhandels GmbH z siedzibą w Wiedniu (Austria); Arctic Paper Benelux SA z siedzibą w Waterloo (Belgia); Arctic Paper Danmark A/S z siedzibą w Vallensbaek (Dania); Arctic Paper France SA z siedzibą w Paryżu (Francja); Arctic Paper Deutschland GmbH z siedzibą w Hamburgu (Niemcy); Arctic Paper Ireland Ltd z siedzibą w Dublinie (Irlandia); Arctic Paper Italia Srl z siedzibą w Mediolanie (Włochy); Arctic Paper Baltic States SIA z siedzibą w Rydze (Łotwa); Arctic Paper Norge AS z siedzibą w Oslo (Norwegia); Arctic Paper Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Polska); Arctic Paper España SL z siedzibą w Barcelonie (Hiszpania); Arctic Paper Sverige AB z siedzibą w Uddevalli (Szwecja); Arctic Paper Schweiz AG z siedzibą w Zurichu (Szwajcaria); Arctic Paper UK Ltd z siedzibą w Caterham (Wielka Brytania); Arctic Paper East Sp. z o.o. z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą (Polska); Grycksbo Paper Deutschland GmbH; Grycksbo Paper UK Limited; Grycksbo Paper France EURL
Arctic Paper AB	Arctic Paper AB z siedzibą w gminie Göteborg, powiat Västra Götaland, Szwecja
Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki, Zarząd Grupy	Zarząd Arctic Paper S.A.
Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta, Rada Nadzorcza Spółki, Rada Nadzorcza Grupy, RN	Rada Nadzorcza Arctic Paper S.A.
WZA, WZ, Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Emitenta, Walne Zgromadzenie Spółki	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Arctic Paper S.A.
NWZA, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Arctic Paper S.A.
Statut, Statut Emitenta, Statut Spółki	Statut Arctic Paper S.A.
KSSSE, SSE	Kostrzyńsko-Słubicka Specjalna Strefa Ekonomiczna
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna

KDPW, Depozyt	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
CEPI	(ang. Confederation of European Paper Industries) Konfederacja Europejskiego Przemysłu Papierniczego
Eurostat	Europejski Urząd Statystyczny
GUS	Główny Urząd Statystyczny
NBSK	(ang. Northern Bleached Softwood Kraft) masa celulozowa siarczanowa bielona z drewna iglastego północnego
BHKP	(ang. Bleached Hardwood Kraft Pulp) bielona siarczanowa masa celulozowa z drewna liściastego

Definicje wybranych pojęć i wskaźników finansowych oraz skróty stosowane dla walut

Marża zysku ze sprzedaży	Stosunek zysku (straty) ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży
EBIT	Zysk z działalności operacyjnej
Rentowność EBIT, rentowność operacyjna, marża zysku operacyjnego	Stosunek zysku (straty) z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży
EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
Rentowność EBITDA, marża EBITDA	Stosunek zysku z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację do przychodów ze sprzedaży
Marża zysku brutto	Stosunek zysku (straty) brutto do przychodów ze sprzedaży
Wskaźnik rentowności sprzedaży, marża zysku netto	Stosunek zysku (straty) netto do przychodów ze sprzedaży
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych, stopa zwrotu z kapitału własnego, ROE	Stosunek zysku (straty) netto do kapitałów własnych i aktywów netto przypadających właścicielom
Wskaźnik rentowności aktywów, stopa zwrotu z aktywów, ROA	Stosunek zysku (straty) netto do aktywów razem
EPS	(ang. Earnings Per Share) Stosunek zysku netto do liczby akcji
BVPS	(ang. Book Value Per Share) Stosunek wartości księgowej do liczby akcji
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Stosunek zobowiązań razem do kapitału własnego
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	Stosunek kapitału własnego do aktywów trwałych
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	Stosunek zadłużenia oprocentowanego i innych zobowiązań finansowych do kapitału własnego
Wskaźnik długu netto do EBITDA	Stosunek zadłużenia oprocentowanego pomniejszonego o środki pieniężne do EBITDA
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez EBITDA	Stosunek EBITDA do kosztów odsetek
Wskaźnik bieżącej płynności	(ang. current ratio) Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących
Wskaźnik szybkiej płynności	(ang. quick ratio) Stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań bieżących

Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	Stosunek sumy aktywów pieniężnych i innych aktywów pieniężnych do zobowiązań bieżących
Cykl rotacji zapasów, DSI	(ang. Days Sales of Inventory) Stosunek zapasów do kosztu własnego sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl rotacji należności, DSO	(ang. Days Sales Outstanding) Stosunek należności z tyt. dostaw i usług do przychodów ze sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl spłaty zobowiązań, cykl rotacji zobowiązań, DPO	(ang. Days Payable Outstanding) Stosunek zobowiązań z tyt. dostaw i usług do kosztu własnego sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl operacyjny	Cykl rotacji zapasów + cykl rotacji należności
Cykl konwersji gotówki	Cykl operacyjny – cykl spłaty zobowiązań
FY	Rok obrotowy
1Q	I kwartał roku obrotowego
2Q	II kwartał roku obrotowego
3Q	III kwartał roku obrotowego
4Q	IV kwartał roku obrotowego
1H	I półrocze roku obrotowego
2H	II półrocze roku obrotowego
YTD	Narastająco w roku obrotowym
Like-for-like, LFL	Analogiczny, w odniesieniu do wyników działalności. W odniesieniu do wyników finansowych Grupy, po wyłączeniu efektu nabycia Arctic Paper Grycksbo w marcu 2010 roku
p.p.	(ang. percentage point) Punkt procentowy - różnica między dwiema wartościami jednej wielkości podanymi w procentach
PLN, zł, złoty	Jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
gr	grosz – 1/100 złotego – jednostki monetarnej Rzeczypospolitej Polskiej
Euro, EUR	Jednostka monetarna Unii Europejskiej
GBP	Funt szterling – jednostka monetarna Wielkiej Brytanii
SEK	Korona szwedzka - jednostka monetarna Królestwa Szwecji
USD	Dolar amerykański, waluta obowiązująca, jako prawny środek płatniczy na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
PKB	Produkt krajowy brutto

#### Pozostałe definicje i skróty

Akcje Serii A	50.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii A o wartości nominalnej 10 PLN każda.
Akcje Serii B	44.253.500 Akcji Arctic Paper S.A. Serii B o wartości nominalnej 10 PLN każda.
Akcje Serii C	8.100.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii C o wartości nominalnej 10 zł każda.
Akcje Serii E	3.000.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii E o wartości nominalnej 10 zł każda.
Akcje, Akcje Emitenta	Akcje Serii A, Akcje Serii B, Akcje Serii C i Akcje Serii E łącznie.

## Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań

Informacje zawarte w niniejszym raporcie, które nie stanowią faktów historycznych, są stwierdzeniami dotyczącymi przyszłości. Stwierdzenia te mogą w szczególności dotyczyć strategii Grupy, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych oraz przyszłych przychodów. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie stwierdzeń dotyczących przyszłości takich jak np. „uważać”, „sądzić”, „spodziewać się”, „może”, „będzie”, „powinno”, „przewiduje się”, „zakłada się”, ich zaprzeczeń, odmian lub zbliżonych terminów. Zawarte w niniejszym raporcie stwierdzenia dotyczące spraw niebędących faktami historycznymi, należy traktować wyłącznie jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością. Stwierdzenia dotyczące przyszłości są z konieczności oparte na pewnych szacunkach i założeniach, które, choć nasze kierownictwo uznaje za racjonalne, są z natury obarczone znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością oraz innymi czynnikami mogącymi

sprawić, że faktyczne wyniki będą się znacząco różnić od wyników historycznych lub przewidywanych. Z tego względu nie można zapewnić, że jakiegokolwiek ze zdarzeń przewidzianych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości wystąpi lub, jeśli nastąpi, jakie będą następstwa jego wystąpienia dla wyniku działalności operacyjnej Grupy lub jej sytuacji finansowej. Przy ocenie informacji zaprezentowanych w niniejszym raporcie nie należy polegać na takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości, które są wyrażone jedynie w dacie ich sformułowania. O ile przepisy prawa nie zawierają szczegółowych wymogów w tym względzie, Grupa nie jest zobowiązana do aktualizacji lub weryfikacji tychże stwierdzeń dotyczących przyszłości, aby uwzględnić w nich nowe zdarzenia lub okoliczności. Ponadto, Grupa nie jest zobowiązana do weryfikacji ani do potwierdzenia oczekiwań analityków lub danych szacunkowych.

## Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

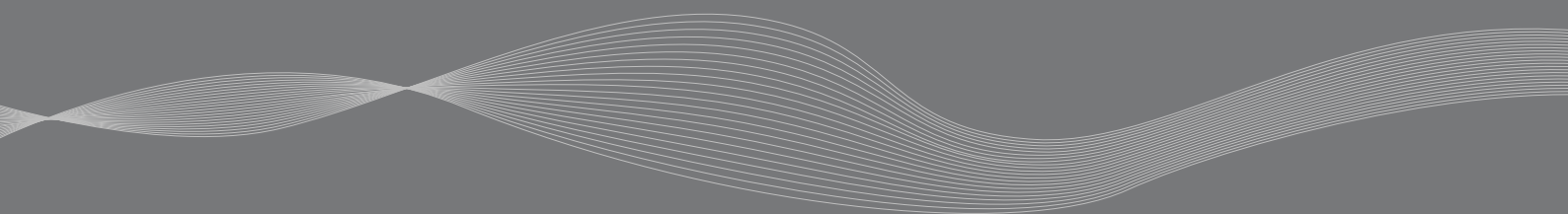
W niniejszym raporcie opisaliśmy czynniki ryzyka, jakie Zarząd naszej Grupy uważa za specyficzne dla branży, w której działamy, jednakże lista ta może nie być wyczerpująca. Może się bowiem zdarzyć, że istnieją inne czynniki, które nie zostały przez nas zidentyfikowane, a które mogłyby mieć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywę Grupy Arctic Paper. W takiej sytuacji cena akcji Spółki notowanych na Giełdzie

Papierów Wartościowych w Warszawie może spaść, inwestorzy mogą utracić całość lub część zainwestowanych środków, a możliwość wypłacania przez Spółkę dywidendy może zostać ograniczona. Prosimy o staranną analizę informacji zawartych w części „Czynniki ryzyka” niniejszego raportu, która zawiera omówienie czynników ryzyka i niepewności związanych z działalnością Grupy Arctic Paper.





Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A.  
do raportu za pierwsze półrocze 2011 roku



## Opis działalności Grupy Arctic Paper

### Informacje ogólne

Grupa Arctic Paper jest drugim co do wielkości, pod względem wolumenu produkcji, europejskim producentem objętościowego papieru książkowego, oferującym najszerszy asortyment produktów w tym segmencie oraz jednym z wiodących producentów graficznego papieru wysokogatunkowego w Europie. Produkujemy wiele rodzajów bezdrzewnego papieru niepowlekanego oraz powlekanego, a także drzewnego papieru niepowlekanego dla drukarni, dystrybutorów papieru, wydawców książek i czasopism oraz branży reklamowej. Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa Arctic Paper zatrudnia ponad 1.600 osób w czterech fabrykach i osiemnastu spółkach zajmujących się dystrybucją i sprzedażą papieru. Nasze papiernie zlokalizowane są w Polsce, Szwecji i Niemczech i posiadają łączne zdolności produkcyjne na poziomie ponad 800.000 ton papieru rocznie.

Grupa posiada trzy Spółki Dystrybucyjne zajmujące się sprzedażą, dystrybucją i marketingiem produktów oferowanych przez Grupę w Skandynawii oraz 15 Biur Sprzedaży zapewniających dostęp do wszystkich rynków europejskich, w tym Europy Centralnej i Wschodniej. Nasze skonsolidowane przychody ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 1.212 milionów PLN.

Arctic Paper S.A. jest spółką holdingową utworzoną w kwietniu 2008 roku. Jednostka Dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000306944. Jednostce Dominującej nadano numer statystyczny REGON 080262255.

### Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Arctic Paper jest produkcja i sprzedaż papieru.

Dodatkowymi przedmiotami działalności Grupy, w części podporządkowanymi produkcji papieru, są:

- Wytwarzanie energii elektrycznej,
- Przesyłanie energii elektrycznej,
- Dystrybucja energii elektrycznej,
- Produkcja ciepła,
- Dystrybucja ciepła,
- Usługi logistyczne,
- Dystrybucja papieru.

### Nasze papiernie

Według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa posiadała następujące papiernie:

- papiernia w Kostrzynie nad Odrą (Polska) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 275.000 ton rocznie i produkuje głównie niepowlekany papier bezdrzewny do ogólnych zastosowań drukarskich, tj. druku książek, broszur, formularzy oraz do wyrobu kopert i innych wyrobów papierniczych;
- papiernia w Munkedal (Szwecja) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 160.000 ton rocznie i produkuje głównie wysokiej, jakości, niepowlekany

papier bezdrzewny stosowany przede wszystkim do druku książek oraz wysokiej jakości broszur;

- papiernia w Mochenwangen (Niemcy) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 115.000 ton rocznie i produkuje głównie niepowlekany papier drzewny, stosowany przede wszystkim do druku książek i ulotek.

## Nasze produkty

Asortyment produktów Grupy Arctic Paper obejmuje:

Niepowlekany papier bezdrzewny, a w szczególności:

- biały papier offsetowy (ang. offset paper), który produkujemy i dystrybuujemy przede wszystkim pod marką Amber, będący jednym z najbardziej wszechstronnych rodzajów papieru przeznaczony do różnorodnych zastosowań;
- bezdrzewny książkowy papier objętościowy (ang. woodfree bulky book paper), który produkujemy pod marką Munken, stosowany przede wszystkim do druku książek;
- wysokogatunkowy papier graficzny (ang. high quality graphic paper) o szczególnie gładkiej powierzchni, używany do druku różnorodnych materiałów reklamowych i marketingowych, który produkujemy pod marką Munken;

Powlekany papier bezdrzewny, a w szczególności

- powlekany papier bezdrzewny (coated woodfree) produkowany pod markami G-Print oraz Arctic,

- papiernia w Grycksbo (Szwecja) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 265.000 ton rocznie i zajmuje się produkcją powlekanego papieru bezdrzewnego, stosowanego do druku map, książek, czasopism, plakatów i materiałów reklamy kierunkowej.

stosowany przede wszystkim do druku książek, czasopism, katalogów, map, spersonalizowanej korespondencji seryjnej (ang. direct mail).

Niepowlekany papier drzewny, a w szczególności:

- drzewny książkowy papier objętościowy (ang. wood containing bulky book paper), który produkujemy i dystrybuujemy pod marką Pamo, wykorzystywany głównie do druku książek w miękkich okładkach (ang. paperback);
- drzewny papier offsetowy (ang. wood containing offset paper), który produkujemy i dystrybuujemy pod marką L-Print, stosowany przede wszystkim do druku nisko budżetowych broszur reklamowych i książek telefonicznych.

## Struktura grupy kapitałowej

Grupa Kapitałowa Arctic Paper składa się z Jednostki Dominującej Arctic Paper S.A. i jej spółek zależnych. Akcje Arctic Paper S.A. od 23 października 2009 roku notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na rynku podstawowym. Grupa prowadzi działalność operacyjną poprzez swoje Papiernie oraz Spółki Dystrybucyjne i Biura Sprzedaży.

Szczegółowe informacje na temat organizacji Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji zawarte są w części Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (nota nr 1 oraz 2).

## Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Arctic Paper

W pierwszym półroczu 2011 roku nie nastąpiły zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Arctic Paper.

## Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Arctic Paper S.A. jest spółka prawa szwedzkiego Arctic Paper AB posiadająca na dzień 30 czerwca 2011 roku 41.441.500 Akcji naszej Spółki, stanowiących 74,8% jej kapitału zakładowego, odpowiadających 74,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Tym samym Arctic Paper AB jest podmiotem dominującym w stosunku do Emitenta.

Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu

Akcjonariusz	Ilość akcji	według stanu na 26.08.2011			według stanu na 13.05.2011			
		Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	
Arctic Paper AB	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%
Pozostali	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%
Razem	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%
Akcje własne	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
<b>Razem</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>

Dane w powyższej tabeli wykazano według stanu na datę zatwierdzenia niniejszego raportu, a także na datę publikacji raportu za I kwartał 2011 roku.

## Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

### Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	2Q	1Q	2Q	1H	1H	Zmiana %	Zmiana %	Zmiana %
tys. PLN	2011	2011	2010	2011	2010	2Q2011/ 1Q2011	2Q2011/ 2Q2010	1H2011/ 1H2010
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>577 487</b>	<b>634 632</b>	<b>582 948</b>	<b>1 212 119</b>	<b>1 062 308</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>14,1</b>
w tym:								
Sprzedaż papieru	577 487	634 632	582 959	1 212 119	1 061 938	(9,0)	(0,9)	14,1
Sprzedaż usług	0	-	(11)	0	370	-	(103,4)	(99,9)
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>69 685</b>	<b>83 620</b>	<b>63 051</b>	<b>153 305</b>	<b>145 464</b>	<b>(16,7)</b>	<b>10,5</b>	<b>5,4</b>
% przychodów ze sprzedaży	12,07	13,18	10,82	12,65	13,69	(1,1) p.p.	1,3 p.p.	(1,0) p.p.
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>(68 986)</b>	<b>(71 512)</b>	<b>(72 824)</b>	<b>(140 498)</b>	<b>(135 587)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(5,3)</b>	<b>3,6</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>(17 058)</b>	<b>(16 470)</b>	<b>(16 596)</b>	<b>(33 528)</b>	<b>(27 893)</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>20,2</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>15 178</b>	<b>19 810</b>	<b>16 000</b>	<b>34 988</b>	<b>35 555</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(1,6)</b>
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>(14 009)</b>	<b>(16 611)</b>	<b>(11 878)</b>	<b>(30 620)</b>	<b>(27 062)</b>	<b>(15,7)</b>	<b>17,9</b>	<b>13,1</b>
<b>EBIT</b>	<b>(15 190)</b>	<b>(1 163)</b>	<b>(22 247)</b>	<b>(16 353)</b>	<b>(9 522)</b>	<b>1 205,7</b>	<b>(31,7)</b>	<b>71,7</b>
% przychodów ze sprzedaży	(2,63)	(0,18)	(3,82)	(1,35)	(0,90)	(2,4) p.p.	1,2 p.p.	(0,5) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>16 548</b>	<b>30 498</b>	<b>1 443</b>	<b>47 046</b>	<b>33 816</b>	<b>(45,7)</b>	<b>1 046,6</b>	<b>39,1</b>
% przychodów ze sprzedaży	2,87	4,81	0,25	3,88	3,18	(1,9) p.p.	2,6 p.p.	0,7 p.p.
<b>Przychody finansowe</b>	<b>(2 731)</b>	<b>3 763</b>	<b>17 906</b>	<b>1 032</b>	<b>18 524</b>	<b>(172,6)</b>	<b>(115,3)</b>	<b>(94,4)</b>
<b>Koszty finansowe</b>	<b>(22 216)</b>	<b>(10 457)</b>	<b>(1 403)</b>	<b>(32 673)</b>	<b>(12 897)</b>	<b>112,4</b>	<b>1 483,9</b>	<b>153,3</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>(40 137)</b>	<b>(7 858)</b>	<b>(5 743)</b>	<b>(47 994)</b>	<b>(3 896)</b>	<b>410,8</b>	<b>598,9</b>	<b>1 132,0</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>(1 511)</b>	<b>(608)</b>	<b>5 828</b>	<b>(2 118)</b>	<b>4 651</b>	<b>148,6</b>	<b>(125,9)</b>	<b>(145,5)</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>(41 647)</b>	<b>(8 465)</b>	<b>85</b>	<b>(50 113)</b>	<b>755</b>	<b>392,0</b>	<b>(49 141,5)</b>	<b>(6 736,7)</b>
% przychodów ze sprzedaży	(7,21)	(1,33)	0,01	(4,13)	0,07	(5,9) p.p.	(7,2) p.p.	(4,2) p.p.
<b>Zysk /strata na jedną akcję (w PLN)</b>	<b>(0,75)</b>	<b>(0,15)</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,90)</b>	<b>0,01</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

### Komentarz Prezesa Zarządu Michała Jarczyńskiego do wyników pierwszego półrocza 2011 roku

Wyniki osiągnięte w drugim kwartale 2011 są wysoce niezadawalające. Wpłynęło na to szereg czynników. Sytuacja rynkowa w pierwszym półroczu charakteryzowała się dużą zmiennością. Początek roku – styczeń i luty 2011 – cechował się rosnącym popytem w Europie na papiery graficzne i na tej podstawie oczekiwania, co do rozwoju sytuacji w kolejnych miesiącach były optymistyczne. Jednakże począwszy od maja nastąpił spadek popytu, który był najbardziej dotkliwy dla Grupy Arctic Paper w czerwcu. Dane rynkowe wskazują na spadek popytu w drugim kwartale o około 8% zarówno w

stosunku do poprzedniego kwartału, jak i do analogicznego okresu poprzedniego roku. Oznacza to, że popyt w drugim kwartale 2011 zbliżony był do sytuacji w okresie kryzysu z 2009. Nie ma jednoznacznych przyczyn tej sytuacji. Naszym zdaniem niezauważalne były zmiany w segmencie reklamy wpływające niekorzystnie na popyt na papier. Podobnie, rozwój segmentu e-book-ów jeszcze w bardzo małym stopniu wpływa na sytuację na rynku papieru książkowego. Wprowadzone w UE cła dla importowanego z Chin papieru powlekanego wpłynęły stabilizująco – import tego gatunku

papieru jest w 2011 relatywnie niewielki. Spadek popytu wpłynął istotnie na sytuację europejskich producentów papieru graficznego. Niektórzy podjęli decyzję o zamknięciu (Sappi, M-Real) lub czasowym ograniczeniu mocy wytwórczych (Lecta, Burgo), a nawet o sprzedaży fabryk (Scheulefelen-Powerflute).

Celuloza – kluczowy element surowcowy i zarazem kosztowy – w drugim kwartale odnotowała wzrost cen. Miało to swoje odzwierciedlenie w rosnących kosztach produkcji. Wyższe koszty i niższy popyt wpływający na presję cenową spowodował, że podjęliśmy decyzję o czasowym ograniczaniu produkcji w wybranych fabrykach. Wykorzystanie mocy produkcyjnych fabryk należących do Grupy Arctic Paper wyniosło w drugim kwartale 2011 około 91%, natomiast w samym czerwcu około 85%, czyli istotnie mniej niż w poprzednich okresach. Miało to swoje odzwierciedlenie w wolumenie sprzedanego w drugim kwartale papieru – spadek o 8,6% w stosunku do pierwszego kwartału 2011 roku. Dopiero na przełomie czerwca i lipca nastąpiło przełamanie negatywnego trendu i stopniowy, ale stabilny spadek cen celulozy. Będzie to miało odzwierciedlenie w kosztach produkcji począwszy od sierpnia 2011.

Zatwierdzona przez Komisję Europejską fuzja UPM-Kymmene i Myllykoski otwiera nowe możliwości konsolidacji w branży.

## Przychody

W drugim kwartale 2011 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 577.487 tys. PLN w porównaniu do 582.948 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 5.461 tys. PLN i odpowiednio 0,9%.

W ciągu pierwszych 6 miesięcy 2011 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 1.212.119 tys. PLN w porównaniu do 1.062.308 tys. PLN osiągniętych w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost przychodów o 149.811 tys. PLN i odpowiednio 14,1%. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży LFL (po wyłączeniu akwizycji fabryki w Grycksbo w Szwecji) osiągnęły poziom 907.222 tys. PLN, co oznacza wzrost o 59.989 tys. PLN i odpowiednio 7,1%.

Wolumen sprzedaży w drugim kwartale 2011 roku wyniósł 182 tys. ton w porównaniu do 195 tys. ton w poprzednim

Osiągane obecnie wyniki europejskich producentów papieru i publiczne wypowiedzi osób zarządzających dają przesłanki do oczekiwania, że następować będą kolejne połączenia, ograniczenia produkcji, a nie inwestycje we wzrost mocy produkcyjnych. Arctic Paper, ze względu na sytuację rynkową i niezadawalające wyniki finansowe zawiesił program inwestycyjny dotyczący rozbudowy zdolności produkcyjnych w fabryce w Kostrzynie. Realizowane obecnie mniejsze projekty, skoncentrowane są na poprawie efektywności, zmniejszaniu energochłonności i kosztów produkcji, a także rozwoju produktów – przede wszystkim do zastosowań innych niż graficzne. Projekt rozbudowy elektrowni wodnej w Munkedal jest obecnie na etapie uzyskiwania stosownych pozwoleń administracyjnych. Spodziewamy się, że uzgodnienia i decyzje zostaną wydane przed końcem bieżącego roku, co pozwoli rozpocząć prace wiosną 2012.

Niezadawalające wyniki finansowe zmuszają do jeszcze głębszej krytycznej oceny poszczególnych funkcji, jednostek i operacji, a w wyniku tego dalszego szukania oszczędności i ograniczania kosztów oraz zmian organizacyjnych. Przygotowany jest program obejmujący wszystkie jednostki biznesowe, którego celem jest ograniczenie kosztów o około 60 mln PLN rocznie. Program ten wdrażany jest od marca 2011, a pełen efekt widoczny będzie w roku przyszłym.

roku. Zmiana ta stanowi spadek o 13 tys. ton i odpowiednio 6,7%.

Wolumen sprzedaży w drugim półroczu 2011 roku wyniósł 381 tys. ton w porównaniu do 361 tys. ton w poprzednim roku. Zmiana ta stanowi wzrost o 20 tys. ton i odpowiednio 5,5%. Wolumen sprzedaży LFL w drugim półroczu 2011 roku wyniósł 283 tys. ton, co w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku stanowi spadek o 2,6 tys. ton i odpowiednio 0,9%.

