



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Paged
w I półroczu 2014 roku**

Warszawa, 25 sierpnia 2014 r.

Spis treści

| | | |
|-------|--|----|
| I. | Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej Paged | 4 |
| II. | Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Paged | 7 |
| III. | Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. (również: Grupa Paged)..... | 8 |
| IV. | Opis istotnych czynników zewnętrznych i wewnętrznych istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. | 13 |
| V. | Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie w stosunku do wyników prognozowanych | 15 |
| VI. | Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu „Paged” S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji „Paged” S.A w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego | 15 |
| VII. | Zestawienie stanu posiadania akcji „Paged” S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące „Paged” S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób | 16 |
| VIII. | Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej..... | 17 |
| IX. | Informacje o zawarciu przez „Paged” S.A. lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości..... | 17 |
| X. | Informacje o udzieleniu przez „Paged” S.A. lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych „Paged” S.A..... | 18 |
| XI. | Inne informacje, które zdaniem „Paged” S.A. są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian w odniesieniu do „Paged” S.A. lub jednostek od niego zależnych, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez „Paged” S.A. lub przez jednostki od niego zależne. | 18 |
| XII. | Informacja o przychodach i wynikach przypadających na poszczególne segmenty branżowe..... | 19 |

| | | |
|-------|--|----|
| XIII. | Wskazanie czynników, które w ocenie „Paged” S.A. będą miały wpływ na osiągnięte przez niego i Grupę Kapitałową Paged wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału..... | 19 |
|-------|--|----|

I. Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej Paged

1.1 Jednostka dominująca - „Paged” S.A.

Nazwa (firma): „Paged” S.A.
Siedziba: Warszawa
Adres: ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa
NIP: 526-100-90-95 lub PL5261009095
REGON: 010800595
Telefon: (22) 440-13-44
Faks: (22) 440-13-46
Poczta elektroniczna: paged@paged.pl lub relacje_inwestorskie@paged.pl
Strona internetowa: www.paged.pl lub www.grupa.paged.pl lub www.inwestor.paged.pl

Kapitał zakładowy wynosi 30.380.002,00 zł i dzieli się na 15.190.001 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2 zł każda.

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

Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod KRS Nr 0000015401.

„Paged” S.A. jest spółką publiczną, której akcje są notowane na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Pierwsze notowanie akcji "Paged" S.A. na GPW odbyło się w dniu 10 października 1996 r.

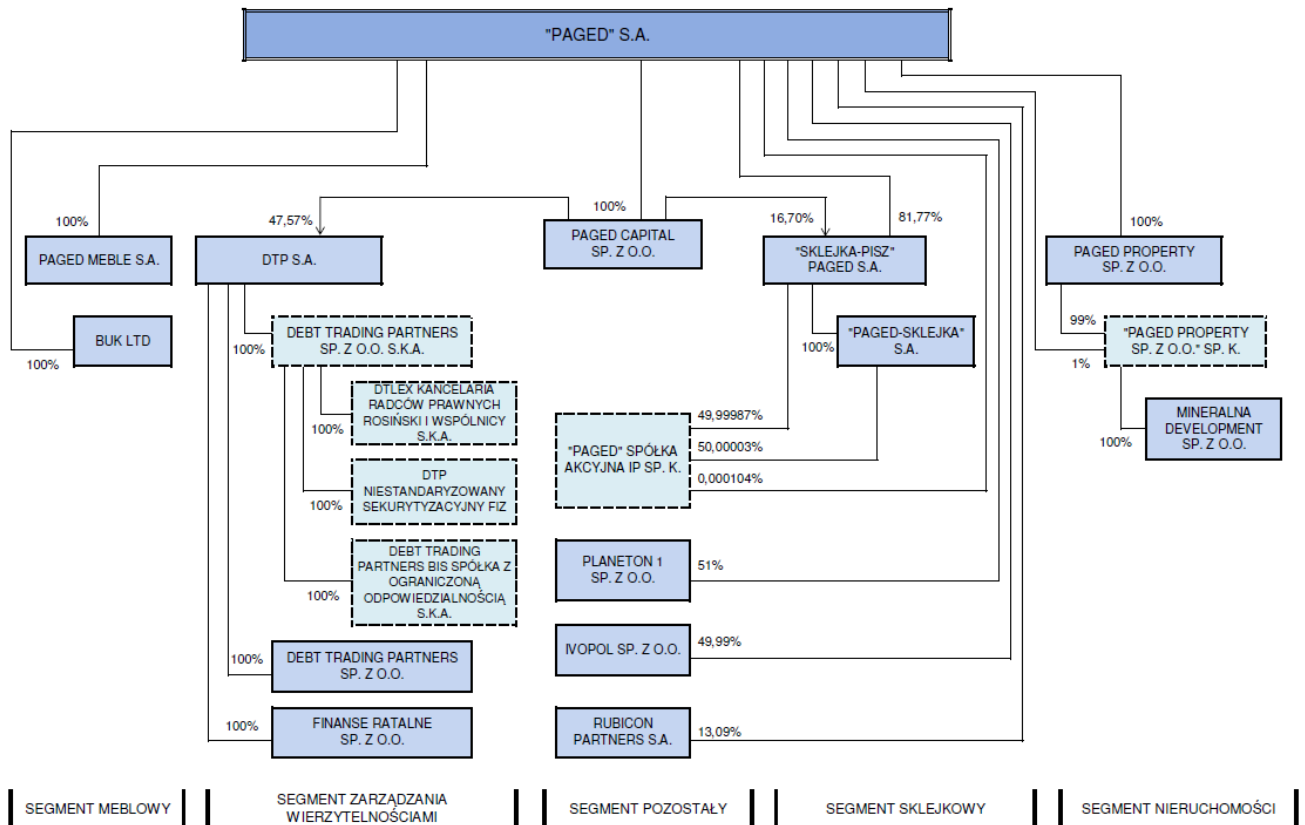
1.2 Grupa Kapitałowa Paged

Jednostki należące do Grupy Kapitałowej Paged podlegające konsolidacji (objęte półrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym):