Spadek przychodów ze sprzedaży w drugim kwartale 2011 roku w porównaniu do drugiego kwartału 2010 roku był spowodowany przede wszystkim spadkiem wolumenu sprzedaży głównie AP Grycksbo, AP Munkedals jak również AP Mochenwangen.

## Koszt własny sprzedaży, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Zysk ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 roku wyniósł 153.305 tys. PLN i był o 5,4% wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Marża zysku ze sprzedaży w bieżącym roku wyniosła 12,65% w porównaniu do 13,69% (-1,00 p.p.) w analogicznym okresie poprzedniego roku. Głównymi przyczynami spadku marży zysku ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku były wzrost kosztów celulozy LFL o 4,3% na tonę produkowanego papieru oraz chemikaliów wykorzystywanych do produkcji na tonę produkowanego papieru LFL o 17,2%, a także ujęcie dodatkowej amortyzacji wycenionych do wartości rynkowej aktywów przejętej w marcu 2010 roku fabryki AP Grycksbo.

W okresie sprawozdawczym koszty sprzedaży wyniosły 140.498 tys. PLN, co stanowi wzrost o ponad 3,6% w porównaniu do kosztów poniesionych w pierwszym półroczu 2010 roku. Główną przyczyną wzrostu kosztów sprzedaży w analizowanym okresie były koszty poniesione w AP Grycksbo

podlegające konsolidacji od marca 2010 roku, a także wzrost kosztów transportu. W tym samym okresie koszty sprzedaży na 1 tonę sprzedanego papieru spadły rok do roku o 0,7%.

W pierwszym półroczu 2011 roku koszty ogólnego zarządu osiągnęły poziom 33.528 tys. PLN w porównaniu do 27.893 tys. PLN w analogicznym okresie 2010 roku, co stanowi wzrost o ponad 20,2%. Oznacza to również wzrost kosztów ogólnego zarządu na tonę sprzedawanego papieru o 1,07%. Główną przyczyną wzrostu tych kosztów było włączenie do konsolidacji AP Grycksbo, od 1 marca 2010 roku.

## Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2011 roku 34.988 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 567 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim przychody ze sprzedaży energii cieplnej oraz elektrycznej jak również przychody ze sprzedaży pozostałych materiałów w AP Kostrzyn.

W tym samym czasie nastąpił wzrost pozostałych kosztów operacyjnych, które osiągnęły poziom 30.620 tys. PLN i wzrost o 3.558 tys. PLN.

Na nieco wyższe pozostałe koszty operacyjne w 2011 roku wpływ miały przede wszystkim koszty związane z reorganizacją prowadzoną w AP Munkedals.

## Przychody finansowe i koszty finansowe

W pierwszym półroczu 2011 roku przychody finansowe wyniosły 1.032 tys. PLN i były niższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku o 17.492 tys. PLN. Niższe przychody finansowe w 2011 roku wynikały przede wszystkim ze spadku dodatnich różnic kursowych.

Koszty finansowe po sześciu miesiącach 2011 roku wyniosły 32.673 tys. PLN w porównaniu do 12.897 tys. PLN

poniesionych w pierwszym półroczu 2010 roku. Wpływ na tak duży wzrost kosztów finansowych miały ujemne różnice kursowe, które na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniosły 12.154 tys. PLN w porównaniu do 453 tys. PLN odnotowanych na koniec drugiego półrocza 2010 roku.

Koszty odsetek w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 20.215 tys. PLN w porównaniu do 12.428 tys. PLN w poprzednim roku.

## Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za okres sześciu miesięcy 2011 roku wyniósł -2.118 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie dla 2010 roku wyniósł +4.651 tys. PLN.

Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w analizowanym półroczu -4.228 tys. PLN, natomiast część

odroczone +2.110 tys. PLN. Spadek obciążenia z tytułu podatku dochodowego był związany przede wszystkim ze spadkiem zysku brutto generowanego przez Grupę.

## Analiza rentowności

Strata na działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosła minus 16.353 tys. PLN w porównaniu do minus 9.522 tys. PLN w roku poprzednim. Zmiany w półroczu oznaczają spadek marży zysku operacyjnego z -0,9% w okresie sześciu miesięcy 2010 roku do -1,35% w analogicznym okresie 2011 roku.

EBITDA za pierwsze półrocze 2011 roku wyniosła 47.046 tys. PLN, natomiast w 2010 roku 33.816 tys. PLN. W okresie sprawozdawczym marża EBITDA ukształtowała się na poziomie 3,88% w porównaniu do 3,18% w 2010 roku.

Wynik netto w pierwszym półroczu 2011 roku wyniósł -50.113 tys. PLN w porównaniu do +755 tys. PLN w

2010 roku. Marża zysku netto wyniosła narastająco po sześciu miesiącach 2011 roku -4,13% w porównaniu do 0,07% w 2010 roku. Odnotowana strata netto w pierwszym półroczu 2011 roku była konsekwencją przede wszystkim zmian w zakresie marży brutto w wyniku rosnących cen surowców, w szczególności celulozy, ujęcia dodatkowej amortyzacji od aktywów przejętej fabryki AP Grycskbo (-7.000 tys. PLN w 2Q 2011 oraz -14.200 tys. PLN w 1H 2011), wycenionych do wartości rynkowej a także ujemnych różnic kursowych w kwocie (-15.600 tys. PLN w 2Q 2011 oraz -12.200 tys. PLN w 1H 2011).

### Analiza rentowności

	2Q	1Q	2Q	1H	1H	Zmiana %	Zmiana %	Zmiana %
tys. PLN	2011	2011	2010	2011	2010	2Q2011/ 1Q2011	2Q2011/ 2Q2010	1H2011/ 1H2010
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>69 685</b>	<b>83 620</b>	<b>63 051</b>	<b>153 305</b>	<b>145 464</b>	<b>(16,7)</b>	<b>10,5</b>	<b>5,4</b>
% przychodów ze sprzedaży	12,07	13,18	10,82	12,65	13,69	(1,1) p.p.	1,3 p.p.	(1,0) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>16 548</b>	<b>30 498</b>	<b>1 443</b>	<b>47 046</b>	<b>33 816</b>	<b>(45,7)</b>	<b>1 046,6</b>	<b>39,1</b>
% przychodów ze sprzedaży	2,87	4,81	0,25	3,88	3,18	(1,9) p.p.	2,6 p.p.	0,7 p.p.
<b>EBIT</b>	<b>(15 190)</b>	<b>(1 163)</b>	<b>(22 247)</b>	<b>(16 353)</b>	<b>(9 522)</b>	<b>1 205,7</b>	<b>(31,7)</b>	<b>71,7</b>
% przychodów ze sprzedaży	(2,63)	(0,18)	(3,82)	(1,35)	(0,90)	(2,4) p.p.	1,2 p.p.	(0,5) p.p.
<b>Zysk netto</b>	<b>(41 647)</b>	<b>(8 465)</b>	<b>85</b>	<b>(50 113)</b>	<b>755</b>	<b>392,0</b>	<b>(49 141,5)</b>	<b>(6 736,7)</b>
% przychodów ze sprzedaży	(7,21)	(1,33)	0,01	(4,13)	0,07	(5,9) p.p.	(7,2) p.p.	(4,2) p.p.
Rentowność kapitałów / ROE (%)	(6,9)	(1,3)	0,0	(8,3)	0,1	(5,6) p.p.	(6,9) p.p.	(8,4) p.p.
Rentowność aktywów / ROA (%)	(2,3)	(0,4)	0,0	(2,8)	0,0	(1,9) p.p.	(2,4) p.p.	(2,9) p.p.

W pierwszym półroczu 2011 roku stopa zwrotu z kapitałów własnych wyniosła minus 8,3%, podczas gdy w 2010 roku osiągnęła ona poziom 0,1%. Rentowność aktywów spadła

natomiast z poziomu 0,0% w pierwszym półroczu 2010 roku minus 2,8% w 2011 roku.



## Sprawozdanie z sytuacji finansowej

### Wybrane pozycje skonsolidowanego bilansu

tys. PLN	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010	Zmiana 30/06/2011 -31/12/2010	Zmiana 30/06/2011 -30/06/2010
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>1 083 352</b>	<b>1 148 498</b>	<b>1 007 417</b>	<b>(65 145)</b>	<b>75 935</b>
Zapasy	270 243	291 048	273 937	(20 805)	(3 694)
Należności	277 685	277 297	314 133	388	(36 448)
z tyt. dostaw i usług oraz pozostałych	266 660	269 448	309 075	(2 788)	(42 415)
Pozostałe aktywa obrotowe	11 945	14 525	31 415	(2 580)	(19 470)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	129 858	179 402	192 434	(49 544)	(62 577)
<b>Razem aktywa</b>	<b>1 773 083</b>	<b>1 910 769</b>	<b>1 819 336</b>	<b>(137 686)</b>	<b>(46 253)</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>604 557</b>	<b>667 943</b>	<b>625 292</b>	<b>(63 386)</b>	<b>(20 735)</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>639 908</b>	<b>742 608</b>	<b>679 184</b>	<b>(102 700)</b>	<b>(39 276)</b>
w tym:					-
z tyt. dostaw i usług oraz pozostałych	318 018	365 082	410 238	(47 064)	(92 220)
oprocentowane kredyty i pożyczki	175 962	292 111	132 127	(116 148)	43 836
zobowiązania finansowe	145 927	85 415	136 819	60 512	9 108
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>528 619</b>	<b>500 218</b>	<b>514 861</b>	<b>28 400</b>	<b>13 758</b>
w tym:					-
oprocentowane kredyty i pożyczki	231 241	192 705	319 344	38 536	(88 103)
pozostałe zobowiązania finansowe	297 378	307 514	195 517	(10 136)	101 861
<b>Razem pasywa</b>	<b>1 773 083</b>	<b>1 910 769</b>	<b>1 819 336</b>	<b>(137 686)</b>	<b>(46 253)</b>

Na dzień 30 czerwca 2011 roku aktywa ogółem wyniosły 1.773.083 tys. PLN w porównaniu do 1.910.769 tys. PLN na koniec 2010 roku.

### Aktywa trwałe

Na koniec czerwca 2011 roku aktywa trwałe stanowiły około 61% sumy aktywów ogółem w porównaniu do końca 2010 roku – 60%. Wartość aktywów trwałych spadła w

bieżącym półroczu o 65.145 tys. PLN, głównie z powodu ograniczonych wydatków inwestycyjnych.

### Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2011 roku poziom 689.731 tys. PLN w porównaniu do 762.271 tys. PLN na koniec grudnia 2010 roku. W ramach aktywów obrotowych zapasy spadły o kwotę 20.805 tys. PLN, należności wzrosły o kwotę 388 tys. PLN, pozostałe aktywa obrotowe spadły o kwotę 2.580 tys. PLN, natomiast środki pieniężne i ich ekwiwalenty spadły o kwotę 49.544 tys. PLN. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2011 roku 38,9% sumy

aktywów (39,9% na koniec 2010 roku), w tym zapasy 15,2% (15,2% na koniec 2010 roku), należności 15,7% (14,5% na koniec 2010 roku), pozostałe aktywa obrotowe 0,7% (0,8% na koniec 2010 roku) oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty 7,3% (9,4% na koniec 2010 roku).

## Kapitał własny

Kapitał własny wyniósł na koniec bieżącego półrocza 604.557 tys. PLN w porównaniu do 667.943 tys. PLN na koniec 2010 roku. Kapitał własny stanowił na koniec

czerwca 2011 roku 34% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2010 roku gdzie ten udział wyniósł 35% sumy bilansowej.

## Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2011 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 639.908 tys. PLN (36% sumy bilansowej), w porównaniu do 742.608 tys. PLN (39% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. W okresie pierwszego półrocza 2011 roku nastąpił spadek zobowiązań

krótkoterminowych o kwotę 102.700 tys. PLN. Zmiana ta była spowodowana przede wszystkim wykupem obligacji zerokuponowych serii 2/2010 w kwocie 66.000 tys. PLN oraz spłatą odsetek obligacji kuponowych serii 1/2010 w kwocie 4.833 tys. PLN.

## Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2011 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 528.619 tys. PLN (30% sumy bilansowej), w porównaniu do 500.218 tys. PLN (26% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. W analizowanym okresie nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 28.400 tys. PLN. W znacznej części wpływ na wzrost zobowiązań długoterminowych miała emisja obligacji

średnioterminowych 2 letnich w kwocie 80.000 tys. PLN mającej miejsce w lutym 2011 roku. Jednocześnie na koniec czerwca 2011 roku nastąpił spadek rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 4.457 tys. PLN, rozliczeń międzyokresowych w kwocie 1.357 tys. PLN, jak również pozostałych zobowiązań finansowych w kwocie 4.571 tys. PLN.

## Analiza zadłużenia

### Analiza zadłużenia

	2Q 2011	1Q 2011	2Q 2010	Zmiana 2Q2011/ 1Q2011	Zmiana 2Q2011/ 2Q2010
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (%)	193,3	192,1	191,0	1,2 p.p.	2,3 p.p.
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%)	55,8	57,7	62,1	(1,9) p.p.	(6,3) p.p.
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym (%)	67,4	64,9	81,4	2,4 p.p.	(14,1) p.p.
Wskaźnik długu netto do EBITDA za 12 ostatnich miesięcy (x)	2,40x	2,59x	2,12x	(0,19)	0,28
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez EBITDA (x)	4,2x	3,9x	7,1x	0,3	(2,9)

Według stanu na koniec czerwca 2011 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 193,3% i był wyższy o 1,2 p.p. od poziomu z końca marca 2011 roku i wyższy o 2,3 p.p. od poziomu z końca czerwca 2010 roku. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec bieżącego kwartału około 67,4% i był wyższy o 2,4 p.p. od poziomu na koniec marca 2011 roku i

niższy o 14,1 p.p. niższy od poziomu tego wskaźnika na obliczonego na koniec czerwca 2010 roku. Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym spadł z 57,7% na koniec pierwszego kwartału 2011 roku do 55,8% na koniec czerwca 2011 roku.

Wskaźnik długu netto do EBITDA wyniósł na koniec analizowanego kwartału 2,40x, w porównaniu do poziomu

2,59x na koniec pierwszego kwartału 2011 roku.  
Jednocześnie wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez

EBITDA wzrósł z poziomu 3,9x na koniec pierwszego kwartału 2011 roku do 4,2x na koniec bieżącego kwartału.

## Analiza płynności

### Analiza płynności

	2Q 2011	1Q 2011	2Q 2010	Zmiana 2Q2011/ 1Q2011	Zmiana 2Q2011/ 2Q2010
<b>Wskaźnik bieżącej płynności (current ratio)</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Wskaźnik szybkiej płynności (quick ratio)</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,8x</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(0,1)</b>
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	0,2x	0,2x	0,3x	(0,0)	(0,1)
Cykl rotacji zapasów / DSI (dni)	47,9	45,3	47,4	2,5	0,5
Cykl rotacji należności / DSO (dni)	41,6	43,4	42,4	(1,8)	(0,8)
Cykl rotacji zobowiązań / DPO (dni)	56,4	58,1	56,0	(1,7)	0,3
Cykl operacyjny (dni)	89,5	88,7	89,8	0,7	(0,4)
<b>Cykl konwersji gotówki (dni)</b>	<b>33,1</b>	<b>30,6</b>	<b>33,8</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,7)</b>

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2011 roku 1,1x i był na niezmiennym poziomie w porównaniu do wskaźnika na koniec pierwszego kwartału 2011 roku i o 0,1x niższy niż na koniec czerwca 2010 roku. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,6x na koniec czerwca bieżącego

2011 roku. Cykl konwersji gotówki na koniec czerwca 2011 roku uległ wydłużeniu w porównaniu do pierwszego kwartału 2011 roku o 2,5 dnia oraz był o 0,7 dnia krótszy niż wykazany na koniec pierwszego półrocza 2010.

## Skonsolidowane przepływy pieniężne

### Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

tys. PLN	2Q 2011	1Q 2011	2Q 2010	1H 2011	1H 2010	Zmiana % 2Q2011/ 1Q2011	Zmiana % 2Q2011/ 2Q2010	Zmiana % 1H2011/ 1H2010
<b>Przepływy z dz. operacyjnej</b>	<b>27 439</b>	<b>4 081</b>	<b>95 471</b>	<b>31 520</b>	<b>99 552</b>	<b>572,4</b>	<b>(71,3)</b>	<b>(68,3)</b>
w tym:								
Zysk brutto	(49 842)	1 848	(5 743)	(47 994)	(3 896)	(2 797,7)	767,9	1 132,0
Amortyzacja	43 751	19 648	23 690	63 399	43 338	122,7	84,7	46,3
Zmiana kapitału obrotowego	(437)	(18 969)	68 242	(19 406)	49 273	(97,7)	(100,6)	(139,4)
Inne korekty	33 967	1 554	9 282	35 522	10 836	2 085,3	265,9	227,8
<b>Przepływy z dz. inwestycyjnej</b>	<b>213 386</b>	<b>(250 991)</b>	<b>25 143</b>	<b>(37 606)</b>	<b>(225 848)</b>	<b>(185,0)</b>	<b>748,7</b>	<b>(83,3)</b>
<b>Przepływy z dz. finansowej</b>	<b>(274 544)</b>	<b>232 081</b>	<b>(72 601)</b>	<b>(42 463)</b>	<b>159 480</b>	<b>(218,3)</b>	<b>278,2</b>	<b>(126,6)</b>
<b>Razem przepływy pieniężne</b>	<b>(33 719)</b>	<b>(14 829)</b>	<b>48 013</b>	<b>(48 548)</b>	<b>33 185</b>	<b>127,4</b>	<b>(170,2)</b>	<b>(246,3)</b>

### Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie sześciu miesięcy 2011 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 31.520 tys. PLN w porównaniu z 99.952 tys. PLN w analogicznym okresie 2010 roku. Niższe przepływy pieniężne z

działalności operacyjnej w 2011 roku były wynikiem przede wszystkim znaczącego spadku zysku brutto, zwiększenia amortyzacji jak również zmiany w zakresie kapitału obrotowego.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W pierwszym półroczu 2011 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły -37.606 tys. PLN w porównaniu z -225.848 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Przepływy inwestycyjne w 2011 roku były znacząco

niższe w związku z ograniczeniem wybranych inwestycji niewpływających na efektywność procesu produkcyjnego, w krótkim terminie.

### Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej w pierwszym półroczu 2011 osiągnęły poziom -42.463 tys. PLN w porównaniu z +159.480 tys. PLN w tym samym okresie 2010 roku. W 2011 roku przepływy z działalności finansowej były związane

przede wszystkim z refinansowaniem zadłużenia AP Munkedals przez bank Svenska Handelsbanken oraz emisją i spłatą obligacji przez Arctic Paper S.A. przeprowadzoną w lutym 2011 roku.

## Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych

### Jednostkowy rachunek zysków i strat

Wybrane pozycje jednostkowego rachunku zysków i strat

	2Q	1Q	2Q	1H	1H	Zmiana %	Zmiana %	Zmiana %
tys. PLN	2011	2011	2010	2011	2010	2Q2011/ 1Q2011	2Q2011/ 2Q2010	1H2011/ 1H2010
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>23 011</b>	<b>12 712</b>	<b>102 890</b>	<b>35 724</b>	<b>108 923</b>	<b>81</b>	<b>(78)</b>	<b>(67)</b>
w tym:								
Przychody ze sprzedaży usług	6 222	6 702	6 500	12 924	10 904	(7)	(4)	19
Odsetki od pożyczek	6 594	6 011	5 233	12 605	6 862	10	26	84
Przychody z dywidend	10 195	-	91 157	10 195	91 157	-	(89)	(89)
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>23 011</b>	<b>12 712</b>	<b>102 890</b>	<b>35 724</b>	<b>108 923</b>	<b>81</b>	<b>(78)</b>	<b>(67)</b>
% przychodów ze sprzedaży	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	- p.p.	- p.p.	- p.p.
Koszty sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu	(6 457)	(6 773)	(6 746)	(13 231)	(12 140)	(5)	(4)	9
Pozostałe przychody operacyjne	21	2	185	24	206	861	(88)	(89)
Pozostałe koszty operacyjne	(35)	(13)	(179)	(48)	(205)	172	(80)	(77)
<b>EBIT</b>	<b>16 540</b>	<b>5 928</b>	<b>96 150</b>	<b>22 468</b>	<b>96 784</b>	<b>179</b>	<b>(83)</b>	<b>(77)</b>
% przychodów ze sprzedaży	71,88	46,63	93,45	62,90	88,86	25,2 p.p.	(21,6) p.p.	(26,0) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>16 627</b>	<b>5 972</b>	<b>96 176</b>	<b>22 555</b>	<b>96 810</b>	<b>178</b>	<b>(83)</b>	<b>(77)</b>
% przychodów ze sprzedaży	72,26	46,98	93,47	63,14	88,88	25,3 p.p.	(21,2) p.p.	(25,7) p.p.
Przychody finansowe	256	577	1 891	833	2 222	(56)	(86)	(63)
Koszty finansowe	(4 344)	(4 293)	(5 218)	(8 637)	(5 725)	1	(17)	51
<b>Zysk brutto</b>	<b>12 452</b>	<b>2 212</b>	<b>92 823</b>	<b>14 664</b>	<b>93 281</b>	<b>463</b>	<b>(87)</b>	<b>(84)</b>
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Zysk netto</b>	<b>12 452</b>	<b>2 212</b>	<b>92 823</b>	<b>14 664</b>	<b>93 281</b>	<b>463</b>	<b>(87)</b>	<b>(84)</b>
% przychodów ze sprzedaży	54,11	17,40	90,22	41,05	85,64	36,7 p.p.	(36,1) p.p.	(44,6) p.p.

### Przychody

Głównym przedmiotem działalności statutowej Spółki jest działalność holdingowa, polegająca na zarządzaniu spółkami należącymi do kontrolowanej przez nią Grupy Kapitałowej. Działalność operacyjna jest realizowana poprzez Papiernie oraz Spółki Dystrybucyjne i Biura Sprzedaży.

W drugim kwartale 2011 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 23.011 tys. PLN i stanowiły usługi świadczone na rzecz spółek z Grupy (6.222 tys. PLN), odsetki od pożyczek (6.594 tys. PLN) jak również przychody z dywidend (10.195 tys. PLN). W analogicznym okresie poprzedniego roku jednostkowe przychody ze sprzedaży

osiągnęły poziom 102.890 tys. PLN i stanowiły usługi świadczone na rzecz spółek z Grupy (6.500 tys. PLN), odsetki od pożyczek (5.233 tys. PLN), jak również przychody z dywidend (91.157 tys. PLN). Oznacza to spadek przychodów ze sprzedaży w drugim kwartale 2011 roku o 79.879 tys. PLN w stosunku do analogicznego okresu 2010 roku.

W drugim półroczu 2011 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 35.724 tys. PLN i stanowiły usługi świadczone na rzecz spółek z Grupy (12.924 tys. PLN), odsetki od pożyczek (12.605 tys. PLN), jak również przychody z dywidend (10.195 tys. PLN). W analogicznym okresie

poprzedniego roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 108.923 tys. PLN i stanowiły usługi świadczone na rzecz spółek z Grupy (10.904 tys. PLN), odsetki od pożyczek (6.862 tys. PLN), jak również przychody z dywidend (91.157 tys. PLN). Oznacza to spadek przychodów

ze sprzedaży w drugim półroczu 2011 roku o 73.199 tys. PLN w stosunku do analogicznego okresu 2010 roku i odpowiednio 67,2%.

### Koszty ogólnego zarządu

W pierwszym półroczu 2011 roku koszty ogólnego zarządu osiągnęły poziom 13.231.tys. PLN i były wyższe w porównaniu do kosztów analogicznego okresu poprzedniego roku o 1.091 tys. PLN.

Koszty ogólnego zarządu obejmują koszty administracyjne funkcjonowania Spółki, koszty świadczonych na rzecz spółek z

Grupy usług oraz wszelkie koszty ponoszone przez Spółkę w celu realizacji działalności holdingowej. Wśród wymienionych kategorii można wyróżnić znaczącą grupę kosztów, które dotyczą wyłącznie działalności statutowej i obejmują między innymi: koszty badania sprawozdań finansowych, koszty funkcjonowania Rady Nadzorczej, koszty związane z przeprowadzoną spłatą i emisją obligacji i inne.

### Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2011 roku 24 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 182 tys. PLN. W tym samym czasie nastąpił również spadek

pozostałych kosztów operacyjnych, które osiągnęły poziom 48 tys. PLN.

### Przychody finansowe i koszty finansowe

W pierwszym półroczu 2011 roku przychody finansowe osiągnęły poziom 833 tys. PLN i były niższe o 1.389 tys. PLN w porównaniu do przychodów uzyskanych w pierwszym półroczu 2010 roku.

Koszty finansowe po sześciu miesiącach 2011 roku wyniosły 8.637 tys. PLN, w tym koszty odsetek od obligacji 8.128 tys. PLN. W analogicznym okresie 2010 roku koszty finansowe wyniosły 5.725 tys.PLN.

## Sprawozdanie z sytuacji finansowej

### Wybrane pozycje jednostkowego bilansu

tys. PLN	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2010	Zmiana	Zmiana
				30/06/2011	30/06/2011
				-31/12/2010	-30/06/2010
Aktywa trwałe	768 012	768 132	760 897	(120)	7 115
Zapasy	53	51	56	1	(4)
Należności	29 480	26 994	99 939	2 486	(70 459)
Pozostałe aktywa obrotowe	191 363	130 426	129 297	60 937	62 067
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 384	25 368	32 361	(6 984)	(13 976)
<b>Razem aktywa</b>	<b>1 007 292</b>	<b>950 972</b>	<b>1 022 550</b>	<b>56 320</b>	<b>(15 258)</b>
Kapitał własny	769 034	754 378	743 339	14 655	25 695
Zobowiązania krótkoterminowe	39 528	77 022	158 505	(37 494)	(118 977)
Zobowiązania długoterminowe	198 730	119 572	120 706	79 158	78 024
<b>Razem pasywa</b>	<b>1 007 292</b>	<b>950 972</b>	<b>1 022 550</b>	<b>56 319</b>	<b>(15 258)</b>

Na dzień 30 czerwca 2011 roku aktywa ogółem wyniosły 1.007.292 tys. PLN w porównaniu do 950.972 tys. PLN na koniec 2010 roku.