1. **„Sklejka-Pisz” Paged S.A.** z siedzibą w Pisz (KRS Nr 0000059338, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy w Olsztynie) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **81,77%** - bezpośrednio, **98,48%** - z uwzględnieniem udziału pośredniego poprzez Paged Capital Sp. z o.o.,
2. **„Paged-Sklejka” S.A.** z siedzibą w Morągu (KRS Nr 0000010478, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy w Olsztynie) – udział pośredni „Paged” S.A. poprzez Paged Capital Sp. z o.o. oraz „Sklejka-Pisz” Paged S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **98,48%** („Sklejka-Pisz” Paged S.A. kontroluje 100% w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu „Paged-Sklejka” S.A.)
3. **Paged Meble S.A.** z siedzibą w Jasienicy (KRS Nr 0000082248, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **100%**,
4. **BUK Ltd** z siedzibą w Londynie, Wielka Brytania (Company No. 1269080, sąd rejestrowy: Companies House) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
5. **Paged Property Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000340822, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
6. **„Paged Property Spółka z o.o.” spółka komandytowa** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000344090, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – jedynym komplementariuszem spółki jest Paged Property Sp. z o.o., zaś „Paged” S.A. jest jedynym komandytariuszem tej spółki,
7. **Mineralna Development Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000408980, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział „Paged” S.A., poprzez „Paged Property Sp. z o.o.” Sp. k., w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
8. **Paged Capital Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000409659, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
9. **Planeton 1 Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000505348, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **51%**,
10. **Ivopol Sp. z o.o.** z siedzibą w Świlczy (KRS Nr 0000442936, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy w Rzeszowie) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **49,99%**,

11. **DTP S.A.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000385173, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział Paged Capital Sp. z o.o. w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **47,57%**,
12. **„Paged” Spółka akcyjna IP Spółka komandytowa** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000457694, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – jedynym komplementariuszem spółki jest „Paged” S.A., zaś komandytariuszami tej spółki są: „Sklejka-Pisz” Paged S.A. oraz „Paged-Sklejka” S.A.

Schemat graficzny Grupy Kapitałowej Paged według stanu na dzień 30 czerwca 2014 r.



Jednostki należące do Grupy Kapitałowej Paged wyłączone z konsolidacji

1. **Serwis-Sklejka Sp. z o.o.** z siedzibą w Morągu (KRS Nr 0000129222, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy w Olsztynie) – udział „Paged” S.A., poprzez „Paged-Sklejka” S.A., w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **38%**; spółka nie jest objęta konsolidacją z uwagi na brak znaczącego wpływu na zarządzanie tą spółką (brak kontroli); wartość bilansowa udziałów w księgach „Paged-Sklejka” S.A. wynosi 0 zł; Serwis-Sklejka Sp. z o.o. nie prowadzi działalności operacyjnej – w dniu 17.02.2010 r. Sąd Rejonowy w Ostródzie wydał postanowienie, w którym ustanowił dla osoby prawnej Serwis-Sklejka Sp. z o.o. kuratora,
2. **Debt Trading Partners Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000275441, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział pośredni „Paged” S.A., poprzez Paged Capital Sp. z o.o. i DTP S.A., w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **47,57%**; spółka nie jest objęta konsolidacją z uwagi na nieprzekroczenie progu istotności;

3. **DTLex Kancelaria Radców Prawnych Rosiński i Wspólnicy Spółka komandytowo-akcyjna** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000387906, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie) – udział „Paged” S.A., poprzez Paged Capital Sp. z o.o., DTP S.A. oraz Debt Trading Partners Sp. z o.o. S.K.A., w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **47,57%**;
spółka nie jest objęta konsolidacją z uwagi na nieprzekroczenie progu istotności.
4. **Zumcontract Ltd** - spółka zależna od BUK Ltd z siedzibą w Wielkiej Brytanii, nie prowadzi działalności,
5. **Verdon Grey Ltd** - spółka zależna od BUK Ltd z siedzibą w Wielkiej Brytanii, nie prowadzi działalności.

II. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Paged

W okresie I półrocza 2014 r. nastąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Paged:

- 1) 7 stycznia 2014 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego YT INVESTMENTS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 3 S.K.A., wynikających z uchwał NZW z dnia 20 grudnia 2013 r., po rejestracji nowych akcji udział Debt Trading Partners Sp. z o.o. S.K.A. w ogólnej liczby akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki nie zmienił się i wynosi 100%,
- 2) 17 stycznia 2014 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS zmiany firmy spółki YT INVESTMENTS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 3 S.K.A. na Debt Trading Partners Bis Sp. z o.o. S.K.A. oraz zmian w Statucie Spółki wynikających z uchwał NZW z dnia 5 grudnia 2013 r.,
- 3) 27 stycznia 2014 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego Ivopol Sp. z o.o. z siedzibą w Świlczy oraz zmian w Umowie Spółki, wynikających z uchwał NZW z dnia 12 grudnia 2013 r., „Paged” S.A. stał się współnikiem Ivopol Sp. z o.o. (49,99% ogólnej liczby głosów na ZW tej spółki),
- 4) 26 marca 2014 r. - objęcie przez „Paged” S.A. 1.353.000 nowo wyemitowanych udziałów w spółce Paged Capital Sp. z o.o. (spółka w 100% zależna od „Paged” S.A.) o łącznej wartości nominalnej 135.300.000 PLN (100,00 PLN każdy), w zamian za wkład niepieniężny w postaci 19.328.566 akcji DTP S.A. z siedzibą w Warszawie o wartości 135.300.000 PLN,
- 5) 27 marca 2014 r. – przeniesienie własności całości posiadanych przez „Paged” S.A. 19.328.566 akcji DTP S.A. (54,12% ogólnej liczby akcji i głosów na WZ DTP S.A.) na rzecz Paged Capital Sp. z o.o. na pokrycie udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Paged Capital Sp. z o.o. zgodnie z uchwałą NZW z 26 marca 2014 r.,
- 6) 27 marca 2014 r. – zbycie przez Paged Capital Sp. z o.o. 2.340.000 akcji DTP S.A. na rzecz 3 podmiotów spoza Grupy Paged; udział Paged Capital Sp. z o.o. w ogólnej liczbie akcji i głosów na WZ DTP S.A. zmniejszył się z 54,12% do 47,57%,
- 7) 31 marca 2014 r. - objęcie przez „Paged” S.A. 51 udziałów w utworzonej spółce Planeton 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie o łącznej wartości nominalnej 2.550 PLN (50,00 PLN każdy) w zamian za wkład pieniężny w wysokości 2.550 PLN.