Wzrost aktywów wynikał przede wszystkim ze wzrostu aktywów obrotowych w analizowanym okresie.

### Aktywa trwałe

Na koniec czerwca 2011 roku aktywa trwałe stanowiły około 76,2% sumy aktywów ogółem w porównaniu do końca 2010 roku – blisko 81%. Wartość aktywów trwałych spadła w bieżącym półroczu o 48 tys. PLN. Główną pozycję aktywów

trwałych stanowią udziały i akcje w jednostkach zależnych. Ich wartość na koniec pierwszego półrocza 2011 roku wyniosła 587.065 tys. PLN.

### Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2011 roku poziom 239.280 tys. PLN w porównaniu do 182.840 tys. PLN na koniec grudnia 2010 roku.

W ramach aktywów obrotowych zapasy wzrosły o kwotę 1,3 tys. PLN, należności o 2.486 tys. PLN, pozostałe aktywa

obrotowe o 60.937 tys. PLN, natomiast środki pieniężne i ich ekwiwalenty spadały o kwotę 6.984 tys. PLN. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2011 roku 23,8% sumy aktywów (19,2% na koniec 2010 roku).

## Kapitał własny

Kapitał własny wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2011 roku wyniósł 769.034 tys. PLN w porównaniu do 754.378 tys. PLN na koniec 2010 roku. Stanowi to wzrost kapitałów własnych o kwotę 14.656 tys. PLN. Kapitał własny

stanowił na koniec czerwca 2011 roku 76,3% sumy bilansowej, natomiast na koniec 2010 roku 79,3% sumy bilansowej.

## Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2011 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 39.528 tys. PLN (3,9% sumy bilansowej) w porównaniu do 77.022 tys. PLN (8,1% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. Spadek zobowiązań krótkoterminowych w analizowanym okresie wyniósł 37.494 tys. PLN.

W analizowanym okresie miała miejsce emisja średnioterminowych obligacji 2-letnich. Środkami z emisji obligacji sfinansowano spłatę obligacji zerokuponowych 1-rocznych w lutym 2011 roku.

W dniu 22 czerwca 2011 roku na mocy porozumienia Arctic Paper S.A. przejęła dług Arctic Paper Investment GmbH wobec Arctic Paper Kostrzyn S.A. w kwocie 28.224 tys. PLN. W wyniku przejęcia długu Arctic Paper S.A. stała się dłużnikiem Arctic Paper Kostrzyn S.A.

## Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2011 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 198.730 tys. PLN (19,7% sumy bilansowej) w porównaniu do 119.572 tys. PLN (12,6% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. W analizowanym okresie nastąpił znaczący wzrost zobowiązań długoterminowych o

80.000 tys. PLN, który wynikał z emisji średnioterminowych obligacji 2 letnich. Środkami z emisji obligacji sfinansowano spłatę obligacji zerokuponowych 1 rocznych w lutym 2011 roku, które umniejszyły pozycję zobowiązań krótkoterminowych.

## Jednostkowe przepływy pieniężne

Wybrane pozycje jednostkowego rachunku przepływów pieniężnych

	2Q	1Q	1H	1H	Zmiana %	Zmiana %
tys. PLN	2011	2011	2011	2010	2Q2011/ 1Q2011	1H2011/ 1H2010
Przepływy z dz. operacyjnej	(9 443)	(5 863)	(15 306)	(198 169)	61,1	(92,3)
w tym:						
Zysk brutto	12 452	2 212	14 664	93 281	462,8	(84,3)
Amortyzacja	43	44	87	26	(2,4)	237,6
Zmiana kapitału obrotowego	31 338	(5 296)	26 041	9 176	(691,7)	183,8
Odsetki i dywidendy (netto)	7 097	(2 264)	4 833	(71 185)	(413,5)	(106,8)
Inne korekty	(60 373)	(559)	(60 932)	(229 467)	10 700,1	(73,4)
Przepływy z dz. inwestycyjnej	(34)	31	(3)	(235)	(209,2)	(98,8)
Przepływy z dz. finansowej	2 709	5 616	8 325	180 489	(51,8)	(95,4)
<b>Razem przepływy pieniężne</b>	<b>(6 768)</b>	<b>(216)</b>	<b>(6 984)</b>	<b>(17 915)</b>	<b>3 033,4</b>	<b>(61,0)</b>



Rachunek przepływów pieniężnych wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych w 2011 roku o kwotę 6.984 tys. PLN, na które składają się:

- ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w wysokości -15.306 tys. PLN,

- ujemne przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w wysokości -3 tys. PLN,
- dodatnie przepływy pieniężne z działalności finansowej w wysokości +8.325 tys. PLN.

### Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie pierwszego półrocza 2011 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość -15.306 tys. PLN w porównaniu z -198.169 tys. PLN w 2010 roku. W zakresie kapitału obrotowego najważniejszymi

zmianami jest zmiana stanu należności, jak również wzrost zobowiązań wynikający z przejęcia długu od AP Kostrzyn przez Spółkę w kwocie 28.224 tys. PLN.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W pierwszym półroczu 2011 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły -3 tys. PLN w porównaniu z -235 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku.

### Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej w pierwszym półroczu 2011 osiągnęły poziom +8.325 tys. PLN w porównaniu z +180.489 tys. PLN w tym samym okresie 2010 roku. W 2011 roku przepływy z działalności finansowej były związane przede wszystkim z nową emisją dłużnych papierów wartościowych –

obligacji 2-letnich serii 1/2011 w kwocie 80 mln. PLN przeprowadzoną w lutym bieżącego roku, jak również spłatą obligacji zerokuponowych serii 2/2010 w kwocie 66 mln. PLN oraz spłatą odsetek od obligacji trzyletnich serii 1/2010 w kwocie 4.833 tys. PLN.

## Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej

### Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

Na działalność operacyjną Grupy historycznie wywierały i w przyszłości będą wywierać wpływ następujące kluczowe czynniki:

- czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze;
- ceny papieru;
- ceny celulozy i energii;
- wahania kursów walut.

#### Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

Uważamy, że na popyt na papier wysokogatunkowy znaczący wpływ wywiera szereg czynników makroekonomicznych i innych czynników gospodarczych, które mogą również wpłynąć na popyt na wyroby Grupy oraz nasz wynik działalności operacyjnej. Czynniki te obejmują:

- wzrost PKB;
- dochód netto – jako miernik dochodów i zamożności populacji;
- moce produkcyjne – utrzymująca się w segmencie papierów wysokogatunkowych nadwyżka podaży nad popytem i spadek marż na sprzedaży papieru;
- zużycie papieru;
- rozwój technologii.

#### Ceny papieru

Ceny papieru podlegają cyklicznym zmianom i wahaniom i są uzależnione od globalnych zmian popytu oraz ogólnych czynników makroekonomicznych i innych czynników gospodarczych, takich jak wskazane powyżej. Na ceny papieru wywiera również wpływ szereg czynników związanych z podażą, przede wszystkim zmiany mocy produkcyjnych na poziomie ogólnoeuropejskim.

#### Koszty surowców, energii i transportu

Głównymi elementami kosztów operacyjnych Grupy są koszty surowców, energii i transportu. Koszty surowców obejmują przede wszystkim koszty celulozy, drewna i środków chemicznych używanych do produkcji papieru. Nasze koszty energii historycznie obejmują przede wszystkim koszty energii

elektrycznej, gazu, węgla i oleju opałowego. Koszty transportu obejmują koszty usług transportowych świadczonych na rzecz Grupy wyłącznie przez podmioty zewnętrzne.

Zważywszy na udział tych kosztów w łącznych kosztach operacyjnych Grupy oraz ograniczoną możliwość kontrolowania tych kosztów przez Spółkę, zmienność tych kosztów może wywrzeć istotny wpływ na rentowność.

#### Wahania kursów walut

Na nasz wynik działalności operacyjnej znaczący wpływ wywierają wahania kursów walut. W szczególności, nasze przychody i koszty są wyrażane w różnych walutach obcych i nie są dopasowane, tak więc aprecjacja walut, w których ponosimy koszty, wobec walut, w których osiągamy przychody, wywrze negatywny wpływ na nasze wyniki. Nasze produkty sprzedajemy przede wszystkim w krajach należących do strefy Euro, Skandynawii, Polsce i Wielkiej Brytanii, a zatem nasze przychody wyrażone są w dużej części w EUR, GBP, SEK i PLN. Koszty operacyjne Grupy są wyrażone przede wszystkim w USD (koszty celulozy), EUR (koszty związane z celulozą, energią, transportem, chemikaliami i większością kosztów związanych z działalnością papierni w Mochenwangen), PLN (większość pozostałych kosztów ponoszonych przez papiernię w Kostrzynie nad Odrą) oraz SEK (większość pozostałych kosztów ponoszonych przez papiernię w Munkedal i Grycksbo).

Kursy wymiany walut wywierają też znaczący wpływ na wyniki ujmowane w naszych sprawozdaniach finansowych z uwagi na wahania kursów walut, w których osiągamy przychody i ponosimy koszty, a ponadto walutę, w której przedstawiamy nasze wyniki finansowe (PLN).

## Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły zdarzenia i/lub czynniki o charakterze nietypowym.

## Wpływ zmian w strukturze Grupy Arctic Paper na wynik finansowy

W pierwszym półroczu 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w strukturze Grupy Arctic Paper, które miałyby wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

## Inne istotne informacje

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które miałyby wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego i

ich zmian, a także byłyby istotne z punktu widzenia oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę.

# Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Arctic Paper

## Informacje o trendach rynkowych

### Dostawy, popyt i zdolności produkcyjne

Dostawy papierów wysokogatunkowych na rynku europejskim w drugim kwartale 2011 roku były niższe w porównaniu do pierwszego kwartału 2011 roku o około 7,6%, natomiast w porównaniu do drugiego kwartału 2010 roku o około 8,2%. W analizowanym okresie dostawy w segmencie bezdrzewnych papierów niepowlekanych (UWF) były niższe odpowiednio o 4,9% oraz 6,2%, natomiast w segmencie bezdrzewnych papierów powlekanych (CWF) dostawy były niższe odpowiednio o 10,7% i 10,4%.

Dostawy papierów wysokogatunkowych w pierwszym półroczu 2011 roku były o 4,6% niższe niż w analogicznym

okresie 2010 roku. W segmencie bezdrzewnych papierów niepowlekanych (UWF) dostawy były niższe o 3,4%, natomiast w segmencie bezdrzewnych papierów powlekanych (CWF) były niższe o 6%.

W drugim kwartale 2011 roku Grupa Arctic Paper odnotowała spadek poziomu zamówień, a wolumen sprzedaży w drugim kwartale 2011 roku był o 8,6% niższy niż w pierwszym kwartale 2011 roku oraz o 6,5% niższy niż w analogicznym okresie 2010 roku.

Źródło danych: Cepifine, RISI, analiza Arctic Paper

### Ceny papieru wysokogatunkowego

Początkowo w drugim kwartale 2011 roku ceny papierów wysokogatunkowych nieznacznie rosły, jednak w wyniku presji słabnącego popytu w końcówce maja i czerwcu widoczne były spadki cen papieru.

Od grudnia 2010 roku do czerwca 2011 roku deklarowane przez producentów ceny papierów niepowlekanych bezdrzewnych (UWF) dla wybranych rodzajów papierów i

rynków: Niemcy, Francja, Hiszpania, Włochy, Wielka Brytania wyrażone w EUR oraz GBP zmieniały się w przedziale od -1% do +3%. W tym samym okresie ceny dla papierów powlekanych bezdrzewnych (CWF) spadły w przedziale od -3% do -6%.

Fakturowane przez Arctic Paper ceny w EUR porównywalnych produktów Grupy w segmencie niepowlekanych papierów

bezdzwonnych (UWF) zmieniały się w okresie od grudnia 2010 roku do czerwca 2011 roku w przedziale od -1% do +2,4%, natomiast w segmencie papierów powlekanych bezdzwonnych w przedziale od -1% do -6%.

Źródło: Dla danych rynkowych - RISI, zmiany cen dla wybranych rynków Niemiec, Francji, Hiszpanii, Włoch i Wielkiej Brytanii w walutach lokalnych dla papierów graficznych zbliżonych do portfolio produktów Grupy Arctic Paper. Ceny są podawane bez uwzględnienia rabatów specyficznych dla poszczególnych klientów, a także bez wszelkiego rodzaju

### Koszty celulozy

Na koniec drugiego kwartału 2011 roku ceny celulozy osiągnęły poziomy NBSK 1.023,0 USD/tonę oraz BHKP 874,0 USD/tonę.

Średnia cena celulozy w drugim kwartale 2011 roku dla NBSK była wyższa o 6,5% niż w analogicznym okresie roku poprzedniego, natomiast dla BHKP była wyższa o 0,2%. Średnia cena celulozy w drugim kwartale 2011 roku była w porównaniu do pierwszego kwartału 2011 roku dla NBSK wyższa o 5,5% i dla BHKP wyższa o 2,8%.

Koszty celulozy charakteryzują się wysoką zmiennością. Wzrost cen surowców, w szczególności celulozy, prowadzi obecnie do istotnej utraty zyskowności Grupy.

Średni koszt celulozy na tonę obliczony dla Grupy wyrażony w PLN w drugim kwartale 2011 roku wzrósł w porównaniu do analogicznego okresu 2010 roku o nieco ponad 3,64%,

### Kursy walut

Kurs EUR/PLN na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniósł 3,9866 i był o 3,8% niższy niż na koniec drugiego kwartału 2010 roku. Średni kurs EUR/PLN w pierwszym półroczu 2011 roku wyniósł 3,9537 i w porównaniu do analogicznego okresu 2010 roku był o 1,1% niższy.

Kurs EUR/SEK wyniósł 9,1667 (-3,8%) na koniec drugiego kwartału 2011 roku. Dla tej pary średni kurs w pierwszym półroczu 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2010 roku był aż o 8,7% niższy. Wpływa to zdecydowanie negatywnie na niższy poziom przychodów fakturowanych w EUR w fabrykach w Szwecji (AP Munkedals i AP Grycksbo).

dodatków, czy też obniżek cen w stosunku do publicznie dostępnych cenników. Ceny estymowane dla danego miesiąca odzwierciedlają zamówienia złożone w danym miesiącu, natomiast ich dostawy mogą nastąpić w przyszłości. Z tego powodu szacunki cenowe RISI dla danego miesiąca nie odzwierciedlają rzeczywistych cen, po których są realizowane dostawy w danym okresie, a jedynie poziom cen, po których przyjmowane są zamówienia. Dla produktów Arctic Paper średnie fakturowane ceny sprzedaży dla wszystkich obsługiwanych rynków w EUR.

natomiast zanotował spadek o blisko 3% w porównaniu z pierwszym kwartałem 2011 roku.

Udział kosztów celulozy w koszcie własnym sprzedaży po 6 miesiącach bieżącego roku wyniósł 50% i był zbliżony do poziomu odnotowanego w analogicznym okresie 2010 roku.

Grupa Arctic Paper zużywa w procesie produkcji celulozę w następującej strukturze: BHKP 58%, NBSK 19% oraz pozostałe 23%.

Źródło danych: [www.foex.fi](http://www.foex.fi) analiza Arctic Paper

Kurs USD/PLN na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniósł 2,7517. W pierwszym półroczu 2011 roku średni kurs USD/PLN wyniósł 2,8179, w porównaniu do 3,0199 w analogicznym okresie poprzedniego roku, co oznacza spadek kursu o 6,7%. W drugim kwartale 2011 roku średni kurs USD/PLN wyniósł 2,7508 i był o 4,5% niższy niż w pierwszym kwartale 2011 roku i o 13% niż w drugim kwartale 2010 roku. Zmiana ta korzystnie wpływała na koszty realizowane w USD przez AP Kostrzyn, w szczególności koszty celulozy.

Kurs USD/SEK na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniósł 6,3272. Średni kurs w pierwszym półroczu 2011 roku wyniósł 6,3713 w porównaniu do 7,3928 w analogicznym okresie

poprzedniego roku, co oznacza spadek kursu o 13,8%. W drugim kwartale 2011 roku kurs USD/SEK spadł o 5% w porównaniu do pierwszego kwartału 2011 roku i o 32,4% w porównaniu do drugiego kwartału 2010 roku. Zmiana ta korzystnie wpływała na koszty realizowane w USD przez AP Munkedals i AP Grycksbo, w szczególności koszty celulozy.

Zmiany w zakresie kształtowania się par USD/PLN i USD/SEK miały korzystny wpływ na wyniki osiągane przez spółkę w drugim kwartale 2011 roku, gdyż wpływają na zmniejszenie ceny surowców kupowanych w USD.

Kurs EUR/USD na koniec czerwca bieżącego roku wyniósł 1,4488 w porównaniu do 1,2213 (+18,6%) na koniec czerwca 2010 roku. W pierwszym półroczu 2011 roku nastąpiło osłabienie USD wobec EUR. Średni kurs w pierwszym półroczu 2011 roku wyniósł 1,4031, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniego roku wyniósł 1,3243, co oznacza osłabienie USD wobec EUR o 6,0%.

Umocnienie PLN i SEK względem EUR i GBP, umocnienie PLN względem SEK, a także osłabienie się PLN i SEK w relacji do USD może znacząco negatywnie wpłynąć na zyskowność Grupy.

## Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych miesięcy roku

Do istotnych czynników mających wpływ na wyniki finansowe w perspektywie, kolejnych miesięcy bieżącego roku można zaliczyć:

- Kształtowanie się cen papieru wysokogatunkowego, w szczególności wpływ na wyniki finansowe będzie miała zdolność do wprowadzenia kolejnych podwyżek cen papieru, w związku z rosnącymi cenami celulozy oraz niekorzystnymi zmianami z zakresie kursów walut.
- Kształtowanie się cen surowców, w tym celulozy i energii elektrycznej, w szczególności negatywny wpływ na wyniki finansowe będą miały rosnące ceny celulozy, a także potencjalny brak możliwości

utrzymania obecnego poziomu uzyskiwanych rabatów zakupowych dotyczących celulozy. Ponadto, istotnie negatywny wpływ na wyniki realizowane przez Grupę mają wahania cen energii elektrycznej w Szwecji, co może przełożyć się na obniżoną rentowność sprzedaży w AP Munkedals i AP Grycksbo.

- Kształtowanie się kursów walut, w szczególności negatywny wpływ na wyniki finansowe może mieć umocnienie się PLN i SEK w stosunku do EUR oraz GBP, umocnienie się PLN w stosunku do SEK, a także osłabienie się PLN i SEK w stosunku do USD.

## Czynniki ryzyka

### Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W pierwszym półroczu 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

### Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnych ryzyk.

### Ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynku papierniczym w Europie

Nasza Grupa prowadzi działalność na wysoce konkurencyjnym rynku. Osiągnięcie zakładanych przez Grupę celów strategicznych może być utrudnione poprzez działania konkurencji, zwłaszcza zintegrowanych producentów papieru prowadzących działalność na większą skalę niż nasza Grupa. Ewentualne nasilenie konkurencji będące efektem możliwego wzrostu zdolności produkcyjnych naszych konkurentów, a tym samym wzrostu podaży papieru na rynku, może negatywnie wpłynąć na osiągnięcie planowanych przychodów i zdolność realizacji poczynionych założeń finansowych i operacyjnych.

### Ryzyko zmiany przepisów prawa

Nasza Grupa prowadzi działalność w otoczeniu prawnym charakteryzującym się wysokim poziomem niepewności. Przepisy dotyczące prowadzonej przez nas działalności są często nowelizowane i brak jest ich jednolitej interpretacji, co pociąga za sobą ryzyko naruszenia obowiązujących regulacji i związanych z tym konsekwencji, nawet, jeśli naruszenie prawa było nieumyślne. Ponadto, zmiany w przepisach z zakresu ochrony środowiska i innych mogą wiązać się z koniecznością poniesienia znaczących wydatków w celu zapewnienia zgodności, między innymi z bardziej restrykcyjnymi uregulowaniami lub ściślejszą implementacją obowiązujących przepisów dotyczących ochrony wód powierzchniowych, wód gruntowych, gleby i powietrza atmosferycznego.

### Ryzyko walutowe

Przychody, koszty i wyniki Grupy są narażone na ryzyko zmiany kursów walut, w szczególności PLN i SEK wobec EUR,

GBP i innych walut. Nasza Grupa eksportuje zdecydowaną większość produkowanego papieru na rynki europejskie, uzyskując znaczną część swoich przychodów ze sprzedaży w EUR, GBP, PLN i SEK. Koszty zakupu surowców do produkcji papieru, w szczególności celulozy ponoszone są z kolei głównie w USD i EUR. Ponadto, posiadamy zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów w PLN, EUR i SEK. Walutą stosowaną w sprawozdaniach finansowych jest PLN, a zatem nasze przychody, koszty i wyniki osiągnięte przez Spółki zależne zlokalizowane zagranicą są uzależnione od kształtowania się kursów walut. Zmiany kursów walut mogą zatem mieć negatywny wpływ na wyniki, sytuację finansową i perspektywę Grupy.

### Ryzyko zmiany stóp procentowych

Grupa jest narażona na ryzyko zmiany stóp procentowych głównie w związku z istniejącym zadłużeniem odsetkowym. Ryzyko to wynika z wahań referencyjnych stóp procentowych takich jak WIBOR dla zadłużenia w PLN, EURIBOR dla zadłużenia w EUR i STIBOR dla zadłużenia w SEK. Niekorzystne zmiany stóp procentowych mogą negatywnie wpłynąć na wyniki, sytuację finansową i perspektywę Grupy.

### Ryzyko związane z rosnącym znaczeniem alternatywnych mediów

Trendy w reklamie, elektronicznym przesyłaniu i przechowywaniu danych oraz w Internecie mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na tradycyjne media drukowane, a w konsekwencji na produkty Grupy i jej klientów, ale nie można z dużą dozą pewności przewidzieć ani czasu ani zasięgu tych trendów.

## Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnych ryzyk.

### Ryzyko związane z relatywnie niskimi marżami operacyjnymi

Historycznie wyniki działalności operacyjnej Grupy charakteryzuje relatywnie duża zmienność i niskie marże zysku z działalności operacyjnej. Spadek przychodów spowodowany, między innymi zmianą mocy produkcyjnych, wydajności, polityki cenowej lub wzrost kosztów operacyjnych,

których głównymi składnikami są koszty surowców (głównie celuloza) oraz energii, oznaczać może utratę zdolności Grupy do osiągania zysków. Istotne, negatywne zmiany rentowności mogą doprowadzić do spadku wartości naszych akcji oraz ograniczyć zdolność generowania kapitału obrotowego, przynosząc poważne szkody naszej działalności znacząco pogarszając nasze perspektywy.



### Ryzyko zmiany cen surowców, energii i produktów

Jesteśmy narażeni na ryzyko zmiany cen surowców i energii głównie w związku z wahaniami cen celulozy, oleju opałowego, oleju napędowego, węgla i energii elektrycznej. Grupa nabywa celulozę na podstawie umów ramowych lub jednorazowych transakcji i nie zabezpiecza się przed wahaniami cen celulozy. Grupa nie zabezpiecza się także przed ryzykiem wzrostu cen węgla i oleju opałowego wykorzystywanego w papierni AP Mochenwangen. Ryzyko zmiany cen produktów wiąże się przede wszystkim ze zmianami cen papieru na rynkach, na których sprzedajemy nasze produkty. Istotny wzrost cen jednego lub wielu surowców oraz energii, może wywrzeć negatywny wpływ na wyniki działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko zakłóceń procesu produkcyjnego

Nasza Grupa posiada cztery Papiernie dysponujące łącznie dziesięcioma liniami produkcyjnymi o łącznych rocznych mocach produkcyjnych wynoszących ponad 800.000 ton papieru. Długotrwałe zakłócenie procesu produkcyjnego może być spowodowane szeregiem czynników, w tym awarią, błędami ludzkimi, niedostępnością części i surowców, katastrofą żywiołową i innymi, nad którymi często nie mamy kontroli. Każde takie zakłócenie, nawet względnie krótkotrwałe, może wywrzeć istotny wpływ na naszą produkcję i rentowność oraz wiązać się z koniecznością poniesienia znaczących kosztów takich jak naprawy, zobowiązania wobec odbiorców, których zamówień nie jesteśmy w stanie zrealizować i inne wydatki.

### Ryzyko związane z naszymi inwestycjami

Inwestycje Grupy mające na celu podniesienie mocy produkcyjnych Grupy zasadniczo wymagają znaczących nakładów inwestycyjnych i stosunkowo długiego czasu realizacji. W związku z tym warunki rynkowe, w których prowadzimy działalność mogą ulec istotnej zmianie pomiędzy okresem, w którym podejmiemy decyzję o poniesieniu wydatków inwestycyjnych na zwiększenie mocy produkcyjnych i terminem oddania ich do eksploatacji. Zmiany warunków rynkowych mogą prowadzić do wahań popytu na nasze produkty, który może być zbyt niski w kontekście dodatkowych mocy produkcyjnych. Różnice między przyszłym popytem i inwestycjami w nowe moce produkcyjne mogą doprowadzić do niepełnego wykorzystania zwiększonych

mocy produkcyjnych. Może to wywrzeć negatywny wpływ na wyniki działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy

Nasza Grupa posiada zadłużenie wynikające z umowy kredytowej z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z dnia 23 października 2008 roku oraz z tytułu obligacji wyemitowanych w lutym 2010 roku, jak również zadłużenie wynikające z umowy kredytowej z bankiem Svenska Handelsbanken z dnia 1 i 26 lutego 2010 roku oraz z dnia 26 stycznia 2011 roku. Możemy nie być w stanie terminowo spłacać lub refinansować naszego zadłużenia z tytułu kredytów i/lub obligacji, a także dotrzymać poziomu wskaźników finansowych, które zależą od generowanych przez Grupę wyników finansowych, określonych w umowach kredytowych oraz warunkach emisji obligacji, co może skutkować powstaniem przypadku naruszenia warunków umowy lub warunków emisji obligacji i utratą aktywów, na których zostały ustanowione zabezpieczenia. Powstanie przypadku naruszenia może w szczególności doprowadzić do postawienia w stan wymagalności naszego zadłużenia, przejęcia przez bank kontroli nad ważnymi aktywami takimi jak Papiernie, obniżenia wiarygodności kredytowej i utraty dostępu do źródeł zewnętrznego finansowania, a co za tym idzie utraty płynności finansowej, co może z kolei wywrzeć istotnie negatywny wpływ na naszą działalność, perspektywy rozwoju oraz cenę naszych akcji.

### Ryzyko wprowadzenia ograniczeń w dostawach gazu ziemnego

Jedynym dostawcą gazu ziemnego wykorzystywanego przez AP Kostrzyn do wytwarzania energii cieplnej i elektrycznej dla potrzeb produkcji papieru jest Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. (PGNiG). W związku z tym na działalność i koszty produkcji papieru w AP Kostrzyn znaczny wpływ ma dostępność i cena gazu ziemnego. Ewentualne zakłócenia dostaw gazu ziemnego do papierni w Kostrzynie nad Odrą mogą wywrzeć negatywny wpływ na produkcję, wynik działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko utraty ulg podatkowych związanych z działalnością AP Kostrzyn

AP Kostrzyn korzysta ze znaczącej ulgi podatkowej wynikającej z prowadzenia działalności gospodarczej na

teren Kozłowski-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej. Ulga ta została przyznana na okres do 2017 roku i uzależniona jest od przestrzegania przez AP Kozłowski przepisów ustaw, rozporządzeń i innych warunków dotyczących możliwości skorzystania z ulgi podatkowej, w tym spełnienia pewnych kryteriów dotyczących zatrudnienia i nakładów inwestycyjnych. Szczególnie częstym zmianom w Polsce podlegają przepisy oraz interpretacje przepisów podatkowych. Zmiany w przepisach dotyczących tej ulgi podatkowej lub naruszenie przez AP Kozłowski warunków zezwolenia, na podstawie którego ulga została przyznana mogą spowodować jej utratę i wywrzeć istotny negatywny wpływ na wynik działalności operacyjnej i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z opodatkowaniem wkładu kapitałowego

W 2007 roku AP Munkedals przekazał na rzecz Arctic Paper AB (będącej wówczas właścicielem wszystkich akcji Munkedals), tzw. wkład grupowy (koncernbidrag - konstrukcja prawa szwedzkiego) w wysokości 200 mln SEK. Jednocześnie Arctic Paper AB wniósł do AP Munkedals wkład pieniężny w wysokości 172 mln SEK. Powyższe operacje spowodowały zwiększenie posiadanej w tamtym okresie straty podatkowej AP Munkedals, która może być jednak rozliczona z dochodami w kolejnych latach podatkowych. Choć na gruncie szwedzkiego prawa podatkowego działania te są dopuszczalne, istnieje wysokie ryzyko, iż w następstwie przeniesienia akcji AP Munkedals na rzecz Arctic Paper S.A. oraz wprowadzenia akcji Spółki na rynek regulowany GPW, szwedzkie władze podatkowe zakwestionują rozliczenie straty zgodnie ze szwedzką Ustawą o Unikaniu Opodatkowania Dochodów. Jeżeli szwedzkie organy podatkowe skutecznie zakwestionują rozliczenie straty, strata powstała w wyniku przekazania wkładu grupowego nie będzie podlegała odliczeniu. Ponadto, AP Munkedals może zostać zobowiązany przez szwedzkie władze podatkowe do zapłaty dodatkowego podatku w wysokości 10% wartości przeniesionego na Arctic Paper AB wkładu grupowego, tj. 20 mln SEK, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z konsolidacją i płynnością głównych klientów

Trendy konsolidacyjne wśród naszych obecnych i potencjalnych klientów mogą spowodować powstanie bardziej skoncentrowanej bazy klientów obejmującej kilku dużych

odbiorców. Odbiorcy ci mogą korzystać ze swojej lepszej pozycji przetargowej przy negocjowaniu warunków zakupu papieru lub podjąć decyzję o zmianie dostawcy i nabywać produkty naszych konkurentów. Powyższe czynniki mogą wywrzeć negatywny wpływ na wynik działalności operacyjnej i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z przestrzeganiem przepisów ochrony środowiska i negatywnym oddziaływaniem procesu produkcyjnego na środowisko

Grupa spełnia wymogi związane z ochroną środowiska, nie ma jednak pewności, że będzie zawsze wykonywać swoje zobowiązania oraz, że w przyszłości nie poniesie znaczących kosztów ani nie zaciągnie istotnych zobowiązań w związku z tymi wymogami ani też, że będzie w stanie uzyskać wszystkie pozwolenia, zgody lub inne zezwolenia konieczne dla umożliwienia jej prowadzenia działalności w zamierzony sposób. Podobnie, ponieważ produkcja papieru wiąże się z istnieniem potencjalnych zagrożeń związanych z odpadami pochodzącymi z Papierni lub zanieczyszczeniami substancjami chemicznymi, nie ma pewności, że w przyszłości Grupa nie zostanie pociągnięta do odpowiedzialności z powodu zanieczyszczenia środowiska lub, że zdarzenie będące podstawą pociągnięcia Grupy do odpowiedzialności już nie wystąpiło. Grupa może, zatem ponieść znaczące wydatki w związku z koniecznością usunięcia zanieczyszczeń i rekultywacją gruntów.

#### Ryzyko związane z limitami emisji CO<sub>2</sub>

Nasze papiernie otrzymują uprawnienia do emisji dwutlenku węgla przydzielane na dany okres. Uprawnienia do emisji są przydzielane w ramach Unijnego Systemu Obrotu Uprawnieniami do Emisji. Począwszy od roku 2013 spodziewane jest wprowadzenie nowego systemu obrotu uprawnieniami do emisji. Charakter nowego systemu nie został jeszcze określony, lecz jeśli nieodpłatne przydziały uprawnień do emisji dwutlenku węgla zostaną zniesione i zastąpione systemem odpłatnego nabywania uprawnień do emisji, ponoszone przez nas koszty wytwarzania energii odpowiednio wzrosną. Możemy ponadto zostać zmuszeni do ponoszenia innych niemożliwych do przewidzenia kosztów w związku z uprawnieniami do emisji lub zmianami przepisów prawa i wynikających z nich wymagań w tym zakresie. Z uwagi na to możemy być zmuszeni do zmniejszenia ilości wytwarzanej energii lub do zwiększenia kosztów produkcji, co może mieć



negatywny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywy rozwoju.

#### Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidend

Emitent jest spółką holdingową, a zatem jego zdolność do wypłaty dywidendy jest uzależniona od poziomu ewentualnych wypłat, jakie otrzyma od spółek zależnych prowadzących

działalność operacyjną i poziomu jej sald gotówkowych. Niektóre spółki zależne Grupy prowadzące działalność operacyjną mogą w pewnych okresach podlegać ograniczeniom dotyczącym dokonywania wypłat na rzecz Emitenta. Nie ma pewności, że ograniczenia takie nie wywrą istotnego negatywnego wpływu na działalność, wynik działalności operacyjnej i zdolność Grupy do wypłaty dywidendy.

## Informacje uzupełniające

### Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Zarząd Arctic Paper S.A. nie opublikował prognoz wyników finansowych na rok 2011.

### Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Arctic Paper S.A.

Stan oraz zmiana stanu posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

Osoby zarządzające i nadzorujące	Liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 26/08/2011	Liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 13/05/2011	Zmiana
<b>Zarząd</b>			
Michał Piotr Jarczyński	76 500	76 500	-
Hans Olof Karlander	19 124	19 124	-
Michał Jan Bartkowiak	-	-	-
Jacek Łoś	-	-	-
Per Skoglund	-	-	-
<b>Rada Nadzorcza</b>			
Rolf Olof Grundberg	312	312	-
Rune Roger Ingvarsson	-	-	-
Thomas Onstad	-	-	-
Fredrik Lars Plyhr	19 000	19 000	-
Jan Ohlsson	-	-	-
Wiktorian Zbigniew Tarnawski	-	-	-

### Informacje o poręczeniach i gwarancjach

W okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. oraz jej spółki zależne nie udzieliły oraz nie otrzymały poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzieliły oraz nie otrzymały gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość udzielonych poręczeń lub gwarancji stanowiłaby równowartość, co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

- zastaw na ruchomościach Arctic Paper Munkedals AB wynikający z umowy factoringowej z Svenska Handelsbanken AB na kwotę 71.888 tys. PLN;
- poręczenie wekslowe udzielone przez Grupę do wartości umowy kredytowej i leasingowej na rzecz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej na kwotę 20.352 tys. PLN;
- poręczenie wekslowe na rzecz Siemens Finanse na kwotę 819 tys. PLN;

- poręczenie wekslowe na rzecz Bankowego Leasingu na kwotę 9.848 tys. PLN;
- gwarancję wekslową na rzecz Bankowego Funduszu Leasingowego na kwotę 15.023 tys. PLN;
- zobowiązanie warunkowe z tytułu gwarancji wobec FPG na rzecz towarzystwa wzajemnych ubezpieczeń na życie PRI na kwotę 500 tys. SEK;
- gwarancję bankową na rzecz Skatteverket Ludvika na kwotę 66 tys. SEK;
- gwarancję bankową na rzecz UPM GmbH na kwotę 1.000 tys. EUR

## Istotne pozycje pozabilansowe

Informacje na temat pozycji pozabilansowych zawarte są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

## Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej

W okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. oraz jej spółki zależne nie były stroną jednego lub wielu postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których jednostkowa lub łączna wartość stanowiłaby, co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

## Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi zawartych na warunkach innych niż rynkowe

W okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. oraz jej spółki zależne nie zawarły istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

# Oświadczenia Zarządu

## Dokładność i wiarygodność prezentowanych raportów

Członkowie Zarządu Arctic Paper S.A. oświadczają, iż zgodnie z ich najlepszą wiedzą:

- Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy za okres pierwszych sześciu miesięcy 2011 roku,
- Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. do raportu za pierwsze półrocze 2011 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

## Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

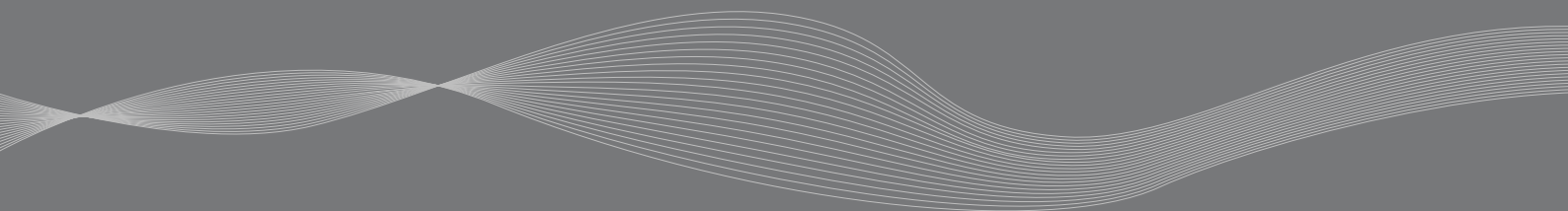
Członkowie Zarządu Arctic Paper S.A. oświadczają, że Ernst & Young Audit Sp. z o.o. - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A., został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu oraz raportu z przeglądu półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu Dyrektor Zarządzający	Michał Jarczyński	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Michał Bartkowiak	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu	Hans Karlander	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Operacyjny	Per Skoglund	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Zakupów	Jacek Łoś	26 sierpnia 2011	



Śródroczne skrócone skonsolidowane  
sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy  
zakończony 30 czerwca 2011 roku  
wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu



## Spis treści

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku .....	37
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe .....	39
Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	39
Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	40
Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	41
Śródroczny skrócony skonsolidowany bilans .....	42
Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych .....	43
Śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym .....	44
<b>Dodatkowe noty objaśniające .....</b>	<b>46</b>
1. Informacje ogólne .....	46
2. Skład Grupy .....	47
3. Skład organów zarządzających i nadzorujących .....	48
4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	49
5. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	49
6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	50
7. Sezonowość działalności .....	52
8. Informacje dotyczące segmentów działalności .....	52
9. Przychody i koszty .....	56
10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	57
11. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	57
12. Podatek dochodowy .....	58
13. Zysk przypadający na jedną akcję .....	59
14. Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne .....	59
15. Zapasy .....	60
16. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i obligacje .....	60
17. Pozostałe zobowiązania finansowe .....	61
18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania .....	62
19. Zmiana stanu rezerw .....	62
20. Rozliczenia międzyokresowe .....	62
21. Kapitał akcyjny .....	63
22. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego .....	63
23. Instrumenty finansowe .....	64
24. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	67
25. Zarządzanie kapitałem .....	68
26. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe .....	68
27. Sprawy sądowe .....	69
28. Rozliczenia podatkowe .....	70
29. Zobowiązania inwestycyjne .....	70
30. Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	70
31. Prawa do emisji CO2 .....	72
32. Dotacje .....	73
33. Działalność w Specjalnej Strefie Ekonomicznej .....	74
34. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym .....	75

## Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe

### Wybrane skonsolidowane dane finansowe

	Okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 tys. PLN	Okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 tys. PLN	Okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 tys. EUR	Okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 tys. EUR
Przychody ze sprzedaży	1 212 119	1 062 308	306 579	265 622
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(16 353)	(9 522)	(4 136)	(2 381)
Zysk (strata) brutto	(47 994)	(3 896)	(12 139)	(974)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(50 113)	755	(12 675)	189
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	(50 113)	755	(12 675)	189
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	31 520	99 552	7 972	24 892
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(37 606)	(225 848)	(9 512)	(56 472)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(42 463)	159 480	(10 740)	39 877
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(48 548)	33 185	(12 279)	8 298
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 143 831	55 403 500	54 143 831
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 143 831	55 403 500	54 143 831
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,90)	0,01	(0,23)	0,00
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	(0,90)	0,01	(0,23)	0,00
Średni kurs PLN/EUR *			3,9537	3,9993
	Na dzień 30 czerwca 2011 tys. PLN	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2011 tys. EUR	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. EUR
Aktywa	1 773 083	1 910 769	444 761	482 481
Zobowiązania długoterminowe	528 619	500 218	132 599	126 308
Zobowiązania krótkoterminowe	639 908	742 608	160 515	187 513
Kapitał własny	604 557	667 943	151 647	168 660
Kapitał podstawowy	554 035	554 035	138 974	139 897
Liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	10,91	12,06	2,74	3,04
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	10,91	12,06	2,74	3,04
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda (w PLN/EUR)	-	49 309	-	12 451
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w PLN/EUR)	-	0,89	-	0,22
Kurs PLN/EUR na koniec okresu **	-	-	3,9866	3,9603

\* - Pozycje rachunku zysków i strat przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP, obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca.

\*\* - Pozycje bilansowe i wartość księgową na jedną akcję przeliczono według średniego kursu ogłoszonego przez NBP, obowiązującego na dzień bilansowy.

## Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat

		Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010
	Nota	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży papieru		577 487	1 212 119	582 959	1 061 938
Przychody ze sprzedaży usług		0	0	(11)	370
Przychody ze sprzedaży		577 487	1 212 119	582 948	1 062 308
Koszt własny sprzedaży		(507 802)	(1 058 814)	(519 897)	(916 843)
Zysk (strata) ze sprzedaży		69 685	153 305	63 051	145 464
Koszty sprzedaży		(68 986)	(140 498)	(72 824)	(135 587)
Koszty ogólnego zarządu		(17 058)	(33 528)	(16 596)	(27 893)
Pozostałe przychody operacyjne	9.1	15 178	34 988	16 000	35 555
Pozostałe koszty operacyjne	9.2	(14 009)	(30 620)	(11 878)	(27 062)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		(15 190)	(16 353)	(22 247)	(9 522)
Przychody finansowe		(2 731)	1 032	17 906	18 524
Koszty finansowe		(22 216)	(32 673)	(1 403)	(12 897)
Zysk (strata) brutto		(40 137)	(47 994)	(5 743)	(3 896)
Podatek dochodowy	12	(1 511)	(2 118)	5 828	4 651
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		(41 647)	(50 113)	85	755
Działalność zaniechana		-	-	-	-
Zysk (strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej		-	-	-	-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy		(41 647)	(50 113)	85	755
Przypadający:					
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(41 647)	(50 113)	85	755
Udziałowi niekontrolującemu		-	-	-	-
		(41 647)	(50 113)	85	755
Zysk na jedną akcję:					
– podstawowy z zysku za okres przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej	13	(0,92)	(0,90)	0,00	0,01
– podstawowy z zysku z działalności kontynuowanej za okres przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej		(0,92)	(0,90)	0,00	0,01



## Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
Zysk okresu sprawozdawczego	(41 647)	(50 113)	85	755
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(26 682)	(1 665)	13 482	9 402
Podatek odroczony	1 205	3 841	104	1 062
Wycena instrumentów finansowych	(3 960)	(15 435)	(2 238)	(5 115)
Inne całkowite dochody netto	(29 436)	(13 259)	11 348	5 349
Całkowity dochód za okres	(71 084)	(63 372)	11 433	6 104
Całkowity dochód przypadający:				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(71 084)	(63 372)	11 433	6 104
Akcjonariuszom niekontrolującym	-	-	-	-

## Śródroczny skrócony skonsolidowany bilans

	Nota	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>AKTYWA</b>			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	14	956 856	1 000 752
Nieruchomości inwestycyjne		10 542	10 542
Wartości niematerialne	14	108 956	127 118
Pozostałe aktywa finansowe		1 739	5 024
Pozostałe aktywa niefinansowe		566	564
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		4 694	4 497
		1 083 352	1 148 498
Aktywa obrotowe			
Zapasy	15	270 243	291 048
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		266 660	269 448
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych		11 025	7 849
Pozostałe aktywa niefinansowe		10 371	6 714
Pozostałe aktywa finansowe		1 573	7 811
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	129 858	179 402
		689 731	762 271
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>1 773 083</b>	<b>1 910 769</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>			
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)			
Kapitał podstawowy	21	554 035	554 035
Kapitał zapasowy		80 060	72 289
Pozostałe kapitały rezerwowe		117 901	40 131
Różnice kursowe z przeliczenia		20 789	22 454
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty		(168 453)	(21 191)
Udział niekontrolujący		225	225
Kapitał własny ogółem		604 557	667 943
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	16	231 241	192 705
Rezerwy	19	72 153	71 903
Pozostałe zobowiązania finansowe	17	39 110	43 681
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		149 945	154 402
Rozliczenia międzyokresowe		36 171	37 528
		528 619	500 218
Zobowiązania krótkoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	16	175 962	292 111
Rezerwy	19	5 841	13 689
Pozostałe zobowiązania finansowe	17	65 604	11 094
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	18	318 018	365 082
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 857	1 743
Rozliczenia międzyokresowe	20	72 626	58 889
		639 908	742 608
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>		<b>1 168 526</b>	<b>1 242 826</b>
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>1 773 083</b>	<b>1 910 769</b>

## Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
Nota		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk brutto	(47 994)	(3 896)
Korekty o pozycje:		
Amortyzacja	63 399	43 338
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	4 370	(20 330)
Odsetki i dywidendy, netto	20 215	10 782
Zyski / strata na działalności inwestycyjnej	51	584
Zmiana stanu należności oraz pozostałych aktywów niefinansowych	2 788	(16 580)
Zmiana stanu zapasów	20 805	(35 052)
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(51 522)	94 885
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	8 523	6 020
Zmiana stanu rezerw	(12 056)	(1 249)
Podatek dochodowy zapłacony	(3 177)	(1 632)
Efekt umorzenia praw do emisji CO2 rozpoznanych w wyniku połączenia jednostek gospodarczych	8 718	6 695
Certyfikaty w kogeneracji	13 174	14 984
Pozostałe	4 226	1 002
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	31 520	99 552
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	99	8 360
Nabywanie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(37 741)	(46 251)
Nabywanie jednostki zależnej, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych	0	(187 955)
Inne wydatki / wpływy inwestycyjne	36	(2)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(37 606)	(225 848)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Zmiana stanu kredytów w rachunku bieżącym	10 112	-
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(3 901)	(3 532)
Splata innych zobowiązań finansowych	(2 603)	(1 332)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek, kredytów i emisji obligacji	117 165	181 876
Splata pożyczek/kredytów/obligacji	(151 032)	(12 831)
Odsetki zapłacone	(13 131)	(5 188)
Pozostałe	927	487
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(42 463)	159 480
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(48 548)	33 185
Różnice kursowe netto	(996)	19 136
Środki pieniężne na początek okresu	179 401	140 114
Środki pieniężne na koniec okresu	10 129 857	192 435

## Śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej								
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Razem	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny ogółem
Na dzień 1 stycznia 2011 roku	554 035	72 289	22 454	40 131	(21 191)	667 718	225	667 943
Zysk/(strata) netto za okres obrotowy	-	-	-	-	(50 113)	(50 113)	-	(50 113)
Inne całkowite dochody netto za okres	-	-	(1 665)	(11 594)	(15)	(13 274)	-	(13 274)
Całkowity dochód za okres	-	-	(1 665)	(11 594)	(50 127)	(63 386)	-	(63 386)
Podział wyniku finansowego		7 771		89 364	(97 135)	-	-	-
Na dzień 30 czerwca 2011 roku (niebadane)	554 035	80 060	20 789	117 901	(168 453)	604 332	225	604 557

Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Razem	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny ogółem
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	524 035	35 985	10 342	1 388	46 062	617 812	225	618 037
Zysk/(strata) netto za okres obrotowy	-	-	-	-	755	755	-	755
Inne całkowite dochody netto za okres	-	-	9 402	(4 053)	-	5 349	-	5 349
Całkowity dochód za okres	-	-	9 402	(4 053)	755	6 104	-	6 104
Emisja akcji	30 000	27 570	-	-	-	57 570	-	57 570
Koszty nabycia jednostki gospodarczej	-	-	-	-	(7 111)	(7 111)	-	(7 111)
Podział wyniku finansowego	-	-	-	-	(39 648)	-	-	-
Wypłata dywidendy	-	8 734	-	30 914	(49 309)	(9 661)	-	(9 661)
Na dzień 30 czerwca 2010 roku (niebadane)	554 035	72 289	19 744	28 250	(49 251)	625 066	225	625 292

## Dodatkowe noty objaśniające

### 1. Informacje ogólne

Grupa Arctic Paper jest drugim, co do wielkości, pod względem wolumenu produkcji, europejskim producentem objętościowego papieru książkowego, oferującym najszerszy asortyment produktów w tym segmencie, oraz jednym z wiodących producentów graficznego papieru wysokogatunkowego w Europie. Produkujemy wiele rodzajów bezdrzewnego papieru niepowlekanego oraz powlekanego, a także drzewnego papieru niepowlekanego dla drukarni, dystrybutorów papieru, wydawców książek i czasopism oraz branży reklamowej. Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa Arctic Paper zatrudnia około 1.600 osób w czterech fabrykach i osiemnastu spółkach zajmujących się dystrybucją i sprzedażą papieru. Nasze papiernie zlokalizowane są w Polsce, Szwecji i Niemczech i posiadają łączne zdolności produkcyjne na poziomie ponad 800.000 ton papieru rocznie. Grupa posiada trzy Spółki Dystrybucyjne zajmujące się sprzedażą, dystrybucją i marketingiem produktów oferowanych przez Grupę w Skandynawii oraz 15 Biur Sprzedaży zapewniających dostęp do wszystkich rynków europejskich, w tym Europy Centralnej i Wschodniej. Nasze skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2010 roku wyniosły 2.288 milionów PLN.

### Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Arctic Paper jest produkcja papieru.

Dodatkowymi przedmiotami działalności Grupy, podporządkowanymi produkcji papieru, są:

- Wytwarzanie energii elektrycznej,
- Przesyłanie energii elektrycznej,
- Dystrybucja energii elektrycznej,
- Produkcja ciepła,
- Dystrybucja ciepła,
- Usługi logistyczne,
- Dystrybucja papieru.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz zawiera dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku.

Sprawozdanie z całkowitych dochodów, rachunek zysków i strat oraz noty do sprawozdania z całkowitych dochodów i rachunku zysków i strat obejmują dane za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku - nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.

Arctic Paper S.A. jest spółką holdingową utworzoną w kwietniu 2008 roku. Jednostka Dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000306944. Jednostce Dominującej nadano numer statystyczny REGON 080262255.

### Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Arctic Paper S.A. jest spółka prawa szwedzkiego Arctic Paper AB posiadająca na dzień 30 czerwca 2011 roku 41.441.500 Akcji naszej Spółki stanowiących 74,8% jej kapitału zakładowego odpowiadających 74,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Tym samym Arctic Paper AB jest podmiotem dominującym w stosunku do Arctic Paper S.A.

Podmiotem dominującym całej Grupy Arctic Paper jest Cassandrax Financial SA.

Czas trwania spółki jest nieoznaczony.