- 8) 11 kwietnia 2014 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS spółki Planeton 1 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie; „Paged” S.A. posiada 51% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki,
- 9) 23 kwietnia 2014 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS dotyczący podwyższenia kapitału zakładowego Paged Capital Sp. z o.o. oraz rejestracji zmian w Umowie Spółki Ivopol Sp. z o.o. uchwalonych w dniu 26 marca 2014 r.; „Paged” S.A. objął całość udziałów w podwyższonym kapitale spółki Paged Capital Sp. z o.o. (udział nie zmienił się i wynosi 100% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki).

W okresie rozpoczętego III kwartału 2014 r. miały miejsce następujące zdarzenia:

- 1) 4 sierpnia 2014 r. – wpis do rejestru przedsiębiorców KRS spółki Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie; „Paged” S.A. posiada 100% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki,
- 2) 21 sierpnia 2014 r. – nabycie przez Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie 28 udziałów w spółce Europa Systems Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie, stanowiących; 70% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.

III. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. (również: Grupa Paged)

Grupa Kapitałowa Paged, w której podmiotem dominującym jest „Paged” S.A., w okresie I półrocza 2014 roku prowadziła działalność biznesową w sześciu segmentach: trzech związanych z przemysłem drzewnym (sklejkowy, meblowy, handlowy), związanym z zagospodarowaniem nieruchomości, związanym z zarządzaniem wierzytelnościami oraz związanym z pozostałą działalnością.

Przychody ze sprzedaży Grupy Paged za I półrocze 2014 r. wyniosły 330,1 mln PLN (w I półroczu 2013 roku 349,1 mln PLN, spadek o 5% r/r). Spadek przychodów związany jest głównie z zaniechaniem części działalności pożyczkowej przez Grupę DTP (segment zarządzania wierzytelnościami) w 2013 r. Przychody z działalności pożyczkowej w I półroczu 2013 r. wyniosły 25,7 mln PLN (praktyczny brak tego rodzaju przychodów w I półroczu 2014 r.).

W I półroczu 2014 roku Grupa Paged wypracowała zysk na poziomie EBITDA (zysk operacyjny powiększony o amortyzację) w wysokości 53,3 mln PLN, wobec 61,2 mln PLN wypracowanych w I półroczu 2013 roku (spadek o 13% r/r). Spadek EBITDA r/r (oraz EBIT) związany jest głównie z pozytywnym zdarzeniem o charakterze jednorazowym, które miało miejsce w I kwartale 2013 r. w Grupie DTP (segment zarządzania wierzytelnościami) - zaksięgowano znaczący wpływ z tytułu jednej wierzytelności niedetalicznej (pozytywny efekt na poziomie EBITDA oraz EBIT w wysokości 11,9 mln PLN); takie sytuacje w branży windykacyjnej nie są zdarzeniami wyjątkowymi. Co ważne, EBITDA segmentu zarządzania wierzytelnościami w obydwu pierwszych kwartałach 2014 r. została poprawiona w stosunku do poprzednich kwartałów (kwartały III - IV 2013 r.).

Zysk operacyjny (EBIT) wypracowany w I półroczu 2014 r. wyniósł 43,5 mln PLN (wobec 52,3 mln PLN w I półroczu 2013 r., spadek o 17%). Spadek EBIT związany jest z pozytywnym

zdarzeniem o charakterze jednorazowym, które miało miejsce w segmencie zarządzania wierzytelnościami w I kwartale 2013 r. (patrz akapit wyżej).

Całkowity zysk netto zrealizowany w I półroczu 2014 r. wyniósł 36,4 mln PLN, wobec 35,4 mln PLN w I półroczu 2013 roku (wzrost o 3% r/r), z czego zysk przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 30,1 mln PLN, wobec 28,1 mln PLN w I półroczu 2013 roku (wzrost o 7% r/r).

- **Segment sklejkowy - produkcja i sprzedaż sklejek i płyt drewnopochodnych**

Ze względu na istotność wpływu na wyniki finansowe całej Grupy, działalność w zakresie produkcji i sprzedaży sklejek oraz płyt stolarskich stanowiła najważniejszy segment działalności Grupy Paged w I półroczu 2014 roku. Segment ten tworzyły dwie spółki: „Paged-Sklejka” S.A. z siedzibą w Morągu, która prowadziła swoją działalność w trzech zakładach produkcyjnych (Morąg, Bartoszyce, Ełk) oraz „Sklejka-Pisz” Paged S.A. z siedzibą w Piszcu. W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły żadne istotne zmiany organizacyjne w spółkach segmentu sklejkowego. Należy wskazać na ścisłą kooperację obu spółek (spółki mają Zarząd o tym samym składzie osobowym) w wielu dziedzinach działalności (zakupy surowców i materiałów, usługi obce, wspólna polityka sprzedaży, cenowa itd.), w związku z integracją operacyjną spółek sklejkowych Grupy Paged. Spółki tego segmentu prowadzą działalność handlową zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych. W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły żadne istotne zmiany organizacyjne w spółkach segmentu sklejkowego.

W okresie I półrocza 2014 roku spółki segmentu sklejkowego zrealizowały (sprzedaż na zewnątrz) 194,3 mln PLN przychodów ze sprzedaży (wzrost o 5% w porównaniu do I półrocza 2013 roku, w którym wyniosły one 185,3 mln PLN). EBITDA za I półrocze 2014 roku wypracowana w segmencie sklejkowym dla Grupy Paged wyniosła 39,6 mln PLN, co oznacza wzrost o 2% wobec analogicznego okresu roku poprzedniego (EBITDA na poziomie 38,9 mln PLN). W I półroczu 2014 roku segment sklejkowy wypracował zysk na podstawowej działalności operacyjnej (EBIT) w wysokości 33,3 mln PLN (wobec 33,3 mln w I półroczu 2013 roku). Zysk netto segmentu wypracowany dla Grupy Paged wyniósł 28,3 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do I półrocza 2013 roku o 22% z poziomu 23,3 mln PLN.

Wyniki segmentu sklejkowego w I półroczu 2014 roku stanowiły 59% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 74% skonsolidowanej EBITDA oraz 78% skonsolidowanego zysku netto Grupy Paged.