## 2. Skład Grupy

W skład Grupy wchodzi Arctic Paper S.A. oraz następujące spółki zależne:

Jednostka	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział Grupy w kapitale	
			30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Arctic Paper Kostrzyn S.A.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Produkcja papieru	100%	100%
Arctic Paper Munkedals AB	Szwecja, SE 455 81 Munkedal	Produkcja papieru	100%	100%
Arctic Paper Mochenwangen GmbH	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882, 84 Wolpertswende	Produkcja papieru	99,74%	99,74%
Arctic Paper Grycksbo AB	Szwecja, Box 1, SE 790 20 Grycksbo	Produkcja papieru	100%	100%
Grycksbo Paper (Deutschland) GmbH	Niemcy, Max-Brauer-Allee 52, 22765 Hamburg	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Grycksbo Paper UK Limited	Wielka Brytania, 52 Hither Green Lane, Abbey Park, Redditch	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Grycksbo Paper France EURL	Francja, 3 rue de Teheran, 75008 Paris 8	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper UK Limited	Wielka Brytania, Quadrant House, 47 Croydon Road, Caterham, Surrey	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Baltic States SIA	Łotwa, K. Vardemara iela 33-20, Riga LV-1010	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Deutschland GmbH	Niemcy, Raboisen 3, 20095 Hamburg	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Benelux S.A.	Belgia, Dreve des Marronniers 28, 1410 Waterloo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Schweiz AG	Szwajcaria, Technoparkstrasse 1, 8005 Zurich	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Italia srl	Włochy, Milano – Via R. Boscovich 14	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Ireland Limited	Irlandia, 4 Rosemount Park Road, Dublin 11	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Danmark A/S	Dania, Jydekrogen 18, DK-2625 Vallengbaek	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper France SAS	Francja, 43 rue de la Breche aux Loups, 75012 Paris	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Espana SL	Hiszpania, Avenida Diagonal 472-474, 9-1 Barcelona	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Papierhandels GmbH	Austria, Hainbergerstrasse 34A, A-1030 Wien	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Polska Sp. z o.o.	Polska, Biskupia 39, 04-216 Warszawa	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Norge AS	Norwegia, Per Kroghsvei 4, Oslo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%

Jednostka	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział Grupy w kapitale	
			30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Arctic Paper Sverige AB	Szwecja, Kurodsvagen 9, 451 55 Uddevalla	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper East Sp. z o.o.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Investment GmbH *	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882, 84 Wolpertswende	Działalność holdingowa	100%	100%
Arctic Paper Investment II AB	Szwecja, Box 383, 401 26 Göteborg	Działalność holdingowa	100%	100%
Arctic Paper Verwaltungs GmbH *	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882 84 Wolpertswende	Działalność holdingowa	100%	100%
Arctic Paper Immobilienverwaltung GmbH & Co. KG*	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882 84 Wolpertswende	Działalność holdingowa	94,90%	94,90%
Arctic Paper Investment AB **	Szwecja, Box 383, 401 26 Göteborg	Działalność holdingowa	100%	100%
Grycksbo Paper Holding AB	Szwecja, Box 1, SE 790 20 Grycksbo	Działalność holdingowa	100%	100%
EC Kostrzyn Sp. z o.o.	Polska, ul. Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Wynajem nieruchomości oraz maszyn i urządzeń	100%	100%

\* - spółki utworzone w celu nabycia Arctic Paper Mochenwangen GmbH

\*\* - spółka utworzona w celu nabycia Grycksbo Paper Holding AB

Na dzień 30 czerwca 2011 roku procentowy udział w głosach posiadanych przez Grupę w spółkach zależnych odpowiadał procentowemu udziałowi w kapitale podstawowym tych spółek. Wszystkie jednostki zależne wchodzące w skład Grupy

podlegają konsolidacji metodą pełną w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli.

### 3. Skład organów zarządzających i nadzorujących

#### 3.1. Zarząd Jednostki Dominującej

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w skład Zarządu Jednostki Dominującej wchodził:

- Michał Jarczyński – Prezes Zarządu powołany w dniu 30 kwietnia 2008 roku;
- Hans Karlander – Członek Zarządu powołany w dniu 4 grudnia 2008 roku;
- Michał Bartkowiak – Członek Zarządu powołany w dniu 17 września 2009 roku.
- Jacek Łoś – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku;
- Per Skoglund – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Od dnia 30 czerwca 2011 do dnia publikacji niniejszego raportu i śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu.



### 3.2. Rada Nadzorcza Jednostki Dominującej

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej wchodził:

- Rolf Olof Grundberg – Przewodniczący Rady Nadzorczej powołany 30 kwietnia 2008 roku;
- Rune Roger Ingvarsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Thomas Onstad – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Fredrik Lars Plyhr – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Wiktorian Zbigniew Tarnawski – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Jan Ohlsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 8 czerwca 2010 roku.

Od dnia 30 czerwca 2011 do dnia publikacji niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

### 3.3. Komitet Audytu Jednostki Dominującej

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w skład Komitetu Audytu Jednostki Dominującej wchodził:

- Rolf Olof Grundberg – Przewodniczący Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku;
- Fredrik Plyhr – Członek Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku;
- Rune Ingvarsson – Członek Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku.

Od dnia 30 czerwca 2011 do dnia publikacji niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Komitetu Audytu.

## 4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 26 sierpnia 2011 roku.

## 5. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”), a wszystkie

wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze

skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok

zakończony 31 grudnia 2010 roku.

## 6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2011 roku:

- Zmiany do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* (znowelizowany w listopadzie 2009) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Celem tych zmian jest uproszczenie i doprecyzowanie definicji podmiotu powiązanego. Nowelizacja usunęła wymóg ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji z podmiotem powiązanym w stosunku do rządu, który sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą lub ma na nią znaczący wpływ oraz w stosunku do innej jednostki, która jest podmiotem powiązanym, ponieważ ten sam rząd sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą i tą drugą jednostką lub ma na nie znaczący wpływ. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany do KIMSF 14 MSR 19 – *Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności*: przedpłaty minimalnych wymogów finansowania – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana ta usuwa niezamierzone skutki KIMSF 14 dotyczące dobrowolnych wpłat na cele emerytalne w sytuacji, gdy istnieją wymogi minimalnego finansowania. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. KIMSF 19 objaśnia zasady rachunkowości stosowane w sytuacji, gdy w

wyniku renegocjacji przez jednostkę warunków jej zadłużenia zobowiązanie zostaje uregulowane poprzez emisję instrumentów kapitałowych dla wierzyciela przez dłużnika. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.

- Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja: *Klasyfikacja emisji praw poboru*. Zmiana precyzuje, w jaki sposób należy ujmować określone prawa poboru w sytuacji, gdy emitowane instrumenty finansowe są denominowane w walucie innej niż waluta funkcjonalna emitenta. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: ograniczone zwolnienie z obowiązku prezentowania danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 dla stosujących MSSF po raz pierwszy – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie.

## 6.1. Przeliczanie pozycji wyrażonych w walucie obcej

Transakcje wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna jednostki są przeliczane na walutę pomiaru przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji.

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna jednostki są przeliczane na walutę pomiaru przy zastosowaniu odpowiednio obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów lub kosztów finansowych lub - w przypadkach zdefiniowanych w zasadach (polityce) rachunkowości - są kapitalizowane jako koszt aktywów. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie innej niż waluta funkcjonalna są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według wartości godziwej wyrażonej w walucie innej niż waluta

funkcjonalna są przeliczane na PLN po kursie z dnia dokonania wyceny do wartości godziwej.

Walutami funkcjonalnymi zagranicznych jednostek zależnych są EUR, SEK, LVL, DKK, NOK, GBP i CHF. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania tych jednostek zależnych są przeliczane na walutę prezentacji Grupy (PLN) po kursie obowiązującym na dzień bilansowy, a ich sprawozdania z całkowitych dochodów są przeliczane po średnim ważonym kursie wymiany za dany okres obrotowy. Różnice kursowe powstałe w wyniku takiego przeliczenia są ujmowane w innych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego. W momencie zbycia podmiotu zagranicznego, zakumulowane odroczone różnice kursowe ujęte w kapitale własnym, dotyczące danego podmiotu zagranicznego, są ujmowane w rachunku zysków i strat.

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
USD	2,7517	2,9641
EUR	3,9866	3,9603
SEK	0,4349	0,4415
LVL	5,6205	5,5830
DKK	0,5345	0,5313
NOK	0,5128	0,5071
GBP	4,4102	4,5938
CHF	3,3004	3,1639

Średnie kursy wymiany za poszczególne okresy obrotowe kształtowały się następująco:

	01/01 - 30/06/2011	01/01 - 30/06/2010
USD	2,8179	3,0199
EUR	3,9537	3,9993
SEK	0,4423	0,4085
LVL	5,5921	5,6471
DKK	0,5303	0,5374
NOK	0,5048	0,4992
GBP	4,5541	4,5992
CHF	3,1142	2,7860

## 6.2. Porównywalność danych finansowych

Nota, „Śródroczne skrócone zestawienie zmian w kapitale własnym” (na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 30 czerwca 2010 roku) zawiera zmianę w sposobie prezentacji kapitałów własnych.

Zmiana w sposobie prezentacji kapitału własnego dotyczy wyodrębnienia pozycji „Podział wyniku finansowego” i przeniesienia części zysku netto na „Kapitał zapasowy Spółki” oraz ujęcia pozostałej kwoty niepodzielonego zysku netto w „Kapitale rezerwowym Spółki”, zgodnie z zatwierdzoną Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nr 7 z dnia 26 maja 2011 roku dla jednostkowego zysku netto roku 2010, (Uchwała nr 7 z dnia 08 czerwca 2010 roku dla jednostkowego zysku netto roku 2009).

W skonsolidowanym raporcie półrocznym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku, kwota „Kapitału Zapasowego” na dzień 30 czerwca 2010 roku wyniosła

63.555 tys. PLN, po zmianie prezentacji w niniejszym raporcie wynosi 72.289 tys. PLN, i zawiera ujętą kwotę 8.734 tys. PLN, wynikającą z podziału jednostkowego zysku netto dla roku 2009 i przeznaczenia jego części na „Kapitał Zapasowy”.

W skonsolidowanym raporcie półrocznym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku, kwota „Pozostałe Kapitały Rezerwowe” wyniosła -2.664 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2011 roku, po zmianie prezentacji w niniejszym raporcie wynosi 28.250 tys. PLN, i zawiera ujętą kwotę 30.914 tys. PLN, wynikającą z ujęcia pozostałej części jednostkowego zysku netto dla roku 2009 (Uchwała nr 7 z dnia 08 czerwca 2010 roku).

Uchwały dotyczące podziału zysku zawarte są w raporcie bieżącym spółki nr 18/2011 dla podziału zysku roku 2010 oraz raporcie bieżącym spółki nr 27/2010 dla podziału zysku roku 2009.

## 7. Sezonowość działalności

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem przedstawiane wyniki Grupy nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku.

## 8. Informacje dotyczące segmentów działalności

Podstawowym rodzajem działalności Grupy jest produkcja papieru, który wytwarzany jest w czterech papierniach należących do Grupy:

- Arctic Paper Kostrzyn S.A. (Polska) - produkuje wysokiej jakości niepowlekany papier graficzny pod marką Amber, poziom produkcji na poziomie 275.000 ton papieru rocznie,

- Arctic Paper Munkedals AB (Szwecja) - produkuje wysokiej jakości niepowlekany papier graficzny pod marką Munken, roczne zdolności produkcyjne kształtują się na poziomie 160.000 ton papieru rocznie,
- Arctic Paper Mochenwangen GmbH (Niemcy) - produkcja niepowlekanego papieru drzewnego i offsetowego pod marką Pamo, & L-Print, zdolności produkcyjne: 115.000 ton papieru rocznie,
- Arctic Paper Grycksbo (Szwecja) - produkcja powlekanego papieru bezdrzewnego pod markami G-Print i Arctic, zdolności produkcyjne 265.000 ton rocznie.

Grupa dotychczas prezentowała segmenty działalności w podziale na jednostki produkcyjne, jednak z uwagi na zmiany, które zachodzą na rynku papierniczym oraz wprowadzane w poszczególnych Papierniach, podjęto decyzję o zmianie raportowanych segmentów działalności.

Począwszy od 2011 roku Grupa wyróżnia trzy segmenty działalności:

- Papiery niepowlekane - papiery przeznaczone do druku lub innych celów graficznych, wśród których wyróżniamy papiery bezdrzewne i drzewne. Niepowlekany papier bezdrzewny może być wytwarzany z różnych mas włóknistych, z różną zawartością wypełniaczy i poddany szeregowi procesów uszlachetniania, takich jak zaklejanie powierzchniowe i kalandrowanie. Dwie główne kategorie tego typu papieru to papier graficzny (używany m.in. do druku książek i katalogów) oraz papiery biurowe (np. do kserokopiarek), przy czym Grupa nie produkuje obecnie papierów biurowych. Niepowlekany papier drzewny z tzw. mas włóknistych pozyskiwanych metodą mechaniczną przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych. Ten gatunek papieru jest wykorzystywany do druku czasopism technikami rotograviurą i offsetową. Produkty Grupy w tym segmencie są zazwyczaj używane do druku książek w miękkich okładkach.
- Papiery powlekane - powlekany papier bezdrzewny to papier przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych, powlekany jedno- lub obustronnie mieszkankami z pigmentami mineralnymi, takimi jak

kaolin (ang. china clay), węglan wapnia itp. Powlekane może odbywać się różnymi metodami, zarówno na maszynie papierniczej (ang. online), jak i poza maszyną papierniczą (ang. offline) i może być uzupełnione superkalandrowaniem zapewniającym gładką powierzchnię. Powlekane poprawia jakość druku zdjęć i ilustracji.

- Pozostałe - segment skupia wyniki działalności Arctic Paper S.A.

Wyniki spółek dystrybucyjnych jak również sprzedażowych ujęte są odpowiednio w segmencie papierów niepowlekanym oraz powlekanym.

Podział segmentów działalności na segment papierów niepowlekanym i powlekanym jest podyktowany następującymi przesłankami:

- Popyt na produkty i ich podaż, a także ceny produktów sprzedawanych na rynku są kształtowane przez charakterystyczne dla danego segmentu czynniki, w tym między innymi poziom zdolności produkcyjnych w danym segmencie papieru,
- Kluczowe parametry operacyjne takie jak np. napływ zamówień czy poziom kosztów produkcji są determinowane przez czynniki zbliżone do siebie w ramach poszczególnych segmentów papieru,
- Produkty wytwarzane w Papierniach należących do Grupy mogą być z pewnymi ograniczeniami alokowane do produkcji w innych jednostkach w ramach tego samego segmentu papieru, co w pewnym stopniu zaburza wyniki finansowe realizowane przez poszczególne Papiernie,
- Wyniki Grupy Arctic Paper są zdominowane przez globalne trendy rynkowe w zakresie kształtowania się cen papieru i podstawowych surowców do produkcji, w tym w szczególności celulozy i w mniejszym stopniu zależą od indywidualnych uwarunkowań jednostek produkcyjnych,
- Zmieniony podział segmentów działalności umożliwi lepszą porównywalność wyników działalności Grupy Arctic Paper do spółek działających w branży papierniczej.

Co miesiąc, na bazie raportów wewnętrznych otrzymywanych od spółek, wyniki poszczególnych segmentów działalności analizowane są przez kadrę kierowniczą Grupy. Wyniki działalności mierzone są przede wszystkim w oparciu o

poziom EBITDA. Transakcje pomiędzy segmentami są zawarte na warunkach rynkowych, tak jakby dotyczyły one podmiotów niepowiązanych.

W poniższej tabeli przedstawione zostały dane dotyczące przychodów i zysków oraz niektórych aktywów i zobowiązań w podziale na poszczególne segmenty Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 oraz według stanu na 30 czerwca 2011 roku.

Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku oraz na 30 czerwca 2011 roku

	Działalność kontynuowana					Działalność ogółem
	Niepowlekane	Powlekane	Pozostałe	Razem	Wyłączenia	
<b>Przychody</b>						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	867 793	344 325	-	1 212 118	-	1 212 118
Sprzedaż między segmentami	82 168	90 792	12 924	185 884	(185 884)	-
Przychody segmentu ogółem	949 961	435 118	12 924	1 398 003	(185 884)	1 212 118
<b>Wynik segmentu</b>						
EBITDA	40 017	2 570	(244)	42 344	4 702	47 046
Przychody z tytułu odsetek	1 866	252	12 979	15 097	(14 142)	955
Koszty z tytułu odsetek	(10 398)	(15 829)	(8 128)	(34 355)	14 140	(20 215)
Amortyzacja	(35 956)	(27 356)	(87)	(63 399)	-	(63 399)
Podatek dochodowy	(5 998)	4 789	-	(1 209)	(909)	(2 118)
Aktywa segmentu	1 176 531	769 786	421 070	2 367 387	(598 156)	1 769 231
Zobowiązania segmentu	779 672	581 101	239 101	1 599 874	(580 450)	1 019 424
Nakłady inwestycyjne	22 546	1 672	3	24 222	-	24 222

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
- Wynik segmentów nie uwzględnia przychodów finansowych (1.032 tys. PLN, z czego 955 tys. PLN stanowią przychody z tytułu odsetek) i kosztów finansowych (32.673 tys. PLN, z czego 20.215 tys. PLN stanowią koszty z tytułu odsetek), amortyzacji (63.399 tys. PLN), jak również obciążeń z tytułu podatku dochodowego (-2.118 tys. PLN). Wynik segmentów zawiera natomiast stratę ze sprzedaży pomiędzy segmentami (4.702 tys. PLN).
- Aktywa i zobowiązania segmentów nie zawierają podatku odroczonego (aktywo: 4.694 tys. PLN, rezerwa: 149.945 tys. PLN), ponieważ pozycje te są zarządzane na poziomie Grupy. Aktywa segmentów nie zawierają również inwestycji w spółki działające w ramach Grupy.

W poniższej tabeli przedstawione zostały dane dotyczące przychodów i zysków oraz niektórych aktywów i zobowiązań w podziale na poszczególne segmenty Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 oraz według stanu na 30 czerwca 2011 roku.

Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku oraz na 30 czerwca 2011 roku

	Działalność kontynuowana					Działalność ogółem
	Niepowlekane	Powlekane	Pozostałe	Razem	Wyłączenia	
<b>Przychody</b>						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnątrznych	416 743	160 743	-	577 486	-	577 486
Sprzedaż między segmentami	39 180	42 958	6 222	88 360	(88 360)	-
Przychody segmentu ogółem	398 492	203 701	6 222	665 846	(88 360)	577 486
<b>Wynik segmentu</b>						
EBITDA	16 028	(3 322)	(205)	12 501	4 047	16 548
Przychody z tytułu odsetek	962	222	6 745	7 929	(7 239)	690
Koszty z tytułu odsetek	(5 177)	(7 804)	(4 158)	(17 139)	7 237	(9 902)
Amortyzacja	(18 101)	(13 595)	(43)	(31 738)	-	(31 738)
Podatek dochodowy	(19 841)	18 994	-	(847)	(664)	(1 511)
Aktywa segmentu	1 176 531	769 786	421 070	2 367 387	(598 156)	1 769 231
Zobowiązania segmentu	779 672	581 101	239 101	1 599 874	(580 450)	1 019 424
Nakłady inwestycyjne	12 961	918	3	13 882	-	13 882

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
- Wynik segmentów nie uwzględnia przychodów finansowych (-2.731 tys. PLN, z czego 689 tys. PLN stanowią przychody z tytułu odsetek) i kosztów finansowych (22.216 tys. PLN, z czego 9.902 tys. PLN stanowią koszty z tytułu odsetek), amortyzacji (31.738 tys. PLN), jak również obciążeń z tytułu podatku dochodowego (-1.510 tys. PLN). Wynik segmentów zawiera natomiast stratę ze sprzedaży pomiędzy segmentami (4.047 tys. PLN).
- Aktywa i zobowiązania segmentów nie zawierają podatku odroczonego (aktywo: 4.694 tys. PLN, rezerwa: 149.945 tys. PLN), ponieważ pozycje te są zarządzane na poziomie Grupy. Aktywa segmentów nie zawierają również inwestycji w spółki działające w ramach Grupy.



W poniższej tabeli przedstawione zostały dane dotyczące przychodów i zysków oraz niektórych aktywów i zobowiązań w podziale na poszczególne segmenty Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 oraz według stanu na 31 grudnia 2010 roku.

Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku oraz na 31 grudnia 2010 roku

	Działalność kontynuowana					Działalność ogółem
	Niepowlekane	Powlekane	Pozostałe	Razem	Wyłączenia	
<b>Przychody</b>						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	820 821	241 487	-	1 062 308	-	1 062 308
Sprzedaż między segmentami	73 154	49 619	10 904	133 678	(133 678)	-
Przychody segmentu ogółem	893 976	291 106	10 904	1 195 986	(133 678)	1 062 308
<b>Wynik segmentu</b>						
EBITDA	29 132	8 891	(1 209)	36 814	(2 998)	33 816
Przychody z tytułu odsetek	2 641	35	7 314	9 990	(8 785)	1 205
Koszty z tytułu odsetek	(6 420)	(8 627)	(5 725)	(20 773)	8 345	(12 428)
Amortyzacja	(34 300)	(9 012)	(26)	(43 338)	-	(43 338)
Podatek dochodowy	3 322	1 150	-	4 473	178	4 651
Aktywa segmentu	1 247 687	801 914	364 070	2 413 671	(507 399)	1 906 272
Zobowiązania segmentu	798 105	579 082	196 755	1 573 942	(485 518)	1 088 424
Nakłady inwestycyjne	28 217	2 830	219	31 265	-	31 265

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
- Wynik segmentów nie uwzględnia przychodów finansowych (18.524 tys. PLN, z czego 1.205 tys. PLN stanowią przychody z tytułu odsetek) i kosztów finansowych (12.897 tys. PLN, z czego 12.428 tys. PLN stanowią koszty z tytułu odsetek), amortyzacji (43.338 tys. PLN), jak również obciążeń z tytułu podatku dochodowego (4.651 tys. PLN). Wynik segmentów zawiera natomiast zysk ze sprzedaży pomiędzy segmentami (2.998 tys. PLN).
- Aktywa i zobowiązania segmentów nie zawierają podatku odroczonego (aktywo: 608 tys. PLN, rezerwa: 77.836 tys. PLN), ponieważ pozycje te są zarządzane na poziomie Grupy. Aktywa segmentów nie zawierają inwestycji w spółki działające w ramach Grupy.

## 9. Przychody i koszty

### 9.1. Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2011 roku 34.988 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 567 tys. PLN.

Niższy zysk na sprzedaży pozostałej w pierwszym półroczu 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku

poprzedniego wynika głównie ze spadku przychodów odnotowanych w AP Grycksbo, które to w pierwszym półroczu 2010 roku odnotowały przychody ze sprzedaży praw do emisji. Ponadto AP Kostrzyn odnotował wzrost pozostałych przychodów operacyjnych, na które składały się przychody ze sprzedaży mediów tj. przychody ze sprzedaży energii elektrycznej jak również przychody ze sprzedaży pozostałych



materiałów w AP Kostrzyn. Przychody ze sprzedaży mediów w AP Kostrzyn w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 12.045 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 1.769 tys. PLN, z kolei przychody

ze sprzedaży materiałów w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 15.364 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 442 tys. PLN.

## 9.2. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2011 roku 30.620 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 3.558 tys. PLN.

Wyższe koszty pozostałe w pierwszym półroczu 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku wynikają głównie ze wzrostu kosztów sprzedaży mediów oraz materiałów w AP Kostrzyn. Koszty ze sprzedaży mediów w AP

Kostrzyn w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 10.624 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 1.990 tys. PLN, z kolei koszty ze sprzedaży materiałów w pierwszym półroczu 2011 roku wyniosły 13.847 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 412 tys. PLN.

## 10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dla celów śródrocznego skróconego skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych, środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się z następujących pozycji:

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 30 czerwca 2010 (niebadane)
Środki pieniężne w banku i w kasie	128 832	164 185
Lokaty krótkoterminowe	1 026	28 249
Razem	129 858	192 435

## 11. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Dywidendy są wypłacane w oparciu o zysk netto wykazany w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym Arctic Paper S.A. po pokryciu strat z lat ubiegłych.

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nie posiadała akcji uprzywilejowanych.

Możliwość wypłaty potencjalnej dywidendy przez Spółkę na rzecz akcjonariuszy jest uzależniona od poziomu wypłat otrzymanych od spółek zależnych. Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidendy zostało opisane w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu.

Uchwałą z dnia 27 kwietnia 2011 roku Zarząd Arctic Paper zatwierdził propozycję podziału zysku netto za rok 2010 i rekomendował ją do rozpatrzenia przez Radę Nadzorczą Arctic Paper S.A. Powyższa propozycja nie przewiduje wypłaty dywidendy.

W dniu 26 maja 2011 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy przyjęło uchwałę nr 7 w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2010, w którym to część zysku za rok

obrotowy 2010 przeznaczono zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych na kapitał zapasowy w kwocie 7.770.812,64 PLN, natomiast pozostałą kwotę niepodzielonego zysku netto przeznaczono na kapitał

rezerwowy w kwocie 89.364.345,37 PLN, z możliwością przyszłego wykorzystania tej kwoty na wypłatę dywidendy lub inny prawnie dopuszczalny cel.

## 12. Podatek dochodowy

Główne składniki obciążenia podatkowego za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2011 roku oraz analogiczny okres roku poprzedniego przedstawiają się następująco:

	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
<b>Skonsolidowany rachunek zysków i strat</b>				
<u>Bieżący podatek dochodowy</u>				
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	(1 999)	(4 228)	(2 079)	(3 388)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-	-
<u>Odroczony podatek dochodowy</u>				
Wynikający z powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	489	2 110	7 907	8 038
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	(1 511)	(2 118)	5 828	4 651
<b>Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym</b>				
<u>Bieżący podatek dochodowy</u>	-	-	-	-
Efekt podatkowy kosztów podniesienia kapitału akcyjnego	-	-	-	-
Korzyść podatkowa (obciążenie podatkowe) wykazana w kapitale własnym	-	-	-	-
<b>Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów</b>				
<u>Odroczony podatek dochodowy</u>				
Podatek odroczony z tytułu wyceny instrumentów zabezpieczających	2 779	3 841	104	1 062
Odwrócenie aktywa z tyt. podatku odroczonego rozpoznanego pierwotnie w kapitale	-	-	-	-
Korzyść podatkowa (obciążenie podatkowe) ujęte w innych całkowitych dochodach	2 779	3 841	104	1 062

### 13. Zysk przypadający na jedną akcję

Zysk podstawowy przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy Spółki przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu.

Poniżej przedstawione zostały dane dotyczące zysku oraz akcji, które posłużyły do wyliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję:

	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(41 647)	(50 113)	85	755
Zysk (strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej	-	-	-	-
Zysk (strata) netto okresu sprawozdawczego	(41 647)	(50 113)	85	755
Liczba akcji zwykłych – seria A	50 000	50 000	50 000	50 000
Liczba akcji zwykłych – seria B	44 253 500	44 253 500	44 253 500	44 253 500
Liczba akcji zwykłych – seria C	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
Liczba akcji zwykłych – seria E	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Całkowita liczba akcji	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Średnioważona liczba akcji	55 403 500	55 403 500	54 143 831	54 143 831
Zysk na akcję (w PLN)	(0,75)	(0,90)	0,00	0,01

### 14. Rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne

Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 956.856 tys. PLN i była niższa w porównaniu z 31 grudniem 2010 roku o 43.896 tys. PLN. Wartość nabytych rzeczowych środków trwałych w analizowanym okresie wyniosła 24.222 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniosła 31.265 tys. PLN). Wynik netto na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku wyniósł +51 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniósł -4.873 tys. PLN). Odpis amortyzacyjny w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku wyniósł 60.696 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniósł 42.029 tys. PLN). Różnice kursowe wyniosły -7.276 tys. PLN za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniosły +21.823 tys. PLN).

Wartość netto wartości niematerialnych na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 108.956 tys. PLN i była niższa w porównaniu z 31 grudniem 2010 roku o 18.162 tys. PLN.

Wartość otrzymanych certyfikatów kogeneracji w analizowanym okresie wyniosła 13.519 tys. PLN. Wynik netto na sprzedaży wartości niematerialnych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku wyniósł -1.477 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniósł -2.086 tys. PLN). Odpis amortyzacyjny w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku wyniósł 2.704 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniósł 1.309 tys. PLN). Różnice kursowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku wyniosły -1.371 tys. PLN (za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku wyniosły +11.350 tys. PLN).

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz 30 czerwca 2010 roku nie zmieniła się wartość odpisu aktualizującego rzeczowe aktywa trwałe, jak również wartości niematerialne.

## 15. Zapasy

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Materiały (według ceny nabycia)	132 759	138 685
Produkcja w toku (według kosztu wytworzenia)	8 744	6 604
Wyroby gotowe, w tym:		
Według ceny nabycia / kosztu wytworzenia	120 442	133 286
Według wartości netto możliwej do uzyskania	8 250	12 474
Przedpłaty na poczet dostaw	48	-
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	270 243	291 048

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku, Grupa zmniejszyła wartość zapasów o kwotę 20.805 tys. PLN. Na dzień 30 czerwca 2011 roku odpis aktualizujący wartość zapasów wynosił 6.190 tys. PLN (w 2010 roku:

2.091 tys. PLN). Na dzień 30 czerwca 2011 roku zapasy wyrobów gotowych warte 8.250 tys. PLN były wycenione w cenie sprzedaży netto (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiły 12.474 tys. PLN).

## 16. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i obligacje

W okresie sprawozdawczym Grupa dokonała spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 175.160 tys. PLN.

Płatności dotyczyły spłaty kredytu zaciągniętego w Banku Polska Kasa Opieki S.A. w kwocie 49.120 tys. PLN (transze w PLN, EUR, SEK), kredytu wobec banku Svenska Handelsbanken w kwocie 22.260 tys. PLN (transze w SEK), pożyczki wobec Accent Equity w kwocie 13.652 tys. PLN (transze w SEK), wykupu obligacji zerokuponowych serii 2/2010 w kwocie 66.000 tys. PLN, spłaty odsetek obligacji kuponowych serii 1/2010 w kwocie 4.833 tys. PLN.

W dniu 15 lutego 2011 roku podmiot zależny Spółki tj. Arctic Paper Munkedals AB dokonał spłaty zadłużenia wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku (z dalszymi zmianami) („Umowa Kredytowa”). O Umowie Kredytowej Spółka informowała w prospekcie emisyjnym akcji serii B i serii C.

W związku ze spłatą zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A., Arctic Paper Munkedals AB został zwolniony z wszelkich zobowiązań wynikających z Umowy Kredytowej i przestał być jej stroną.

Środki na spłatę zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu Umowy Kredytowej zostały pozyskane przez Arctic Paper Munkedals AB od Svenska Handelsbanken AB.

W dniu 30 marca 2011 roku Spółka oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Investment GmbH oraz Arctic Paper Mochenwangen GmbH zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejny aneks („Aneks”) do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku („Umowa Kredytowa”). O Umowie Kredytowej Spółka informowała w prospekcie emisyjnym akcji serii B i serii C. Na mocy Aneksu Bank Polska Kasa Opieki S.A. przedłużył do dnia 30 marca 2012 roku termin ostatecznej spłaty kredytu w rachunku bieżącym w wysokości maksymalnej 50.000.000 PLN („Kredyt C”) udzielonego spółce Arctic Paper Kostrzyn S.A. Pozostałe warunki Kredytu C oraz Umowy Kredytowej nie uległy zmianie. O warunkach Kredytu C Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 30/2010 z dnia 17 czerwca 2010 roku.

W związku z przedłużeniem terminu spłaty Kredytu C, okres na jaki zostały ustanowione zabezpieczenia Kredytu C, tj. hipoteka łączna kaucyjna do maksymalnej kwoty 100.000.000 PLN oraz pełnomocnictwo do rachunków bankowych spółki Arctic

Paper Kostrzyn S.A. prowadzonych w Banku Polska Kasa Opieki S.A. uległ odpowiedniemu przedłużeniu.

W związku z zawarciem Aneksu w dniu 30 marca 2011 roku, Arctic Paper Kostrzyn S.A. podda się egzekucji w trybie art. 777 § 1 punkt 5 kodeksu postępowania cywilnego do kwoty 100.000.000 PLN na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.

Aneks nie przewiduje kar umownych.

W dniu 30 marca 2011 roku podmiot zależny Spółki tj. Arctic Paper Mochenwangen GmbH dokonał spłaty całkowitego zadłużenia kredytu bankowego wobec Banku HypoVereinsbanken w kwocie 9.607 tys. PLN.

W dniu 10 lutego 2011 roku miała miejsce emisja obligacji kuponowych serii 1/2011. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, niezabezpieczonymi, o wartości nominalnej 100.000 PLN każda obligacja. Liczba wyemitowanych obligacji serii 1/2011 wynosi 800, a ich łączna wartość nominalna wynosi 80 mln PLN. Cena emisyjna każdej obligacji wynosi 100.000 PLN.

Wpływy netto z tytułu emisji w kwocie do 80 mln PLN, zostały przeznaczone na refinansowanie zadłużenia Emitenta.

Emitent zapłaci w dniu 25 lutego 2013 roku ("Data Wykupu") za pośrednictwem Agenta ds. Płatności za każdą obligację

kwotę równą Należności Głównej (wartość nominalna). Płatności z tytułu obligacji będą dokonywane na rzecz obligatariuszy, którzy będą wpisani do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji. Jeżeli jednak Data Wykupu przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata Należności Głównej nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione obligacje zostaną umorzone z chwilą wykupu.

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji (z tym dniem) do Daty Wykupu według zmiennej stopy procentowej, na którą składa się stopa bazowa – WIBOR 6M oraz marża. W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać za pośrednictwem Agenta ds. Płatności na rzecz każdego obligatariusza wpisanego do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji, płatności Kwoty Odsetek. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

Pozostałe zmiany w wartości kredytów i pożyczek na dzień 30 czerwca 2011 roku w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynikają głównie z wyceny bilansowej.

## 17. Pozostałe zobowiązania finansowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku pozostałe zobowiązania finansowe wyniosły 104.714 tys. PLN (w tym długoterminowe 39.110 tys. PLN a krótkoterminowe 65.604 tys. PLN) i wzrosły o 49.939 tys. PLN w stosunku do 31 grudnia 2010 roku. Wzrost pozostałych zobowiązań finansowych wynikał przede wszystkim z umowy faktoringowej ze Svenska Handelsbanken w AP Munkedals, gdzie na 30 czerwca 2011 roku pozostałe zobowiązania finansowe z tego tytułu wyniosły 27.958 tys. PLN,

jak również umowy faktoringowej ze Svenska Handelsbanken w AP Grycksbo, gdzie na 30 czerwca 2011 roku pozostałe zobowiązania finansowe z tego tytułu wyniosły 24.915 tys. PLN.

W ciągu okresu sprawozdawczego Grupa spłaciła część zobowiązań z tytułu leasingu finansowego w kwocie 3.901 tys. PLN.

## 18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 318.018 tys. PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 365.082 tys. PLN). Na zmniejszenie wartości pozycji w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku o kwotę 47.064 tys. PLN wpływ miało spadek zobowiązań handlowych w papierniach.

## 19. Zmiana stanu rezerw

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Rezerwy długoterminowe		
Rezerwy emerytalne	69 336	68 626
Pozostałe rezerwy	2 817	3 277
	72 153	71 903
Rezerwy krótkoterminowe	5 841	13 689
Rezerwy długoterminowe	72 153	71 903

Rezerwy emerytalne na dzień 30 czerwca 2011 roku wzrosły o 710 tys. PLN.

Spadek rezerw krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2011 roku o kwotę 7.848 tys. PLN w odniesieniu do dnia 31 grudnia 2010 roku wynikał z wykorzystania rezerwy na odprawy dla kadry zarządczej oraz częściowym rozwiązaniem rezerw dotyczących praw do emisji CO2.

## 20. Rozliczenia międzyokresowe

Główne pozycje w rozliczeniach międzyokresowych biernych stanowią zobowiązania urlopowe, które na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosły 49.906 tys. PLN, wobec 46.997 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 roku, zobowiązania transportowe, które na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosły

8.704 tys. PLN, wobec 3.623 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 roku, jak również zobowiązania z tytułu reklamacji, które na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosły 953 tys. PLN, wobec 917 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2010 roku.

## 21. Kapitał akcyjny

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Kapitał akcyjny		
Akcje zwykłe serii A o wartości nominalnej 10 PLN każda	500	500
Akcje zwykłe serii B o wartości nominalnej 10 PLN każda	442 535	442 535
Akcje zwykłe serii C o wartości nominalnej 10 PLN każda	81 000	81 000
Akcje zwykłe serii E o wartości nominalnej 10 PLN każda	30 000	30 000
	554 035	554 035

	Data rejestracji podwyższenia kapitału	Ilość	Wartość w PLN
Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone			
Wyemitowane w dniu 30 kwietnia 2008 roku	2008-05-28	50 000	500 000
Wyemitowane w dniu 12 września 2008 roku	2008-09-12	44 253 468	442 534 679
Wyemitowane w dniu 20 kwietnia 2009 roku	2009-06-01	32	321
Wyemitowane w dniu 30 lipca 2009 roku	2009-11-12	8 100 000	81 000 000
Wyemitowane w dniu 01 marca 2010 roku	2010-03-17	3 000 000	30 000 000
Na dzień 30 czerwca 2011 roku (niebadane)		55 403 500	554 035 000

## 22. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego

W dniu 8 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji 300.000 dodatkowych warrantów subskrypcyjnych serii A uprawniających do objęcia akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 10 PLN każda. Wartość nominalnego warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki to dodatkowo 3.000.000 PLN, a łącznie 15.000.000 PLN. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest znana liczba warrantów alokowana na poszczególne osoby. Program motywacyjny nie został jeszcze zaoferowany osobą uprawnionym.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego dokonywane jest w celu realizacji praw do objęcia akcji serii D posiadaczom warrantów. Termin wykonania prawa do objęcia akcji serii D przez posiadaczy warrantów upływa 31 grudnia 2013 roku.

Powyższe zmiany zostały zarejestrowane przez Sąd Rejestrowy w dniu 14 lipca 2010 roku.

Jednocześnie w dniu 8 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie zmiany uchwały nr 4 z dnia 30 lipca 2009 roku dotyczącej założeń programu motywacyjnego dla kluczowej kadry kierowniczej Spółki w następującym zakresie:

- zwiększono katalog osób uprawnionych do otrzymania warrantów o członków Rady Nadzorczej Spółki oraz kadrę kierowniczą spółek zależnych,
- zwiększono liczbę osób uprawnionych do otrzymania warrantów do 30 osób maksymalnie.



## 23. Instrumenty finansowe

Spółka nie posiada istotnych instrumentów finansowych z wyjątkiem środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, kredytów, należności i zobowiązań z tytułu

dostaw i usług oraz pozostałych, jak również kontraktu walutowego forward i kontraktu forward na zakup energii elektrycznej oraz obligacji wyemitowanych.

### 23.1. Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Spółki, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań

Kategoria zgodnie z MSR 39	Wartość bilansowa		Wartość godziwa		
	Na dzień 30 czerwca 2011	Na dzień 31 grudnia 2010	Na dzień 30 czerwca 2011	Na dzień 31 grudnia 2010	
<b>Aktywa finansowe</b>					
Pożyczki udzielone	PiN	-	20 600	-	20 600
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	PiN	245 156	242 622	245 156	242 622
Instrumenty zabezpieczające		2 637	11 917	2 637	11 917
Pozostałe aktywa finansowe (z wyłączeniem pożyczek i instrumentów zabezpieczających)	PiN	718	919	718	919
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	WwWGpWF	129 858	179 402	129 858	179 402
<b>Zobowiązania finansowe</b>					
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	PZFwgZK				
w tym:		157 264	296 522	157 264	296 522
- długoterminowe	PZFwgZK	32 512	73 134	32 512	73 134
- pozostałe krótkoterminowe	PZFwgZK	124 752	223 388	124 752	223 388
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy					
z opcją zakupu, w tym:		47 102	51 594	47 102	51 594
- długoterminowe		39 110	43 681	39 110	43 681
- krótkoterminowe		7 993	7 913	7 993	7 913
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	PZFwgZK				
oraz pozostałe zobowiązania finansowe		318 018	343 938	318 018	343 938
Instrumenty zabezpieczające		2 821	373	2 821	373
Papiery dłużne, w tym:	PZFwgZK	199 571	188 294	199 571	188 294
- długoterminowe obligacje kuponowe	PZFwgZK	199 571	119 571	199 571	119 571
- krótkoterminowe obligacje zerokuponowe	PZFwgZK	-	68 723	-	68 723

Użyte skróty:

UdtW - Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności  
 WwWGpWF - Aktywa/zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy  
 PiN - Pożyczki i należności  
 DDS - Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży  
 PZFwgZK - Pozostałe zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu



## 23.2. Ryzyko stopy procentowej

30 czerwca 2011

Oprocentowanie zmienne	<1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
<b>Aktywa finansowe</b>							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	129 858	-	-	-	-	-	129 858
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>							
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	7 993	6 085	2 431	2 488	28 105	-	47 102
<b>Kredyty i pożyczki:</b>							
Obligacje w BRE Bank	-	198 729	-	-	-	-	198 729
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (A2)	1 847	3 465	5 597	-	-	-	10 909
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (B)	21 714	-	-	-	-	-	21 714
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A2)	2 465	4 551	7 206	-	-	-	14 222
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (B)	73 355	-	-	-	-	-	73 355
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A3)	7 798	11 693	-	-	-	-	19 490
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (C)	41 374	-	-	-	-	-	41 374
Kredyt bankowy z banku Svenska Handelsbanken w SEK	9 831	-	-	-	-	-	9 831
Pożyczka z Accent Equity w SEK	12 323	-	-	-	-	-	12 323
Suma kredyty i pożyczki	170 707	218 438	12 803	-	-	-	401 948

31 grudnia 2010

Oprocentowanie zmienne	<1rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
<b>Aktywa finansowe:</b>							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	179 402	-	-	-	-	-	-
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>							
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	7 913	7 688	2 425	2 482	2 536	28 550	51 594
<b>Kredyty i pożyczki:</b>							
Obligacje w BRE Bank	68 723	-	119 571	-	-	-	188 294
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (A2)	1 398	2 298	2 314	5 598	-	-	11 608
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (B)	27 318	-	-	-	-	-	27 318
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A2)	5 769	8 906	8 906	19 545	-	-	43 126
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (B)	72 874	-	-	-	-	-	72 874
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A3)	9 810	7 746	7 738	-	-	-	25 294
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w SEK (A2)	1 562	2 366	2 366	5 351	-	-	11 645
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (C)	41 260	-	-	-	-	-	41 260
Kredyt bankowy z banku Svenska Handelsbanken w SEK	22 075	-	-	-	-	-	22 075
Kredyt bankowy z banku HypoVereinsbank w EUR	9 525	-	-	-	-	-	9 525
Pożyczka z Accent Equity w SEK	31 792	-	-	-	-	-	31 792
Suma kredyty i pożyczki	292 106	21 316	140 895	30 495	-	-	484 811

### 23.3. Rachunkowość zabezpieczeń

W celu ograniczenia zmienności prognozowanych przepływów środków pieniężnych związanych z ryzykiem kursowym spółki z Grupy stosują zabezpieczenia kursowe oparte na stosowaniu instrumentów pochodnych związanych z rynkiem walutowym. Są to w szczególności kontrakty terminowe typu forward.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa stosuje rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych (cash flow hedge) dla następujących powiązań zabezpieczających:

- spółka Arctic Paper Kostrzyn S.A. desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu FX forward mającą na celu zabezpieczenie części wpływów

walutowych w euro związanych ze sprzedażą eksportową.

- spółka Arctic Paper Munkedals AB desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu forward na energię elektryczną mające na celu zabezpieczenia przyszłych zakupów energii.
- spółka Arctic Paper Grycksbo AB desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu forward na energię elektryczną mające na celu zabezpieczenia przyszłych zakupów energii.

### Rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych z tytułu walutowej działalności handlowej z wykorzystaniem transakcji FX forward

Poniższa tabela prezentuje szczegółowe informacje dotyczące powiązania zabezpieczającego w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych dotyczących sprzedaży EUR za USD:

Typ zabezpieczenia	Zabezpieczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z planowaną sprzedażą w walucie obcej
Pozycja zabezpieczana	Pozycję zabezpieczaną stanowi część przyszłych wysoce prawdopodobnych przepływów z tytułu sprzedaży eksportowej
Instrumenty zabezpieczające	Pozycję zabezpieczającą stanowią transakcje FX forward, w których Spółka zobowiązuje się sprzedać EUR za USD
Parametry kontraktu:	
Data zawarcia kontraktów	w zależności od kontraktu; od 26.01.2011 do 11.04.2011
Data wymagalności	w zależności od kontraktu; od 28.07.2011 do 29.03.2012
Kwota zabezpieczenia	27.9 mln EUR
Kurs terminowy	od 1,3547 do 1,4295

## Rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych z tytułu zakupu energii elektrycznej z wykorzystaniem transakcji forward

Poniższa tabela prezentuje szczegółowe informacje dotyczące powiązania zabezpieczającego w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych:

Typ zabezpieczenia	Zabezpieczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z zakupem energii elektrycznej
Pozycja zabezpieczana	Pozycję zabezpieczaną stanowi część przyszłych wysoce prawdopodobnych przepływów z tytułu zakupu energii
Instrumenty zabezpieczające	Pozycję zabezpieczającą stanowią transakcje forward na zakup energii elektrycznej zawarte na Gieldzie Nord Pool
Parametry kontraktu:	
Data zawarcia kontraktu	w zależności od kontraktu; od 01.12.2006
Data wymagalności	w zależności od kontraktu; do 31.12.2014
Zabezpieczona ilość energii	358.043 MWh
Cena terminowa	od 34,50 do 48,80 EUR/MWh

Poniższa tabela przedstawia wartość godziwą pochodnych instrumentów zabezpieczających w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz dane porównywalne:

	Stan na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)		Stan na dzień 31 grudnia 2010 (badane)	
	Aktywa	Pasywa	Aktywa	Pasywa
FX forward	-	2 821	306	373
Forward na energię elektryczną	2 637	-	11 611	-
Razem instrumenty pochodne zabezpieczające	2 637	2 821	11 917	373

## 24. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa, należą kredyty bankowe, obligacje, umowy leasingu finansowego i dzierżawy z opcją zakupu, środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków na finansowanie działalności Grupy.

Grupa posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności. Główne rodzaje ryzyka wynikającego z

instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka.

W opinii Zarządu - w porównaniu do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2010 roku nie nastąpiły istotne zmiany ryzyka finansowego. Nie nastąpiły także zmiany celów i zasad zarządzania tym ryzykiem.

## 25. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem spółek Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

W opinii Zarządu - w porównaniu do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2010 roku nie nastąpiły zmiany celów i zasad zarządzania kapitałem.

## 26. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

- poręczenie wekslowe udzielone przez AP Kostrzyn S.A. dla banku w celu zabezpieczenia zwrotu środków pieniężnych przyznanych spółce AP Kostrzyn S.A. w ramach projektu "Zmiana technologii wytworzenia ciepła warunkiem uzyskania pozwolenia zintegrowanego AP". Środki przyznane spółce w ramach tego projektu wynoszą 20.352 tys. PLN. Szczegółowy opis został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2010 (Nota 44.1).
- poręczenie wekslowe na rzecz Siemens Finance na kwotę 819 tys. PLN,
- poręczenie wekslowe na rzecz Bankowego Leasingu na kwotę 9.848 tys. PLN,
- gwarancję wekslową na rzecz Bankowego Funduszu Leasingowego na kwotę 15.023 tys. PLN,
- zobowiązanie warunkowe z tytułu gwarancji wobec FPG na rzecz towarzystwa wzajemnych ubezpieczeń na życie PRI na kwotę 2.012 tys. SEK,
- gwarancję bankową na rzecz Skatteverket Ludvika na kwotę 135 tys. SEK,
- gwarancję bankową na rzecz UPM na kwotę 1.000 tys. EUR
- W dniu 25 marca 2010 roku Spółka udzieliła gwarancji na rzecz Cartiere del Garda S.P.A. - dostawcy papieru do Spółek Dystrybucyjnych (Arctic Paper Sweden AB, Arctic Paper Danmark A/S, Arctic Paper Norge AS). Przedmiotowa gwarancja opiewa na łączną kwotę 900 tys. EUR i jest ważna do 31 grudnia 2012 roku.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

- poręczenie wekslowe udzielone przez AP Kostrzyn S.A. w celu zabezpieczenia zwrotu środków pieniężnych przyznanych spółce AP Kostrzyn S.A. w ramach projektu "Zmiana technologii wytworzenia ciepła warunkiem uzyskania pozwolenia zintegrowanego AP". Środki przyznane spółce w ramach tego projektu wynoszą 20.352 tys. PLN. Szczegółowy opis został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2010 (Nota 44.1).
- poręczenie wekslowe na rzecz Siemens Finance na kwotę 819 tys. PLN,
- poręczenie wekslowe na rzecz Bankowego Leasingu na kwotę 9.848 tys. PLN,
- gwarancję wekslową na rzecz Bankowego Funduszu Leasingowego na kwotę 15.023 tys. PLN,
- zobowiązanie warunkowe z tytułu gwarancji wobec FPG na rzecz towarzystwa wzajemnych ubezpieczeń na życie PRI na kwotę 2.012 tys. SEK,
- gwarancję bankową na rzecz Skatteverket Ludvika na kwotę 135 tys. SEK.
- W dniu 25 marca 2010 roku Spółka udzieliła gwarancji na rzecz Cartiere del Garda S.P.A. - dostawcy papieru do Spółek Dystrybucyjnych (Arctic Paper Sweden AB, Arctic Paper Danmark A/S, Arctic Paper Norge AS). Przedmiotowa gwarancja opiewa na łączną kwotę 900 tys. EUR i jest ważna do 31 grudnia 2012 roku.

## 27. Sprawy sądowe

### Sprawa przeciwko Cezex Sp. z o.o.

W dniach 8 października 2009 roku i 27 listopada 2009 roku do Sądu Okręgowego w Gorzowie Wlkp. wpłynęły pozwy przeciwko Cezex Sp. z o.o. z powództwa Arctic Paper Kostrzyn S.A.

Na wartość przedmiotu sporu składają się odpowiednio:

- wierzytelność główna w kwocie 11.240 tys. PLN oraz odsetki naliczone do dnia wniesienia pozwu w kwocie 325 tys. PLN,
- wierzytelność główna w kwocie 174 tys. PLN oraz odsetki w kwocie 2 tys. PLN.

Sprawy dotyczą nieuregulowania przez Cezex Sp. z o.o. zobowiązania wobec Arctic Paper Kostrzyn S.A. z tytułu zakupionego towaru w okresie od 11 lutego 2009 do 1 lipca 2009. Należności od Cezex Sp. z o.o. zostały zabezpieczone przez Arctic Paper Kostrzyn S.A. hipoteką na nieruchomości kontrahenta, a ponadto został utworzony odpis aktualizujący na ich pełną wartość.

W dniu 21 grudnia 2009 roku sąd ogłosił upadłość Cezex Sp. z o.o. z możliwością zawarcia układu między stronami. Jak wynika ze wstępnych propozycji układowych, wierzytelności Arctic Paper Kostrzyn S.A. będą objęte odrębnym porozumieniem ich spłaty w całości, gdyż wierzytelności zabezpieczone hipoteką na nieruchomości Cezex Sp. z o.o. nie są objęte układem. W dniu 18 maja 2011 roku Sąd ogłosił upadłość likwidacyjną spółki Cezex Sp. z o.o.

Według stanu na 31 grudnia 2010 roku Grupa utworzyła odpis aktualizujący na pełną wartość należności od firmy Cezex Sp. z o.o. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku stan prawny nie uległ zmianie.

### Sprawa przeciwko Jakon S.A. w likwidacji

Wierzytelność wobec Jakon S.A. jest zabezpieczona hipoteką na nieruchomości poręczyciela Pana Jana Dziedzica do kwoty 2.000 tys. PLN.

W dniu 7 lutego 2011 roku została ogłoszona upadłość likwidacyjna Jakon S.A. Obecnie jest prowadzone postępowanie sądowe przeciwko Jan Dziedzic jako poręczycielowi. Sąd wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, od nakazu zapłaty pozwany wniósł sprzeciw, sprawa w toku.