- **Segment meblowy – produkcja i sprzedaż mebli**

Segment meblowy opiera się na spółce produkcyjnej Paged Meble S.A. prowadzącej działalność w trzech zakładach w Polsce oraz na spółce handlowej BUK Ltd. z siedzibą w Wielkiej Brytanii. Segment ten kontynuował swój dotychczasowy profil działalności, tj. zajmowała się projektowaniem, produkcją i dystrybucją mebli. Spółka Paged Meble S.A. prowadzi produkcję w trzech zakładach: w Jasienicy (głównie krzesła, w tym gięte), Sędziszowie Małopolskim (stoły i krzesła stolarskie) oraz w Jarocinie (meble skrzyniowe – jadalnie, sypialnie i inne). Odbiorcami wyrobów są kontrahenci z tzw. rynku kontraktowego (hurtownicy i inni pośrednicy), rynku mieszkaniowego (dystrybutorzy oraz klienci

indywidualni, głównie z rynku polskiego) oraz rynku projektowego (tzw. *HoReCa*, tj. hotele, restauracje, kawiarnie). Spółka BUK Ltd. (od 10 stycznia 2013 r. w 100% zależna od „Paged” S.A.) zajmuje się sprzedażą kontraktową mebli do dystrybutorów sieci hotelowych i gastronomicznych i jest wiodącym graczem na rynku brytyjskim w tym segmencie mebli. Spółka zajmuje się m.in. dystrybucją mebli produkowanych przez Paged Meble S.A., aczkolwiek spółka ta osiąga większość swych przychodów ze sprzedaży mebli pochodzących od innych producentów, w tym m.in. od producentów z Dalekiego Wschodu. Decydujące znaczenie dla segmentu meblowego Grupy Paged, zarówno pod względem przychodów, jak i kosztów, mają wyniki spółki Paged Meble S.A.

W I półroczu 2014 roku spółki segmentu meblowego uzyskały przychody ze sprzedaży (sprzedaż na zewnątrz) w wysokości 75,1 mln PLN (wobec 74,1 mln PLN w I półroczu 2013, wzrost o 1%). Zysk na poziomie EBITDA segmentu za I półrocze 2014 roku wyniósł 4,3 mln PLN (wobec 2,8 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2013 roku, wzrost o 55%). Zysk operacyjny (EBIT) segmentu meblowego w I półroczu wyniósł 2,1 mln PLN (wobec 0,3 mln PLN w I półroczu 2013 roku, wzrost o 499%). Zysk netto w I półroczu 2014 roku wyniósł 1,3 mln PLN (wobec 0,9 mln PLN straty netto w I półroczu 2013 roku).

Wyniki segmentu meblowego w I półroczu 2014 roku stanowiły 23% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 8% skonsolidowanej EBITDA oraz 4% skonsolidowanego zysku netto Grupy Paged.

- **Segment handlowy – handel produktami przemysłu drzewnego**

Działalność handlowa prowadzona jest przez "Paged" S.A. Oddział w Warszawie, samobilansujący się oddział „Paged” S.A., stanowiący wyodrębniony ze struktur "Paged" S.A. część Spółki, zajmującą się handlem drzewnymi i drewnopochodnymi materiałami dla budownictwa oraz przemysłu meblarskiego, w tym towarami pochodzącymi ze spółek Grupy Paged. Sprzedaż prowadzona jest poprzez sieć składów agencyjnych na terenie Polski oraz własny punkt sprzedaży w Ostrowie Wielkopolskim, który koncentruje się na sprzedaży hurtowej (łącznie 14 punktów handlowych).

Działalność segmentu handlowego koncentruje się bezpośrednio na sprzedaży hurtowej i detalicznej materiałów drzewnych i drewnopochodnych (sklejki, płyty drewnopochodne – OSB, wiórowe zwykłe, wiórowe laminowane, wiórowe fornirowane, płyty stolarskie, płyty pilśniowe, płyty MDF, płyty HDF, tarcica, stolarka budowlana i inne). Składy handlowe świadczą również usługi – np. cięcia płyt na formatki, okleinowania wąskich płaszczyzn. Część towarów (sklejki) pochodzi ze spółek segmentu sklejkowego Grupy Paged.

W I półroczu 2014 roku segment handlowy uzyskał przychody ze sprzedaży w wysokości 32,9 mln PLN (wobec 28,2 mln PLN w I półroczu 2013, wzrost o 17%). Zysk na poziomie EBITDA segmentu handlowego za I półrocze 2014 roku wyniósł 1,1 mln PLN (wobec 0,5 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2013 roku, wzrost o 111%). Zysk operacyjny (EBIT) segmentu w I półroczu wyniósł 0,9 mln PLN (wobec zysku 0,3 mln PLN w I półroczu 2013 roku, wzrost o 186 %). Zysk netto w I półroczu 2014 roku wyniósł 0,8 mln PLN (wobec 0,3 mln PLN zysku netto w I półroczu 2013 roku, wzrost o 205%).

Wyniki segmentu handlowego w I półroczu 2014 roku stanowiły 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 2% skonsolidowanej EBITDA oraz 2% skonsolidowanego zysku netto Grupy Paged.

- **Segment nieruchomości – zagospodarowanie nieruchomości**

Do segmentu nieruchomości zalicza się wyniki osiągnięte przez spółki celowe:

- „Paged Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie,
- Paged Property Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (będąca komplementariuszem ww. spółki komandytowej),
- Mineralna Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (jednostka w 100% zależna od ww. spółki komandytowej).

W okresie I półrocza 2014 r. „Paged Property Sp. z o.o.” Spółka komandytowa kontynuowała działania w kierunku realizacji celów, do których została powołana w 2009 r., tj. zajmowała się zarządzaniem (administrowaniem) nieruchomościami, które zostały do niej wniesione przez „Paged” S.A. w formie wkładu niepieniężnego oraz poszukiwaniem optymalnego sposobu zagospodarowania tych nieruchomości (obecnie: nieruchomość w Nowym Koniku i Cisiu, gm. Halinów).

Mineralna Development Sp. z o.o. – jako spółka celowa powołana do zagospodarowania nieruchomości przy ul. Mineralnej 7 w Warszawie - kontynuowała realizację projektu, zakładającego budowę na nieruchomości obiektu typu park handlowy pod nazwą PARK HANDLOWY OKĘCIE. Spółka dysponuje prawomocną decyzją o zatwierdzeniu projektu budowlanego oraz decyzją o udzieleniu pozwolenia na budowę Parku Handlowego (Centrum handlowo-usługowego wraz z infrastrukturą towarzyszącą).

W okresie I półrocza 2014 r. kontynuowała działania w kierunku uzyskania przyłączy oraz gwarancji dostaw mediów o odpowiednich parametrach, a ponadto: prace projektowe dotyczące zmian obejmujących cały obiekt (tzw. projekt budowlany zamienny) oraz prace projektowe i przygotowawcze dotyczące przebudowy zjazdu z drogi publicznej.