Według stanu na 31 grudnia 2010 roku Grupa utworzyła odpis aktualizujący na pełną wartość należności od firmy Jakon S.A. w likwidacji. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku stan prawny nie uległ zmianie.

### Sprawa przeciwko PGNiG S.A.

W dniu 26 sierpnia 2010 roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. wystąpiła w pozew o ustalenie ceny na paliwo gazowe sprzedawane Arctic Paper Kostrzyn S.A. przez PGNiG S.A., sprawa toczy się przed Sądem Arbitrażowym przy Krajowej Izbie Gospodarczej. Pozew oparty jest o postanowieniach umowy zawartej pomiędzy Arctic Paper Kostrzyn S.A. i PGNiG S.A., które to w przypadku wzrostu ceny gazu w danym roku umownym o więcej niż 10% pozwalają na wystąpienie z wnioskiem o podjęcie negocjacji, a następnie do skierowania sprawy do rozstrzygnięcia przez Sąd Arbitrażowy.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku stan prawny nie uległ zmianie.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku spółki Grupy nie są stroną innych spraw sądowych.

## 28. Rozliczenia podatkowe

Arctic Paper Kostrzyn S.A.

Arctic Paper Kostrzyn S.A. prowadzi działalność w Kostrzyńsko-Stubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej (KSSSE) od 25 sierpnia 2006 roku.

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności podlegające regulacjom (na przykład sprawy celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów administracyjnych, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i sankcji. Brak odniesienia do utrwalonych regulacji prawnych w Polsce powoduje występowanie w obowiązujących przepisach niejasności i niespójności. Często występujące różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno wewnątrz organów

państwowych, jak i pomiędzy organami państwowymi i przedsiębiorstwami, powodują powstawanie obszarów niepewności i konfliktów. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli przez okres pięciu lat, począwszy od końca roku, w którym nastąpiła zapłata podatku. W wyniku przeprowadzanych kontroli dotychczasowe rozliczenia podatkowe Grupy mogą zostać powiększone o dodatkowe zobowiązania podatkowe. Zdaniem Grupy nie ma konieczności utworzenia dodatkowych rezerw na rozpoznane i policzalne ryzyko podatkowe na dzień 30 czerwca 2011 roku.

## 29. Zobowiązania inwestycyjne

Na dzień 30 czerwca 2011 roku Grupa zobowiązała się ponieść nakłady na rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 2.697 tys. PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 11.295 tys. PLN). Kwota ta przeznaczona została na zakup nowych maszyn i urządzeń.

## 30. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Podmiotami powiązanymi wobec Grupy Arctic Paper S.A. są:

- Arctic Paper AB – jednostka dominująca wobec Grupy Arctic Paper S.A.,
- Arctic Paper Håfreströms – papiernia (obecnie w trakcie likwidacji), spółka zależna od Arctic Paper AB
- Rottneros – grupa spółek działających w branży celulozowo-papierniczej, powiązana kapitałowo z Nemus Holding AB.

Transakcje z jednostkami powiązanymi dokonywane są na warunkach rynkowych.

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku i na dzień 31 grudnia 2010 roku:

Dane za okres od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011 oraz na 31 grudnia 2010 (tys. PLN)							
Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych	Zakupy od podmiotów powiązanych	Odsetki – przychody finansowe	Odsetki – koszty finansowe	Należności od podmiotów powiązanych	Należności z tytułu pożyczek	Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych
Arctic Paper AB	-	15	-	-	3 570	-	-
Arctic Paper Håfreström	-	1 505	-	-	6 245	-	27
Rottneros	-	24 239	-	-	-	-	10 604
Razem	-	25 759	-	-	9 815	-	10 631

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2010 roku i na dzień 31 grudnia 2009 roku:

Dane za okres od 1 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010 oraz na 31 grudnia 2009 (tys. PLN)

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych	Zakupy od podmiotów powiązanych	Odsetki – przychody finansowe	Odsetki – koszty finansowe	Należności od podmiotów powiązanych	Należności z tytułu pożyczek	Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych
Arctic Paper AB	302	31	292	-	3 573	20 000	74
Arctic Paper Häfrestrom	673	(2)	-	-	5 764	-	1 259
Rottneros	-	23 410	-	-	-	-	3 540
Razem	975	23 439	292	-	9 337	20 000	4 873

### 31. Prawa do emisji CO<sub>2</sub>

Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Munkedals AB, Arctic Paper Mochenwangen GmbH oraz Arctic Paper Grycksbo AB są częścią Wspólnotowego Systemu Handlu Uprawnieniami do Emisji. Obecny okres korzystania z praw do emisji trwa od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2012 roku.

Szczegółowa specyfikacja przydziału i wykorzystania praw do emisji w każdej z czterech jednostek została zaprezentowana w poniższych tabelach.

(w tonach) dla Arctic Paper Kostrzyn S.A.	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Przydział	208 448	208 448	208 448	208 448	208 448
Emisja	109 937	131 094	143 661	64 010	-
Ilość zakupiona	-	14 000	47 800	-	-
Ilość sprzedana	-	74 000	45 043	-	-
Ilość niewykorzystana	98 511	17 354	67 544	144 438	-

(w tonach) dla Arctic Paper Munkdals AB	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Przydział	14 011	14 011	14 011	14 011	14 011
Emisja	28 234	38 066	42 775	35 105	-
Ilość zakupiona	-	7 400	19 200	17 700	-
Ilość sprzedana	-	-	11 940	-	-
Ilość niewykorzystana	-	-	-	3 394	-

(w tonach) dla Arctic Paper Mochenwangen GmbH	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Przydział	118 991	118 991	118 991	118 991	118 991
Emisja	112 543	105 587	109 839	109 142	-
Ilość zakupiona	100 000	-	-	9 142	-
Ilość sprzedana	100 180	19 500	-	138 567	-
Ilość niewykorzystana	6 448	-	9 152	1	-

(w tonach) dla Arctic Paper Grycksbo AB	2 010	2 011	2 012
Przydział	69 411*	69 411	69 411
Emisja	-	-	-
Ilość zakupiona	-	-	-
Ilość sprzedana	69 400	-	-
Ilość niewykorzystana	11	69 411	69 411

\* - ilość na dzień objęcia kontroli (nabycie spółki nastąpiło 1 marca 2010 roku)



## 32. Dotacje

### 32.1. Dotacja otrzymana z Fundacji Ekofundusz

W dniu 6 lipca 2006 roku Spółka podpisała umowę z Fundacją Ekofundusz o udzielenie wsparcia finansowego w ramach ekokonwersji polskiego długu, to jest środków, które zostały przeznaczone na przedsięwzięcia w dziedzinie ochrony środowiska w ramach zamiany polskiego zadłużenia zagranicznego zgodnie z porozumieniem o redukcji i reorganizacji długu Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach tej umowy przyznano Spółce kwotę 7 482 tys. PLN na projekt „budowa elektrociepłowni gazowej w Arctic Paper Kostrzyn S.A.”. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego budowa nowej elektrociepłowni została zakończona, a instalacje używane są obecnie w toku działalności gospodarczej Spółki.

Przekazanie na rachunek bankowy Spółki przyznanej kwoty wsparcia nastąpiło: 1.401 tys. PLN w dniu 1 sierpnia 2006, 3.705 tys. PLN w dniu 3 listopada 2006, 2.375 tys. PLN w dniu 20 grudnia 2006 roku. Wsparcie zostało przyznane Spółce, a spółka zobowiązała się do spełnienia określonych warunków, których realizacja może być przedmiotem kontroli organów przez okres 3 lat od daty rozwiązania umowy, po zrealizowaniu przedsięwzięcia i rozliczeniu dotacji, które uprawnione są do wydania decyzji na mocy, której przyznana dotacja może zostać zwrócona wraz z należnymi odsetkami.

W dniu 2 października 2008 roku Spółka podpisała umowę z Fundacją Ekofundusz o udzielenie wsparcia finansowego w

ramach ekokonwersji polskiego długu, to jest środków, które zostały przeznaczone na przedsięwzięcia w dziedzinie ochrony środowiska w ramach zamiany polskiego zadłużenia zagranicznego zgodnie z porozumieniem o redukcji i reorganizacji długu Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach tej umowy przyznano Spółce kwotę 17.643 tys. PLN na projekt „budowa elektrociepłowni gazowej w Arctic Paper Kostrzyn S.A.”. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego budowa nowej elektrociepłowni została zakończona, a instalacje używane są obecnie działalności gospodarczej Spółki.

Przekazanie na rachunek bankowy Spółki przyznanej kwoty nastąpiło: 1.176 tys. PLN w dniu 15 października 2008, 856 tys. PLN w dniu 13 listopada 2008 roku, 6.307 tys. PLN w dniu 30 grudnia 2008 roku, 3.850 tys. PLN w dniu 25 marca 2009 roku, 4.383 tys. PLN w dniu 11 maja 2009 roku, 1.072 tys. PLN w dniu 15 października 2009. Wsparcie zostało przyznane Spółce, a Spółka zobowiązała się do spełnienia określonych warunków, których realizacja może być przedmiotem kontroli organów przez okres 3 lat od daty rozwiązania umowy, po zrealizowaniu przedsięwzięcia i rozliczeniu dotacji, które uprawnione są do wydania decyzji na mocy, której przyznana dotacja może zostać zwrócona wraz z należnymi odsetkami.

### 33. Działalność w Specjalnej Strefie Ekonomicznej

Arctic Paper Kostrzyn S.A. prowadzi działalność w Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej (KSSSE). Na podstawie zezwolenia wydanego przez Kostrzyńsko-Słubicką Specjalną Strefę Ekonomiczną S.A. korzysta ze zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych w zakresie działalności gospodarczej objętej zezwoleniem. Zwolnienie to ma charakter warunkowy. Przepisy ustawy o Specjalnych strefach Ekonomicznych przewidują możliwość utraty praw zwolnienia, jeżeli nastąpi choćby jedna z okoliczności:

- Arctic Paper Kostrzyn zaprzestanie działalności gospodarczej na obszarze strefy, na którą posiadała zezwolenie,
- rażąco uchybi warunkom określonym w zezwoleniu,
- nie usunie uchybień stwierdzonych w toku kontroli w terminie do ich usunięcia wyznaczonym w wezwaniu ministra właściwego do spraw gospodarki,
- przeniesie w jakiegokolwiek formie własność składników majątkowych, z którymi było związane zwolnienie od podatku w okresie krótszy niż 5 lat od dnia wprowadzenia do ewidencji,
- maszyny i urządzenia zostaną oddane do prowadzenia działalności poza terenem strefy,
- Arctic Paper Kostrzyn otrzyma zwrot wydatków inwestycyjnych w jakiegokolwiek formie,
- Arctic Paper Kostrzyn zostanie postawiona w stan likwidacji lub ogłoszona zostanie jej upadłość.

Na podstawie zezwolenia wydanego w dniu 25 sierpnia 2006 roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. może korzystać ze zwolnienia do dnia 15 listopada 2017 roku.

Warunkiem korzystania ze zwolnienia jest poniesienie na terenie Strefy wydatków inwestycyjnych, w rozumieniu § 6

rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 14 września 2004 roku w sprawie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej, będących podstawą obliczenia wysokości pomocy publicznej zgodnie z § 3 Rozporządzenia o wartości przewyższającej kwotę 40.000.000 EUR w terminie do dnia 31 grudnia 2013 roku, obliczonej przy zastosowaniu średniego kursu EUR ogłoszonego przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego z dnia faktycznego poniesienia wydatku. Utworzenie na terenie Strefy, co najmniej 5 nowych miejsc pracy, w rozumieniu przepisów § 3 ust. 3 i ust. 6 Rozporządzenia, do dnia 31 grudnia 2011 roku i utrzymanie zatrudnienia na poziomie, co najmniej 453 pracowników od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku.

Warunki przyznania pomocy nie zmieniły się w okresie sprawozdawczym. Grupa nie była przedmiotem kontroli ze strony upoważnionych do tego organów.

W okresie od 25 sierpnia 2006 roku do 30 czerwca 2011 roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. poniosła nakłady inwestycyjne kwalifikowane, jako nakłady w KSSSE w wysokości 175.752 tys. PLN. Kwota wykorzystanej pomocy publicznej z tego tytułu w tym okresie wyniosła 39.793 tys. PLN.

Jeżeli poniesione nakłady inwestycyjne kwalifikowane nie znajdują pokrycia w dochodzie za rok bieżący wówczas od nadwyżki spółka tworzy odpowiednie aktywa z tytułu podatku odroczonego.

#### 34. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Na mocy Umowy Bank Svenska Handelsbanken dokonał podwyższenia linii kredytowej udzielonej Arctic Paper Grycksbo AB o kwotę 20.000.000 SEK tj. 9.140.000 PLN wg średniego kursu NBP z dnia 25 sierpnia 2011 roku wynoszącego SEK/PLN 0,4570. Oprocentowanie linii kredytowej składa się z prowizji za gotowość naliczonej z góry od całości udostępnionego dodatkowego limitu oraz stałej marży płatnej od faktycznego wykorzystania finansowania. Podwyższenie linii kredytowej obowiązuje w okresie od 24 sierpnia do 30 września 2011 roku. W związku z faktem nie dotrzymania poziomu wskaźników finansowych, określonych

w oryginalnej umowie o finansowanie AP Grycksbo AB przez bank Svenska Handelsbanken według stanu na 30 czerwca 2011 roku, zostały poczynione uzgodnienia dotyczące poziomu wskaźników finansowych, gdzie spółka zależna została zwolniona w terminie do 31 grudnia 2011 roku z obowiązku dotrzymania poniższych parametrów finansowych, tj:

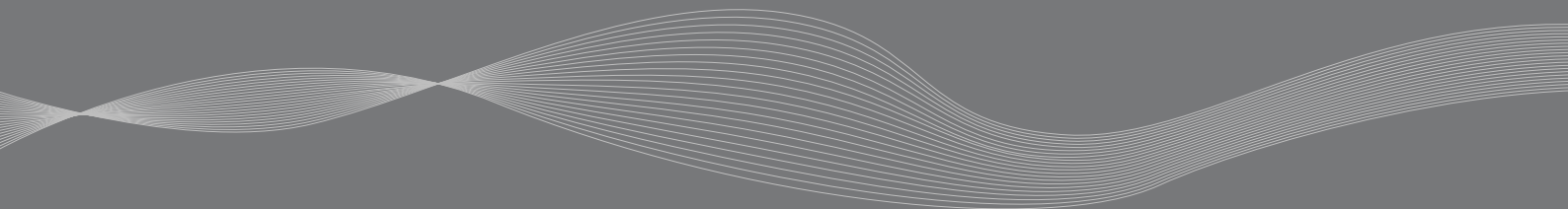
1. Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym nie przekroczy 30,0%
2. Wskaźnik EBITDA do kosztów odsetkowych, nie będzie mniejszy niż 10,0.

Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu Dyrektor Zarządzający	Michał Jarczyński	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Michał Bartkowiak	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu	Hans Karlander	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Operacyjny	Per Skoglund	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Zakupów	Jacek Łoś	26 sierpnia 2011	



Śródroczne skrócone jednostkowe  
sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy  
zakończony 30 czerwca 2011 roku wraz z raportem  
niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu



## Spis treści

Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku .....	77
Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe .....	79
Wybrane jednostkowe dane finansowe .....	79
Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek zysków i strat .....	80
Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	81
Śródroczny skrócony jednostkowy bilans .....	82
Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych .....	83
Śródroczne skrócone jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym .....	84
<b>Dodatkowe noty objaśniające .....</b>	<b>86</b>
1. Informacje ogólne .....	86
2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego .....	86
3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	87
4. Skład Zarządu Spółki .....	87
5. Skład Rady Nadzorczej Spółki .....	87
6. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	87
7. Inwestycje Spółki .....	88
8. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	89
9. Sezonowość działalności .....	90
10. Informacje dotyczące segmentów działalności .....	90
11. Akcje/udziały w spółkach zależnych .....	91
12. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	91
13. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	91
14. Dywidendy otrzymane .....	92
15. Podatek dochodowy .....	92
16. Rzeczowe aktywa trwałe .....	92
17. Zapasy .....	92
18. Obligacje .....	93
19. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwowe .....	93
20. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego .....	95
21. Instrumenty finansowe .....	95
22. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	97
23. Zarządzanie kapitałem .....	97
24. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe .....	98
25. Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	99
26. Zdarzenia po dacie bilansowej .....	100

# Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe

## Wybrane jednostkowe dane finansowe

	Okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 tys. PLN	Okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 tys. PLN	Okres od 01.01.2011 do 30.06.2011 tys. EUR	Okres od 01.01.2010 do 30.06.2010 tys. EUR
Przychody ze sprzedaży	35 724	108 923	9 036	27 235
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	22 468	96 784	5 683	24 200
Zysk (strata) brutto	14 664	93 281	3 709	23 324
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	14 664	93 281	3 709	23 324
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	14 664	93 281	3 709	23 324
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(15 306)	(198 169)	(3 871)	(49 551)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3)	(235)	(1)	(59)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	8 325	180 489	2 106	45 130
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(6 984)	(17 915)	(1 767)	(4 479)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 143 831	55 403 500	54 143 831
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 143 831	55 403 500	54 143 831
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,26	1,72	0,07	0,43
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,26	1,72	0,07	0,43
Średni kurs PLN/EUR *			3,9537	3,9993

	Na dzień 30 czerwca 2011 tys. PLN	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2011 tys. EUR	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. EUR
Aktywa	1 007 292	950 972	252 669	240 126
Zobowiązania długoterminowe	198 730	119 572	49 849	30 193
Zobowiązania krótkoterminowe	39 528	77 022	9 915	19 449
Kapitał własny	769 034	754 378	192 905	190 485
Kapitał podstawowy	554 035	554 035	138 974	139 897
Liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	13,88	13,62	3,48	3,44
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	13,88	13,62	3,48	3,44
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda (w PLN/EUR)	-	-	-	-
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w PLN/EUR)	-	-	-	-
Kurs PLN/EUR na koniec okresu **	-	-	3,9866	3,9603

\* - Pozycje rachunku zysków i strat przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP, obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca.

\*\* - Pozycje bilansowe i wartość księgową na jedną akcję przeliczono według średniego kursu ogłoszonego przez NBP, obowiązującego na dzień bilansowy.

## Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek zysków i strat

		Okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 3 miesiące zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
	Nota				
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży usług		6 222	12 924	6 500	10 904
Odsetki od pożyczek		6 594	12 605	5 233	6 862
Przychody z dywidend	14	10 195	10 195	91 157	91 157
Przychody ze sprzedaży		23 011	35 724	102 890	108 923
Koszt własny sprzedaży		-	-	-	-
Zysk (strata) ze sprzedaży		23 011	35 724	102 890	108 923
Pozostałe przychody operacyjne		21	24	185	206
Koszty sprzedaży		-	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu		(6 457)	(13 231)	(6 746)	(12 140)
Pozostałe koszty operacyjne		(35)	(48)	(179)	(205)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		16 540	22 468	96 150	96 784
Przychody finansowe		256	833	1 891	2 222
Koszty finansowe		(4 344)	(8 637)	(5 218)	(5 725)
Zysk (strata) brutto		12 452	14 664	92 823	93 281
Podatek dochodowy		-	-	-	-
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		12 452	14 664	92 823	93 281
Działalność zaniechana					
Zysk (strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej		-	-	-	-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy		12 452	14 664	92 823	93 281
Zysk (strata) na jedną akcję:					
- podstawowy z zysku za okres		0,22	0,26	1,68	1,72
- podstawowy z zysku z działalności kontynuowanej za okres		0,22	0,26	1,68	1,72



## Śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów

		Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
	Nota				
Zysk (strata) netto okresu sprawozdawczego		12 452	14 664	92 823	93 281
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	19.3	(10)	(9)	(70)	(57)
Inne całkowite dochody netto		(10)	(9)	(70)	(57)
Całkowite dochody		12 442	14 655	92 753	93 224

## Śródroczny skrócony jednostkowy bilans

	Nota	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>AKTYWA</b>			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	16	463	529
Wartości niematerialne		1 319	1 336
Udziały i akcje w spółkach zależnych	11	587 065	587 065
Pozostałe aktywa finansowe	21.1	179 000	179 000
Pozostałe aktywa niefinansowe		166	203
		768 012	768 132
Aktywa obrotowe			
Zapasy	17	53	51
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		29 340	26 798
Należności z tytułu podatku dochodowego		140	196
Pozostałe aktywa finansowe	21.1	191 058	130 081
Pozostałe aktywa niefinansowe		305	345
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12	18 384	25 368
		239 280	182 840
<b>SUMA AKTYWÓW</b>		<b>1 007 292</b>	<b>950 972</b>
<b>PASYWA</b>			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy	19.1	554 035	554 035
Kapitał zapasowy	19.4	80 062	72 289
Pozostałe kapitały rezerwowe		120 276	30 914
Różnice kursowe z przeliczenia	19.3	(4)	5
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty	19.5	14 664	97 135
Kapitał własny ogółem		769 034	754 378
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	18	198 729	119 571
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		1	1
		198 730	119 572
Zobowiązania krótkoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	18	33 474	68 722
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		1 696	3 550
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe		1 786	1 623
Rezerwy krótkoterminowe		-	625
Rozliczenia międzyokresowe		2 572	2 502
		39 528	77 022
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>		<b>238 258</b>	<b>196 594</b>
<b>SUMA PASYWÓW</b>		<b>1 007 292</b>	<b>950 972</b>

## Śródroczny skrócony jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych

		Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
	Nota		
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) brutto		14 664	93 281
Korekty o pozycje:			
Amortyzacja		87	26
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	(2 173)
Odsetki i dywidendy, netto		4 833	(71 185)
Zmiana stanu należności oraz pozostałych aktywów niefinansowych		(2 542)	978
Zmiana stanu zapasów		(1)	(4)
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek		29 061	5 895
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		148	(1 859)
Zmiana stanu rezerw		(625)	2 307
Podatek dochodowy zapłacony		55	367
Nabywanie udziałów w jednostce zależnej		-	(212 367)
Udzielone pożyczki i odsetki		(60 978)	(6 270)
Koszty nabycia jednostki gospodarczej ujęte w kapitale		-	(7 111)
Pozostałe		(9)	(54)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		(15 306)	(198 169)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Nabywanie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(3)	(235)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(3)	(235)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów		-	180 489
Splata pożyczek/kredytów		(66 000)	-
Emisja dłużnych papierów wartościowych		80 000	-
Inne wydatki finansowe		(842)	-
Odsetki zapłacone		(4 833)	-
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	12	8 325	180 489
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		(6 984)	(17 915)
Środki pieniężne na początek okresu		25 368	50 276
Środki pieniężne na koniec okresu	12	18 384	32 361

## Śródroczne skrócone jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym

	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Kapitał własny ogółem
Na dzień 1 stycznia 2011 roku	554 035	72 289	5	30 914	97 135	754 378
Zysk netto za okres obrotowy	-	-	-	-	14 664	14 664
Inne całkowite dochody netto za okres	-	2	(9)	(2)	-	(9)
Całkowite dochody za okres	-	2	(9)	(2)	14 664	14 655
Podział wyniku finansowego	-	7 771	-	89 364	(97 135)	-
Na dzień 30 czerwca 2011 roku (niebadane)	554 035	80 062	(4)	120 276	14 664	769 034

	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Razem
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	524 035	35 985	(12)	-	88 957	648 965
Zysk netto za okres obrotowy	-	-	-	-	93 281	93 281
Inne całkowite dochody netto za okres	-	-	(57)	-	-	(57)
Całkowite dochody za okres	-	-	(57)	-	93 281	93 224
Emisja akcji	30 000	27 570	-	-	-	57 570
Koszty nabycia jednostki gospodarczej	-	-	-	-	(7 111)	(7 111)
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	(49 309)	(49 309)
Podział wyniku finansowego	-	8 734	-	30 914	(39 648)	-
Na dzień 30 czerwca 2010 roku (niebadane)	554 035	72 289	(69)	30 914	86 170	743 339

## Dodatkowe noty objaśniające

### 1. Informacje ogólne

Arctic Paper S.A. („Spółka”, „Jednostka”) jest spółką akcyjną utworzoną Aktem Notarialnym z dnia 30 kwietnia 2008 roku, której akcje znajdują się w publicznym obrocie.

W dniu 8 czerwca 2010 roku na podstawie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Arctic Paper S.A. zmieniona została siedziba Spółki z Kostrzyna nad Odrą na Poznań, ul. Jana Henryka Dąbrowskiego 334A. Zmiana ta została zarejestrowana przez Sąd Rejestrowy 14 lipca 2010 roku.

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku i zawiera dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku.

Sprawozdanie z całkowitych dochodów, rachunek zysków i strat oraz noty do sprawozdania z całkowitych dochodów i rachunku zysków i strat obejmują dane za okres 3 miesięcy

zakończony dnia 30 czerwca 2011 roku oraz dane porównawcze za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2010 roku - nie były przedmiotem przeglądu lub badania przez biegłego rewidenta.

Spółka jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000306944.

Spółce nadano numer statystyczny REGON 080262255.

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działania Spółki jest działalność holdingowa.

Podmiotem bezpośrednio dominującym Spółki jest Arctic Paper AB. Podmiotem dominującym całej Grupy Arctic Paper jest Casandrax Financials S.A.

### 2. Podstawa sporządzenia śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Spółkę działalność, w zakresie stosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE.

MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze sprawozdaniem finansowym Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, zatwierdzonego przez Zarząd do publikacji w dniu 27 maja 2011 roku. Śródroczny wynik finansowy może nie odzwierciedlać w pełni możliwego do zrealizowania wyniku finansowego za rok obrotowy.

### 3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku, które dnia 26 sierpnia 2011 roku zostało przez Zarząd zatwierdzone do publikacji.