Projekt ten znajduje się obecnie w fazie przygotowań do rozpoczęcia właściwego procesu budowlanego, przy czym termin uzależniony jest od czynników takich jak warunki atmosferyczne, stopień komercjalizacji i finansowanie projektu, jak również uzyskanie decyzji o zatwierdzeniu zamiennego pozwolenia na budowę. Równolegle prowadzone są działania związane z komercjalizacją projektu, tj. pozyskaniem najemców i potencjalnych najemców powierzchni handlowej, w wyniku zawieranych umów najmu oraz listów intencyjnych.

W okresie I półrocza 2014 r. przychody segmentu wyniosły 0,7 mln PLN, a wyniki na poziomie EBITDA oraz netto miały znikomy wpływ na skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Paged.

- **Segment zarządzania wierzytelnościami**

Na wyniki segmentu zarządzania wierzytelnościami składają się przychody i koszty osiągnięte przez Grupę Kapitałową DTP, w której podmiotem dominującym jest DTP S.A. z siedzibą w Warszawie. Wyniki Grupy DTP S.A. podlegają pełnej konsolidacji w ramach Grupy Paged od III kwartału 2012 r., przy czym dnia 27 marca 2014 r. udział Grup Paged w kapitale zakładowym DTP S.A. zmniejszył się z 54,12% do 47,57%.

Grupa DTP S.A. obejmuje kilka podmiotów posiadających kilkuletnie doświadczenie na rynku zarządzania wierzytelnościami. Działalność Grupy koncentruje się na zakupie i windykacji

wierzytelności z sektorów bankowego (przede wszystkim), telekomunikacyjnego i użyteczności publicznej, obsłudze wierzytelności na zlecenie (inkaso), zlecaniu obsługi innym podmiotom windykacyjnym, pośrednictwie w zakresie obrotu wierzytelnościami, organizacji windykacji prawnej, oferowaniu usług doradczych w zakresie windykacji oraz przeprowadzaniu wyceny aktywów (w tym pierwotna ocena jakości nabywanych aktywów - badania *due dilligence*). Zakup wierzytelności, w zależności od potrzeb zbywcy, jest realizowany bezpośrednio do Debt Trading Partners Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., Debt Trading Partners Bis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. lub do DTP Niestandaryzowanego Sekurytyzacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego.

W I półroczu 2014 roku segment zarządzania wierzytelnościami uzyskał przychody ze sprzedaży w wysokości 24,1 mln PLN (wobec 60,7 mln PLN w I półroczu 2013, spadek o 60%). Zysk na poziomie EBITDA segmentu za I półrocze 2014 roku wyniósł 12,7 mln PLN (wobec 22,4 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2013 roku, spadek o 43%). Zysk operacyjny (EBIT) segmentu w I półroczu wyniósł 12,5 mln PLN (wobec 22,2 mln PLN w I półroczu 2013 roku, spadek o 44%). Zysk netto w I półroczu 2014 roku wyniósł 12,2 mln PLN (wobec 15,8 mln PLN zysku netto w I półroczu 2013 roku, spadek o 23%). Powyższe spadki wyników finansowych są głównie związane z pozytywnym zdarzeniem o charakterze jednorazowym, które miało miejsce w I kwartale 2013 r. Dodatkowo, spadek przychodów ma także związek z wygaszaniem nisko rentownej działalności pożyczkowej Grupy DTP. Szczegółowe objaśnienie powyższych spadków jest dostępne we wstępie do niniejszego, trzeciego punktu „Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Paged w I półroczu 2014 roku”, tj. „III. Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. (dalej: Grupa Paged)”.

Wyniki segmentu zarządzania wierzytelnościami w I półroczu 2014 roku stanowiły 7% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 24% skonsolidowanej EBITDA oraz 34% skonsolidowanego zysku netto Grupy Paged.

- **Pozostała działalność**

Na wyniki pozostałej działalności składają się przychody i koszty nieprzypisane do ww. segmentów działalności, jak również wyłączenia powstałe przy konsolidacji. Do segmentu pozostałego zalicza również całą działalność inwestycyjną Grupy Paged, wykraczającą poza wymienione powyżej segmenty.

W wynikach tego segmentu ujęte zostały wyniki m.in. Paged Capital Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, zawiązanej przez „Paged” S.A. jako spółka celowa, której podstawowym przedmiotem działalności jest działalność inwestycyjna oraz świadczenie usług finansowych, w szczególności mających na celu zapewnienie finansowania innym podmiotom z Grupy Paged oraz usług doradczych, w szczególności na rzecz podmiotów z Grupy Paged.

Ponadto zostały tu ujęte wyniki Ivopol Sp. z o.o. z siedzibą w Świlczy, tj. spółki działającej pod marką RENT A CAR DIRECT – specjalizującej się w wynajmie samochodów zastępczych, wynajmowanych przez kierowców po wypadkach i kolizjach na podstawie przepisów, które nakładają na ubezpieczyciela obowiązek zapewnienia poszkodowanemu samochodowi zastępczego w ramach polisy ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej (OC). Pakiet udziałów w spółce Ivopol Sp. z o.o. został nabyty przez „Paged” S.A. z dniem 27 stycznia

2014 r. (data wpisu do KRS podwyższenia kapitału zakładowego oraz udziałów objętych przez „Paged” S.A. w grudniu 2013 r.).

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

Grupa Paged jest narażona na szereg czynników ryzyka i zagrożeń, z których najistotniejsze to:

- ryzyka finansowe, w tym:
 - ryzyko zmian kursów walutowych,
 - ryzyko zmian stóp procentowych,
 - ryzyko kredytowe.
- ryzyka rynkowe, w tym:
 - ryzyko zmian cen i podaży podstawowych surowców,
 - ryzyko popytu,
 - ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną,
 - ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym.

Ryzyko kursu walutowego

Grupa Paged realizuje przychody w PLN oraz w trzech podstawowych walutach obcych: EUR, USD oraz GBP. Najbardziej istotna ekspozycja walutowa w ramach Grupy Paged dotyczy segmentu sklejkowego. Znaczącą ekspozycję walutową posiada również segment meblowy, natomiast niemal całość przychodów w segmencie handlowym realizowana jest na rynku krajowym. Z uwagi na znaczny udział sprzedaży eksportowej w przychodach ze sprzedaży, poziom przychodów, a także wyniki Grupy są narażone na ryzyko walutowe.