### 4. Skład Zarządu Spółki

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w skład Zarządu Spółki wchodził:

- Michał Jarczyński – Prezes Zarządu powołany w dniu 30 kwietnia 2008 roku;
- Hans Karlander – Członek Zarządu powołany w dniu 4 grudnia 2008 roku;
- Michał Bartkowiak – Członek Zarządu powołany w dniu 17 września 2009 roku.
- Jacek Łoś – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku;
- Per Skoglund – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

Od dnia 30 czerwca 2011 do dnia zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu.

### 5. Skład Rady Nadzorczej Spółki

Na dzień 30 czerwca 2011 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodził:

- Rolf Olof Grundberg – Przewodniczący Rady Nadzorczej powołany 30 kwietnia 2008 roku;
- Rune Roger Ingvarsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Thomas Onstad – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Fredrik Lars Plyhr – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Wiktorian Zbigniew Tarnawski – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Jan Ohlsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 8 czerwca 2010 roku.

Od dnia 30 czerwca 2011 do dnia zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

### 6. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Dnia 26 sierpnia 2011 roku niniejsze śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Spółki za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku zostało przez Zarząd zatwierdzone do publikacji.

## 7. Inwestycje Spółki

Spółka posiada inwestycje w następujących jednostkach zależnych:

Jednostka	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział Grupy w kapitale	
			30 czerwca 2011	31 grudnia 2010
Arctic Paper Kostrzyn S.A.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Produkcja papieru	100%	100%
Arctic Paper Munkedals AB	Szwecja, SE 455 81 Munkedal	Produkcja papieru	100%	100%
Arctic Paper Investment AB	Szwecja, Box 383, 401 26 Göteborg	Działalność holdingowa	100%	100%
Arctic Paper UK Limited	Wielka Brytania, Quadrant House, 47 Croydon Road, Caterham, Surrey	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Baltic States SIA	Łotwa, K. Vardemara iela 33-20, Riga LV-1010	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Benelux S.A.	Belgia, Dreve des Marronniers 28, 1410 Waterloo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Schweiz AG	Szwajcaria, Technoparkstrasse 1, 8005 Zurich	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Italia srl	Włochy, Milano – Via R. Boscovich 14	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Ireland Limited	Irlandia, 4 Rosemount Park Road, Dublin 11	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Danmark A/S	Dania, Jydekrogen 18, DK-2625 Vallensbaek	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper France SAS	Francja, 43 rue de la Breche aux Loups, 75012 Paris	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Espana SL	Hiszpania, Avenida Diagonal 472-474, 9-1 Barcelona	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Papierhandels GmbH	Austria, Hainborgerstrasse 34A, A-1030 Wien	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Polska Sp. z o.o.	Polska, Biskupia 39, 04-216 Warszawa	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Norge AS	Norwegia, Per Kroghsvei 4, Oslo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Sverige AB	Szwecja, Kurodsvagen 9, 451 55 Uddevalla	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper East Sp. z o.o.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%
Arctic Paper Investment GmbH *	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882, 84 Wolpertswende	Działalność holdingowa	100%	100%

Na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Spółkę w podmiotach zależnych jest równy udziałowi Spółki w kapitałach tych jednostek.



## 8. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2011 roku:

- Zmiany do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych* (znowelizowany w listopadzie 2009) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Celem tych zmian jest uproszczenie i doprecyzowanie definicji podmiotu powiązanego. Nowelizacja usunęła wymóg ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji z podmiotem powiązanym w stosunku do rządu, który sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą lub ma na nią znaczący wpływ oraz w stosunku do innej jednostki, która jest podmiotem powiązanym, ponieważ ten sam rząd sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą i tą drugą jednostką lub ma na nie znaczący wpływ. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany do KIMSF 14 MSR 19 – *Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności*: przedpłaty minimalnych wymogów finansowania – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana ta usuwa niezamierzone skutki KIMSF 14 dotyczące dobrowolnych wpłat na cele emerytalne w sytuacji, gdy istnieją wymogi minimalnego finansowania. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. KIMSF 19 objaśnia zasady rachunkowości stosowane w sytuacji, gdy w

wyniku renegocjacji przez jednostkę warunków jej zadłużenia zobowiązanie zostaje uregulowane poprzez emisję instrumentów kapitałowych dla wierzyciela przez dłużnika. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.

- Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Klasyfikacja emisji praw poboru*. Zmiana precyzuje, w jaki sposób należy ujmować określone prawa poboru w sytuacji, gdy emitowane instrumenty finansowe są denominowane w walucie innej niż waluta funkcjonalna emitenta. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: ograniczone zwolnienie z obowiązku prezentowania danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 dla stosujących MSSF po raz pierwszy* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wynik działalności Grupy.

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie.

## 9. Sezonowość działalności

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem przedstawiane wyniki Spółki nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku.

## 10. Informacje dotyczące segmentów działalności

Arctic Paper S.A. jest spółką holdingową, świadczącą usługi głównie dla spółek z Grupy. Spółka działa w jednym segmencie, wyniki oceniane są przez Zarząd na podstawie sprawozdań finansowych.

Poniższa tabela przedstawia przychody ze sprzedaży usług oraz przychody z dywidend za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku oraz 2010 roku w ujęciu geograficznym.

	Działalność kontynuowana	
	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 (niebadane)	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 (niebadane)
<b>Informacje geograficzne</b>		
Polska	13 740	66 930
Zagranica, w tym:		
- Szwecja	19 888	39 599
- Niemcy	1 887	2 391
- pozostałe	208	4
Ogółem	35 724	108 924

Powyższe informacje geograficzne oparte są na danych o siedzibach spółek zależnych Arctic Paper S.A.

## 11. Akcje/udziały w spółkach zależnych

Wartość udziałów w spółkach zależnych na dzień 30 czerwca 2011 roku kształtowała się następująco:

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Arctic Paper Kostrzyn S.A.	442 535	442 535
Arctic Paper Munkedals AB	88 175	88 175
Arctic Paper Investment GmbH	32 812	32 812
Arctic Paper Sverige AB	11 721	11 721
Arctic Paper Danmark A/S	5 539	5 539
Arctic Paper Norge AS	3 193	3 193
Arctic Paper Italy srl	738	738
Arctic Paper UK Ltd.	522	522
Arctic Paper Polska Sp. z o.o.	406	406
Arctic Paper Benelux S.A.	387	387
Arctic Paper France SAS	326	326
Arctic Paper Espana SL	196	196
Arctic Paper Papierhandels GmbH	194	194
Arctic Paper East Sp. z o.o.	102	102
Arctic Paper Investment GmbH	91	91
Arctic Paper Baltic States SIA	64	64
Arctic Paper Schweiz AG	61	61
Arctic Paper Ireland Ltd.	3	3
<b>Razem</b>	<b>587 065</b>	<b>587 065</b>

Wartość udziałów w spółkach zależnych przyjęta została na podstawie kosztu historycznego.

## 12. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dla celów śródrocznego skróconego rachunku przepływów pieniężnych, środki pieniężne i ich ekwiwalenty składają się z następujących pozycji:

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 30 czerwca 2010 (niebadane)
Środki pieniężne w banku i w kasie	10 384	4 361
Lokaty krótkoterminowe	8 000	28 000
<b>Razem</b>	<b>18 384</b>	<b>32 361</b>

## 13. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Dywidendy są wypłacane w oparciu o zysk netto wykazany w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym Arctic Paper S.A. po pokryciu strat z lat ubiegłych.

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na

pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału

zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nie posiadała akcji uprzywilejowanych.

Możliwość wypłaty potencjalnej dywidendy przez Spółkę na rzecz akcjonariuszy jest uzależniona od poziomu wypłat otrzymanych od spółek zależnych. Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidendy zostało opisane w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu.

Uchwałą z dnia 27 kwietnia 2011 roku Zarząd Arctic Paper zatwierdził propozycję podziału zysku netto za rok 2010 i

rekomendował ją do rozpatrzenia przez Radę Nadzorczą Arctic Paper S.A. Powyższa propozycja nie przewiduje wypłaty dywidendy.

W dniu 26 maja 2011 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy przyjęło uchwałę nr 7 w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2010, w którym to część zysku za rok obrotowy 2010 przeznaczono zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych na kapitał zapasowy w kwocie 7.770.812,64 PLN, natomiast pozostałą kwotę niepodzielonego zysku netto przeznaczono na kapitał rezerwowy w kwocie 89.364.345,37 PLN, z możliwością przyszłego wykorzystania tej kwoty na wypłatę dywidendy lub inny prawnie dopuszczalny cel.

## 14. Dywidendy otrzymane

Do dnia 30 czerwca 2011 roku zostały podjęte uchwały dotyczące wypłaty dywidendy za 2010 roku od spółek zależnych w wysokości 10.195 tys. PLN. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania dywidendy te wpłynęły na rachunek Spółki.

## 15. Podatek dochodowy

Ze względu na brak pewności wykorzystania straty podatkowej poniesionej w latach 2008-2010 i za okres 6 miesięcy 2011 roku w latach przyszłych, Zarząd podjął decyzję o nie tworzeniu aktywa z tytułu podatku odroczonego na ten

cel. Dodatkowo, z tego samego powodu jak powyżej, Zarząd podjął decyzję o nie tworzeniu aktywa z tytułu podatku odroczonego na pozostałe różnice przejściowe.

## 16. Rzeczowe aktywa trwałe

### 16.1. Kupno i sprzedaż

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku Spółka nabyła rzeczowe aktywa trwałe o wartości 3 tys. PLN. W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2010 roku Spółka nabyła rzeczowe aktywa trwałe o wartości 235 tys. PLN. Zarówno na dzień 30 czerwiec 2011 roku jak również na dzień 31.12.2010 roku Spółka nie dokonała sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.

### 16.2. Odpisy z tytułu utraty wartości

W okresie zakończonym 30 czerwca 2011 roku oraz analogicznym okresie roku poprzedniego Spółka nie rozpoznała ani nie rozwiązała odpisów z tytułu utraty wartości środków trwałych.

## 17. Zapasy

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 roku wartość zapasów wzrosła o kwotę 2 tys. PLN (w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2010 roku wartość zapasów wzrosła w kwocie 3 tys. PLN).

## 18. Obligacje

W okresie sprawozdawczym Grupa dokonała wykupu obligacji zerokuponowych serii 2/2010 w kwocie 66.000 tys. PLN oraz spłaty odsetek obligacji kuponowych serii 1/2010 w kwocie 4.833 tys. PLN.

W dniu 10 lutego 2011 roku miała miejsce emisja obligacji kuponowych serii 1/2011. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, niezabezpieczonymi, o wartości nominalnej 100.000 PLN każda obligacja. Liczba wyemitowanych obligacji serii 1/2011 wynosi 800, a ich łączna wartość nominalna wynosi 80 mln PLN. Cena emisyjna każdej obligacji wynosi 100.000 PLN.

Wpływy netto z tytułu emisji w kwocie do 80 mln PLN, zostały przeznaczone na refinansowanie zadłużenia Emitenta.

Emitent zapłaci w dniu 25 lutego 2013 roku ("Data Wykupu") za pośrednictwem Agenta ds. Płatności za każdą obligację kwotę równą Należności Głównej (wartość nominalna). Płatności z tytułu obligacji będą dokonywane na rzecz

obligatariuszy, którzy będą wpisani do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji. Jeżeli jednak Data Wykupu przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata Należności Głównej nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione obligacje zostaną umorzone z chwilą wykupu.

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji (z tym dniem) do Daty Wykupu według zmiennej stopy procentowej, na którą składa się stopa bazowa – WIBOR 6M oraz marża. W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać za pośrednictwem Agenta ds. Płatności na rzecz każdego obligatariusza wpisanego do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji, płatności Kwoty Odsetek. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

## 19. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwowe

### 19.1. Kapitał podstawowy

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Kapitał akcyjny</b>		
Akcje zwykłe serii A o wartości nominalnej 10 PLN każda	500	500
Akcje zwykłe serii B o wartości nominalnej 10 PLN każda	442 535	442 535
Akcje zwykłe serii C o wartości nominalnej 10 PLN każda	81 000	81 000
Akcje zwykłe serii E o wartości nominalnej 10 PLN każda	30 000	30 000
	<b>554 035</b>	<b>554 035</b>

	Data rejestracji podwyższenia kapitału	Ilość	Wartość w PLN
Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone			
Wyemitowane w dniu 30 kwietnia 2008 roku	2008-05-28	50 000	500 000
Wyemitowane w dniu 12 września 2008 roku	2008-09-12	44 253 468	442 534 679
Wyemitowane w dniu 20 kwietnia 2009 roku	2009-06-01	32	321
Wyemitowane w dniu 30 lipca 2009 roku	2009-11-12	8 100 000	81 000 000
Wyemitowane w dniu 01 marca 2010 roku	2010-03-17	3 000 000	30 000 000
Na dzień 30 czerwca 2011 roku (niebadane)		<b>55 403 500</b>	<b>554 035 000</b>

## 19.2. Akcjonariusze o znaczącym udziale

	Na dzień 30 czerwca 2011 (niebadane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Arctic Paper AB</b>		
Udział w kapitale zakładowym	74,20%	75,00%
Udział w ogólnej liczbie głosów	74,20%	75,00%
<b>Pozostali</b>		
Udział w kapitale zakładowym	25,80%	25,00%
Udział w ogólnej liczbie głosów	25,80%	25,00%

## 19.3. Różnice kursowe z przeliczenia oddziału zagranicznego

Walutą funkcjonalną oddziału zagranicznego Spółki jest korona szwedzka.

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania oddziału są przeliczane na walutę prezentacji Spółki po kursie obowiązującym na dzień bilansowy, a jego sprawozdanie z

całkowitych dochodów jest przeliczane po średnim ważonym kursie wymiany za dany okres obrotowy. Różnice kursowe powstałe w wyniku takiego przeliczenia są ujmowane w innych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego.

## 19.4. Kapitał zapasowy

W okresie 6 miesięcy 2011 roku kapitał zapasowy uległ zmianie i wyniósł na dzień 30 czerwca 2011 roku 80.060 tys. Zawiera on dodatkowo kwotę wynikającą z podziału jednostkowego zysku netto za rok 2010 w kwocie 7.771 tys. PLN, zgodnie z Uchwałą nr 7 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 26 maja 2011 roku.

Natomiast w okresie 6 miesięcy 2010 roku kapitał zapasowy został podwyższony o kwotę 27.570 tys. PLN wynikającą z nadwyżki wartości emisyjnej akcji ponad ich wartość nominalną, w związku z emisją akcji serii E opisanej w Nocie 18.1 skonsolidowanego raportu rocznego za rok 2010 oraz o kwotę 8.734 tys. PLN, wynikającą z podziału jednostkowego zysku netto za rok zakończony 31 grudnia 2009.

## 19.5. Niepodzielony wynik finansowy i ograniczenia w wypłacie dywidendy

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, Spółka jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w sprawozdaniu Spółki, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

W dniu 26 maja 2011 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy przyjęło uchwałę nr 7 w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2010, w którym to część zysku za rok obrotowy 2010 przeznaczono zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych na kapitał zapasowy w kwocie 7.770.812,64 PLN.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku nie istnieją ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy.

## 20. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz zmiana założeń programu motywacyjnego

W dniu 8 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji 300.000 dodatkowych warrantów subskrypcyjnych serii A uprawniających do objęcia akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 10 PLN każda. Wartość nominalnego warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki to dodatkowo 3.000.000 PLN, a łącznie 15.000.000 PLN. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie jest znana liczba warrantów alokowana na poszczególne osoby. Program motywacyjny nie został jeszcze zaoferowany osobom uprawnionym.

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego dokonywane jest w celu realizacji praw do objęcia akcji serii D posiadaczom warrantów. Termin wykonania prawa do objęcia akcji serii D przez posiadaczy warrantów upływa 31 grudnia 2013 roku.

Powyższe zmiany zostały zarejestrowane przez Sąd Rejestrowy w dniu 14 lipca 2010 roku.

Jednocześnie w dniu 8 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie zmiany uchwały nr 4 z dnia 30 lipca 2009 roku dotyczącej założeń programu motywacyjnego dla kluczowej kadry kierowniczej Spółki w następującym zakresie:

- zwiększono katalog osób uprawnionych do otrzymania warrantów o członków Rady Nadzorczej Spółki oraz kadrę kierowniczą spółek zależnych,
- zwiększono liczbę osób uprawnionych do otrzymania warrantów do 30 osób maksymalnie.

## 21. Instrumenty finansowe

Spółka nie posiada istotnych instrumentów finansowych z wyjątkiem środków pieniężnych w kasie i na rachunkach bankowych, pożyczek, należności i zobowiązań finansowych.

## 21.1. Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych

Poniższa tabela przedstawia porównanie wartości bilansowych i wartości godziwych wszystkich instrumentów finansowych Spółki, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań

		Wartość bilansowa		Wartość godziwa	
	Kategoria	Na dzień	Na dzień	Na dzień	Na dzień
	zgodnie	30 czerwca	31 grudnia	30 czerwca	31 grudnia
	z MSR 39	2011	2010	2011	2010
<b>Aktywa finansowe</b>					
Udziały i akcje w jednostkach zależnych		587 065	587 065	587 065	587 065
Pożyczki udzielone (długoterminowe)	PiN	179 000	179 000	179 000	179 000
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	PiN	29 340	42 088	29 340	42 088
Pozostałe aktywa finansowe* (krótkoterminowe)	PiN	191 058	112 756	191 058	112 756
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	WwWGpWF	18 384	25 368	18 384	25 368
<b>Zobowiązania finansowe</b>					
Papiery dłużne (długoterminowe obligacje kuponowe)	PZFWgZK	198 729	119 571	198 729	119 571
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe i niefinansowe	PZFWgZK	36 956	73 158	36 956	73 158

\*Pożyczki udzielone (długoterminowe) obejmują długoterminową pożyczkę udzieloną do Arctic Paper Investment AB w kwocie 179.000 tys. PLN.

\*\*Pozostałe aktywa finansowe krótkoterminowe obejmują pożyczkę udzieloną do Arctic Paper Investment AB (65.275 tys. PLN), pożyczkę udzieloną do Arctic Paper Munkedals (27.658 tys. PLN), pożyczkę udzieloną do Arctic Paper Investment GmbH (47.607 tys. PLN), Arctic Paper Mochenwangen GmbH (11.561 tys. PLN), Arctic Paper East (250 tys. PLN) oraz Arctic Paper Ireland (4 tys. PLN).

Użyte skróty:

UdtW - Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności  
 WwWGpWF - Aktywa/zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy  
 PiN - Pożyczki i należności  
 DDS - Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży  
 PZFWgZK - Pozostałe zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu

Z uwagi na brak możliwości dokonania wiarygodnej wyceny Spółka nie przeprowadziła wyceny nienotowanych udziałów i akcji do wartości godziwej dla celów porównawczych. W ocenie Zarządu wartość godziwa pozostałych instrumentów finansowych nie odbiega znacząco od wartości księgowej.



## 21.2. Ryzyko stopy procentowej

30 czerwca 2011

Oprocentowanie zmienne	<1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
<b>Aktywa finansowe:</b>							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 384	-	-	-	-	-	18 384
Pożyczki udzielone do spółek powiązanych	191 058	129 000	-	-	50 000	-	370 058
<b>TOTAL</b>	<b>209 443</b>	<b>129 000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>50 000</b>	<b>-</b>	<b>388 443</b>
<b>Zobowiązania finansowe:</b>							
Obligacje w BRE Bank	-	198 729	-	-	-	-	198 729

31 grudnia 2010

Oprocentowanie zmienne	<1rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
<b>Aktywa finansowe:</b>							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25 368	-	-	-	-	-	25 368
Pożyczki udzielone do spółek powiązanych	130 081	-	129 000	-	50 000	-	309 081
<b>TOTAL</b>	<b>155 449</b>	<b>-</b>	<b>129 000</b>	<b>-</b>	<b>50 000</b>	<b>-</b>	<b>334 449</b>
<b>Zobowiązania finansowe:</b>							
Obligacje w BRE Bank	68 723	-	119 571	-	-	-	188 294

## 22. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Spółka, należą kredyty bankowe, środki pieniężne oraz pożyczki udzielane i otrzymane w ramach Grupy. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Spółki. Spółka posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności.

Zasadą stosowaną przez Spółkę obecnie i przez cały okres objęty niniejszym śródrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Spółki obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe.

Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej. Spółka monitoruje również ryzyko cen rynkowych dotyczące wszystkich posiadanych przez nią instrumentów finansowych.

## 23. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem spółek Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

W opinii Zarządu w porównaniu do sprawozdania rocznego za rok 2010 nie nastąpiły istotne zmiany celów i zasad zarządzania kapitałem.

## 24. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

Zobowiązania warunkowe Spółki dotyczą kredytu zaciągniętego w Banku Polska Kasa Opieki S.A. opisanego szerzej w nocy 25 jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2010.

Wszystkie transze kredytu podlegają następującym zabezpieczeniom i obejmują:

- zastawy na udziałach Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Mochenwangen GmbH oraz na udziałach spółek holdingowych w Niemczech;
- zastawy na rachunkach bankowych wszystkich spółek;
- hipoteki na nieruchomościach Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Mochenwangen GmbH;
- zastaw na przedsiębiorstwie Arctic Paper Kostrzyn S.A.;
- zastaw na aktywach Arctic Paper Mochenwangen GmbH;
- cesję praw z polisy ubezpieczeniowej na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.

Dodatkowo wszystkie transze oprócz A1 są zabezpieczone następująco:

- hipoteki na nieruchomościach Arctic Paper Munkedals AB (drugorzędna);
- zastaw na przedsiębiorstwie Arctic Paper Munkedals AB;
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowych Arctic Paper Munkedals AB;

- zastaw na rachunkach bankowych Arctic Paper Munkedals AB.

Wszyscy kredytobiorcy, tj. Arctic Paper S.A., Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Mochenwangen GmbH oraz Arctic Paper Investment GmbH wzajemnie poręczają za swoje zobowiązania wobec banku (łącznie i rozłącznie odpowiadają za dług).

W dniu 15 lutego 2011 roku Arctic Paper Munkedals AB dokonał spłaty zadłużenia wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku (z dalszymi zmianami).

W związku ze spłatą zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A., Arctic Paper Munkedals AB został zwolniony z wszelkich zobowiązań wynikających z umowy kredytowej i przestał być jej stroną. Środki na spłatę zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu umowy kredytowej zostały pozyskane przez Arctic Paper Munkedals AB od Svenska Handelsbanken AB.

W dniu 25 marca 2010 roku Spółka udzieliła gwarancji na rzecz Cartiere del Garda S.P.A. - dostawcy papieru do Spółek Dystrybucyjnych (Arctic Paper Sweden AB, Arctic Paper Danmark A/S, Arctic Paper Norge AS). Przedmiotowa gwarancja opiewa na łączną kwotę 900 tys. EUR i jest ważna do 31 grudnia 2012 roku.

## 25. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2011 i 2010 roku oraz na 31 grudnia 2010 roku:

Podmiot powiązany		<i>Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych</i>	<i>Zakupy od podmiotów powiązanych</i>	<i>Odsetki – przychody finansowe</i>	<i>Odsetki – koszty finansowe</i>	<i>Należności od podmiotów powiązanych</i>	<i>Należności z tytułu pożyczek</i>	<i>Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych</i>	<i>Zobowiązania z tytułu pożyczek</i>
<u>Jednostka dominująca:</u>									
Arctic Paper AB	2011					3 509		9	
	2010			292		626	21 795		
<u>Jednostki zależne:</u>									
Arctic Paper Kostzyn S.A.	2011	3 745	4			19 782		19	28 224
	2010	3 801	74		585	85 684		8 091	19 744
Arctic Paper Munkedals AB	2011	3 815	16	886		1 302	27 658		
	2010	3 351	16			166	27 658	33	
Arctic Paper Grycksbo AB	2011	3 981	108			1 063			
	2010	1 520				1 938			
Arctic Paper Mochenwangen GmbH	2011	1 392		166		4 427	11 561		
	2010	2 260		32		517	4 146		
Arctic Paper Investment GmbH	2011			330		6 631	47 607		
	2010			99		2 149	9 865		
Arctic Paper Investment AB	2011			11 216		28 541	244 275		
	2010	50 000		6 436		6 436	244 275		
Arctic Paper Deutschland GmbH	2011	36							
	2010	28							
Arctic Paper Papierhandels GmbH	2011	1							
	2010	1							
Arctic Paper Sverige AB	2011	37	2						
	2010	34	9						
Arctic Paper Danmark A/S	2011	18						9	
	2010	17	854					240	
Arctic Paper Norge AS	2011	15	9						
	2010	16							
Arctic Paper Italia srl	2011	11							
	2010	7							
Arctic Paper Espana SL	2011	6				200			
	2010	5							
Arctic Paper Benelux S.A.	2011	16							
	2010	12							
Arctic Paper France SAS	2011	20							
	2010	16							
Arctic Paper Baltic States SIA	2011	4							
	2010	2							
Arctic Paper Schweiz AG	2011	8							
	2010	5				5			
Arctic Paper UK Ltd.	2011	23							
	2010	2							
Arctic Paper Ireland Ltd.	2011						4		
	2010						4		
Arctic Paper Polska Sp. z o.o.	2011	15							
	2010	11	4						
Arctic Paper East Sp. z o.o.	2011	3		8		20	250		
	2010	2		5		8	250		
Razem	2011	13 145	139	12 605	-	65 475	331 355	37	28 224
	2010	61 090	957	6 864	585	97 528	307 993	8 364	19 744

## 26. Zdarzenia po dacie bilansowej

Nie miały miejsca istotne zdarzenia po dacie bilansowej, które należałoby ujawnić w niniejszym raporcie.

Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu Dyrektor Zarządzający	Michał Jarczyński	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Michał Bartkowiak	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor ds. Sprzedaży i Marketingu	Hans Karlander	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Operacyjny	Per Skoglund	26 sierpnia 2011	
Członek Zarządu Dyrektor Zakupów	Jacek Łoś	26 sierpnia 2011	