Spółki Grupy Paged identyfikując to ryzyko w oparciu o prognozowaną ekspozycję netto oraz historyczne zmienności wolumenów, cen oraz kursów wymiany, prowadzą w ramach swoich możliwości aktywną politykę zabezpieczeń mającą na celu zminimalizowanie oddziaływania ewentualnych niekorzystnych czynników zewnętrznych powodujących aprecjację polskiej waluty, a tym samym wpływających na sytuację finansową i ekonomiczną Grupy. Spółki w ramach strategii zabezpieczeń przed tym ryzykiem stosują hedging naturalny (zakupy importowe, finansowane w obcych walutach, zobowiązania finansowe w walucie obcej), jak również wykorzystują instrumenty rynku walutowego.

Ryzyko stopy procentowej

Spółki Grupy Paged korzystają z finansowania zewnętrznego poprzez długo- i krótkoterminowe kredyty bankowe, emisję obligacji korporacyjnych, a także poprzez umowy leasingu operacyjnego i finansowego. Przejściowe nadwyżki środków finansowych są lokowane na lokatach terminowych i w krótkoterminowych instrumentach finansowych.

Oprocentowanie lokat i kredytów uzależnione jest od stóp procentowych obowiązujących na rynku międzybankowym (m.in. stopa międzybankowa WIBOR). W związku z powyższym Spółka narażona jest na ryzyko zmiany stóp procentowych, co może wpłynąć na zmniejszenie

/ zwiększenie rentowności lokat finansowych lub zmniejszenie / zwiększenie kosztów zaciągniętych kredytów i pożyczek. Spółki Grupy mitygują ryzyko wzrostu stóp procentowych w przyszłości poprzez zawieranie transakcji typu CIRS (*Currency Interest Rate Swap*), dopasowanych wartościowo do wysokości salda zadłużenia oraz harmonogramu spłat rat kredytowych.

Ryzyko kredytowe

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

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

Spółki Grupy od wielu lat współpracują z dużą liczbą klientów, którzy są zdywersyfikowani pod względem rozmieszczenia geograficznego. Transakcje zawierane są z kontrahentami o sprawdzonej zdolności kredytowej. Klienci, którym udzielany jest kredyt kupieckim poddawani są wstępnej weryfikacji, w początkowym okresie współpracy obowiązującą formą płatności jest przedpłata lub gotówka. Dodatkowo należności spółek Grupy z tytułu dostaw (zarówno krajowe, jak i zagraniczne) są ubezpieczone w firmach ubezpieczeniowych, w związku z czym spółki Grupy Paged są zobowiązane stosować dość rygorystyczne zasady współpracy z klientami, zwłaszcza z nowo pozyskanymi.

Wszystkie podmioty, z którymi Paged i spółki Grupy zawierają transakcje depozytowe, działają w sektorze finansowym. Są to wyłącznie banki zarejestrowane w Polsce, bądź działające w Polsce w formie oddziałów banków zagranicznych, posiadających rating na wysokim poziomie, a także dysponujące odpowiednim kapitałem własnym oraz silną i ustabilizowaną pozycją rynkową.

Biorąc pod uwagę powyższe oraz krótkoterminowy charakter inwestycji, uznaje się, że ryzyko kredytowe dla środków pieniężnych, lokat bankowych lub inwestycji w krótkoterminowe aktywa finansowe jest ograniczone.

Ryzyko związane z zabezpieczeniem cen i podaży podstawowych surowców

Ryzyko to dotyczy głównie spółek segmentu sklejkowego i meblowego wykorzystujących surowiec drzewny o specyficznych cechach jakościowych. W celu należytego zabezpieczenia wolumenów produkcji, spółki segmentu sklejkowego dywersyfikują źródła jego dostaw (kraj i zagranica), wprowadzają rozwiązania technologiczne służące zmniejszeniu zużycia drewna na m³ produkowanej sklejki oraz zwiększeniu zużycia w produkcji sklejki gatunków drewna bardziej dostępnych (których podaż jest większa).

Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym

Rynki na którym prowadzona jest działalność spółki zależnych Grupy Paged, charakteryzują się zróżnicowaną koncentracją i nasileniem działań konkurencji. Tym samym w zależności od branży różnią się one barierami wejścia, w tym przede wszystkim trudnościami w dostępie do kapitału oraz know-how niezbędnym do efektywnego funkcjonowania na danym rynku. Należy jednak zauważyć, iż istnieje ryzyko pojawienia się nowych konkurentów na rynku/-ach na których działalność prowadzą spółki Grupy Paged. Sytuacja taka mogłaby doprowadzić do nasilenia działań konkurencyjnych, a w konsekwencji do utraty części przychodów ze sprzedaży lub poniesienia znacznych nakładów na obronę pozycji rynkowej

spółki/-ek, tym samym może ona prowadzić do osłabienia wyników finansowych osiągniętych przez spółki Grupy.

V. Stanowisko Zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie w stosunku do wyników prognozowanych

Zarząd „Paged” S.A. nie publikował prognozy wyników „Paged” S.A., ani Grupy Paged na 2014 r.

VI. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu „Paged” S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji „Paged” S.A w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

Akcjonariusze posiadający ponad 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu „Paged” S.A. (według stanu na dzień 25 sierpnia 2014 roku):

- 1) CI Consulting Sp. z o.o. Delta Spółka Komandytowo-Akcyjna**
ul. Żytnia 18A, 01-014 Warszawa
 - liczba akcji: 1.485.450
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **9,78%**
- 2) Fresita Sp. z o.o. w organizacji Spółka Komandytowo-Akcyjna**
ul. Batorego 25, 31-135 Kraków
 - liczba akcji: 1.432.569
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **9,43%**
- 3) Yellema Holdings Limited Delta Spółka Komandytowo-Akcyjna**
ul. Wielicka 40/U1, 02-657 Warszawa
 - liczba akcji: 1.432.569
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **9,43%**
- 4) Ksati Investments Sp. z o.o. Delta Spółka Komandytowo-Akcyjna**
Al. Jana Pawła II 61 bud. C lok. 304, 01-031 Warszawa
 - liczba akcji: 1.432.569
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **9,43%**
- 5) Polski Instytut Inwestycyjny Sp. z o.o.**
ul. Nowogrodzka 31, 00-511 Warszawa
 - liczba akcji: 1.432.569
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **9,43%**
- 6) Generalna Dyrekcja Lasów Państwowych w Warszawie**
ul. Wawelska 52/54, 00-922 Warszawa
 - liczba akcji: 1.265.000

- udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **8,33%**
- 7) Daniel Mzyk (osoba fizyczna)**
- liczba akcji: 1.249.442
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **8,23%**
- 8) Mzyk Edmund (osoba fizyczna)**
- liczba akcji: 1.076.526
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **7,09%**
- 9) CC14 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**
ul. Grójecka 5, 02-019 Warszawa
- liczba akcji: 1.020.680
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **6,72%**
- 10) YAWAL Spółka Akcyjna**
ul. Lubliniecka 35, 42-284 Herby
- liczba akcji: 899.999
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,92%**
- 11) „Paged” Spółka Akcyjna (akcje własne)**
ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa
- liczba akcji: 774.298
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,10%**

W okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego (tj. raportu za I kwartał 2014 r., który został przekazany w dniu 9 maja 2014 r.) nastąpiła jedna zmiana wśród akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, tj. zwiększenie w dniu 14 maja 2014 r. przez Daniela Mzyk - w wyniku nabycia akcji „Paged” S.A. - stanu posiadania akcji o 100.000 akcji, tj. z poziomu 7,57% do poziomu 8,23% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

UWAGA: powyższe dane, dotyczące struktury akcjonariatu „Paged” S.A., zostały zebrane i przedstawione z zachowaniem należytej staranności na podstawie wiedzy Spółki na dzień 25 sierpnia 2014 roku, jednakże mogą one nie uwzględniać ewentualnych transakcji kupna-sprzedaży akcji przez akcjonariuszy, o których Spółka nie została poinformowana.

VII. Zestawienie stanu posiadania akcji „Paged” S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące „Paged” S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób

Według stanu na dzień przekazania raportu półrocznego:

- Edmund Mzyk – członek Rady Nadzorczej „Paged” S.A. posiada 1.076.526 akcji „Paged” S.A. o wartości nominalnej 2.153.052 zł.
- Daniel Mzyk – Prezes Zarządu „Paged” S.A. posiada 1.249.442 akcji „Paged” S.A. o wartości nominalnej 2.498.884 zł.
- Robert Ditrych – Wiceprezes Zarządu „Paged” S.A. posiada 103.100 akcji „Paged” S.A. o wartości nominalnej 206.200 zł.

Poza wskazanymi powyżej, członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie posiadają akcji „Paged” S.A.

W okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego (tj. raportu za I kwartał 2014 r., który został przekazany w dniu 9 maja 2014 r.):

- a) Daniel Mzyk – Prezes Zarządu „Paged” S.A., zwiększył stan posiadania akcji Spółki o 100.000 akcji i według stanu na dzień 25 sierpnia 2014 roku posiada łącznie 1.249.442 akcje Spółki,
- b) Robert Ditrych – Wiceprezes Zarządu „Paged” S.A., zwiększył stan posiadania akcji Spółki o 1.000 akcji i według stanu na dzień 25 sierpnia 2015 roku posiada łącznie 103.100 akcji Spółki.

Poza tym nie nastąpiły zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez inne osoby zarządzające i nadzorujące.

Należy dodać, że na podstawie Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia „Paged” S.A. z dnia 5 października 2011 r. w sprawie *programu motywacyjnego dla kluczowych menedżerów Spółki oraz spółek zależnych, emisji warrantów subskrypcyjnych z prawem objęcia akcji oraz warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii F z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmian Statutu Spółki* w Spółce został wdrożony Program Motywacyjny.

Osoby uprawnione do udziału w Programie Motywacyjnym objęły łącznie 400.000 warrantów subskrypcyjnych serii F (w tym 85.000 w okresie I półrocza 2014 r.). Zgodnie z warunkami Programu Motywacyjnego osoby te w terminie do 31 grudnia 2014 r. będą mogły złożyć oświadczenia dotyczące wykonania prawa z całości lub części przyznanych im warrantów subskrypcyjnych w postaci oświadczenia o objęciu odpowiedniej ilości akcji serii F po cenie emisyjnej ustalonej przez Radę Nadzorczą na 6 PLN za jedną akcję.

Dotychczas osoby uprawnione złożyły oświadczenia dotyczące wykonania prawa z 90.000 warrantów subskrypcyjnych i skutecznie objęły 90.000 akcji Spółki serii F. W okresie I półrocza 2014 r. osoby uprawnione nie składały dodatkowych oświadczeń w tym zakresie. Liczba warrantów subskrypcyjnych, które mogą ulec zamianie na akcje Spółki, nie zmieniła się i wynosi 310.000.

VIII. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Wobec Spółki, jak i jednostek od niej zależnych, nie toczą się postępowania sądowe, postępowania arbitrażowe lub inne przed organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań lub wierzytelności, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych „Paged” S.A.

IX. Informacje o zawarciu przez „Paged” S.A. lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości

Pomiędzy spółkami Grupy Paged nie występowały transakcje na warunkach innych niż rynkowe.

X. Informacje o udzieleniu przez „Paged” S.A. lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych „Paged” S.A.

W okresie I półrocza 2014 r. tego typu zdarzenia nie miały miejsca.

W dniu 25 lipca 2014 roku pomiędzy „Paged” S.A. (Emitentem) a spółką „Sklejka-Pisz” Paged Spółka Akcyjna z siedzibą w Pisz (,,Gwarant”), będącą jednostką zależną od „Paged” S.A., została zawarta umowa o świadczenie na rzecz osoby trzeciej („Umowa”), w której Gwarant nieodwołalnie i bezwarunkowo, na zasadzie art. 393 Kodeksu Cywilnego, zobowiązał się, że na wypadek, gdyby Emitent nie spełnił świadczenia pieniężnego wobec obligatariusza wynikającego z obligacji wyemitowanych przez Emitenta w ramach Programu Emisji Obligacji, Gwarant spełni takie świadczenie na rzecz tego obligatariusza (osoba trzecia) („Zobowiązanie Gwarancyjne”). Emitent przyjął Zobowiązanie Gwarancyjne Gwaranta podjęte zgodnie z Umową, przy czym Zobowiązanie Gwarancyjne ograniczone zostało do kwoty 35.000.000 PLN.

Nabycie praw z obligacji przez każdorazowego obligatariusza zarówno w obrocie pierwotnym, jak i w obrocie wtórnym, stanowi oświadczenie obligatariusza o zamiarze przyjęcia zabezpieczenia ustanowionego Umową, to jest oświadczenie o skorzystaniu ze świadczenia w rozumieniu art. 393 §2 Kodeksu Cywilnego.

Zobowiązanie Gwarancyjne objęte Umową podejmowane jest na okres od dnia zawarcia Umowy do dnia ustanowienia przez Emitenta zastawu rejestrowego na akcjach Gwaranta, nie dłużej jednak niż do czasu spłaty przez Emitenta zobowiązań pieniężnych wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji.

Umowę zawarto w celu zabezpieczenia należytego i terminowego wykonania zobowiązań pieniężnych Emitenta wobec obligatariuszy wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji. W dniu 12 sierpnia 2014 r. doszło do emisji obligacji zwykłych na okaziciela, zabezpieczonych serii IV oraz serii V o łącznej wartości nominalnej 70.000.000,00 PLN.

XI. Inne informacje, które zdaniem „Paged” S.A. są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian w odniesieniu do „Paged” S.A. lub jednostek od niego zależnych, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez „Paged” S.A. lub przez jednostki od niego zależne.

Zobowiązania Grupy Paged wraz z rezerwami na koniec I półrocza 2014 roku wyniosły 345,9 mln PLN, z czego 121,0 mln PLN to zobowiązania i rezerwy długoterminowe. Zobowiązania finansowe na dzień 30 czerwca 2014 roku wyniosły 203,8 mln PLN, z czego 79,3 mln PLN to zobowiązania długoterminowe.

Szczegółowa informacja na temat zobowiązań kredytowych i pozostałych zobowiązań finansowych zawarta jest w notach do sprawozdania finansowego. Grupa Paged regularnie obsługuje swoje zobowiązania finansowe.

XII. Informacja o przychodach i wynikach przypadających na poszczególne segmenty branżowe.

Przychody i wyniki za I półrocze 2014 r. (w tys. PLN) przypadające na poszczególne segmenty branżowe (po wyłączeniach konsolidacyjnych bez wyłączeń udziałów mniejszości) podano w tabeli poniżej.

| Segmenty: | Meblowy | Sklejkowy | Handlowy | Nieruchomości | Zarządzania wierzycelnościami | Pozostałe nie przypisane do segmentów | Wyłączenia | Wartość skonsolid. |
|--------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------------------------|---|----------------|-----------------------|
| Sprzedaż na zewnątrz | 75 082 | 194 292 | 32 915 | 710 | 24 143 | 2 994 | | 330 136 |
| Sprzedaż między segmentami | 13 | 10 203 | 872 | 64 | 0 | 11 302 | -22 454 | |
| Przychody ogółem | 75 095 | 204 495 | 33 787 | 774 | 24 143 | 14 296 | -22 454 | 330 136 |
| Wynik na sprzedaży | 2 314 | 33 124 | 890 | -182 | 12 456 | -4 598 | -515 | 43 489 |
| Pozostałe przychody operacyjne | 208 | 811 | 126 | 61 | 5 | 261 | -60 | 1 412 |
| Pozostałe koszty operacyjne | 472 | 660 | 90 | 0 | 10 | 130 | 29 | 1 391 |
| Wynik segment (EBIT) | 2 050 | 33 275 | 926 | -121 | 12 451 | -4 467 | -604 | 43 510 |
| Przychody finansowe | 575 | 299 | 4 | 77 | 1 462 | -410 | 2 071 | 575 |
| Koszty finansowe | 3 216 | 315 | 37 | 1 381 | 2 307 | -411 | 7 661 | 3 216 |
| Zysk przed opodatkowaniem | 350 | 14 482 | 536 | -84 | 4 381 | -736 | -463 | 18 466 |
| Podatek dochodowy | 0 | 961 | 57 | 0 | -1 063 | 168 | -34 | 89 |
| Zysk netto | 1 298 | 28 341 | 789 | -154 | 12 188 | -5 523 | -574 | 36 365 |
| Pozostałe informacje | | | | | | | | |
| Aktywa segmentu | 106 044 | 527 252 | 18 182 | 63 304 | 156 420 | 432 259 | -487 157 | 816 304 |
| Zobowiązania segmentu | 67 004 | 142 922 | 10 977 | 1 390 | 33 441 | 55 118 | 35 013 | 345 865 |
| Wydatki inwestycyjne | 1 375 | 25 962 | 130 | 213 | 557 | 7 551 | | 35 788 |
| Amortyzacja | 2 251 | 6 323 | 157 | 280 | 230 | 310 | 244 | 9 795 |
| EBITDA | 4 301 | 39 598 | 1 083 | 159 | 12 681 | -4 157 | -360 | 53 305 |

XIII. Wskazanie czynników, które w ocenie „Paged” S.A. będą miały wpływ na osiągnięte przez niego i Grupę Kapitałową Paged wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

Najważniejszy wpływ na osiągnięte wyniki w Grupie Paged w II połowie 2014 roku oraz w kolejnych okresach będą miały:

▪ **czynniki wewnętrzne, takie jak:**

- rozwój talentów menedżerskich w Grupie oraz możliwość pozyskania kluczowych pracowników w spółkach Grupy,
- realizacja inwestycji i dalszy rozwój spółek segmentu sklejkowego - „Sklejka-Pisz” Paged S.A. i „Paged-Sklejka” S.A.,
- nowe inwestycje kapitałowe (w tym poza branżą drzewno-meblową) realizowane przez zespół inwestycyjny Paged S.A.,
- kontynuacja restrukturyzacji operacyjnej spółki Paged Meble S.A.,
- rozwój sprzedaży, budowa marki „Paged” oraz optymalizacja wykorzystania aktywów produkcyjnych w segmencie meblowym,
- połączenie spółek segmentu sklejkowego – „Sklejka-Pisz” Paged S.A. i „Paged-Sklejka” S.A.,
- rozwój spółek segmentu nieruchomości (Paged Property oraz Mineralna Development) i realizacja projektów w tym segmencie,
- rozwój spółki i projektu DTP S.A.

▪ **czynniki zewnętrzne, takie jak:**

- ceny surowca – surowiec drzewny, zwłaszcza w segmencie sklejkowym jest istotnym składnikiem kosztów wytworzenia, a jego podaż jest ograniczona. Zasadnicza część surowca jest dostarczana przez Lasy Państwowe, które okresowo wprowadzają podwyżki cen drewna w związku ze wzrostem popytu krajowego; podejmowane są działania mające na celu mitygację tego typu ryzyk poprzez aktywną politykę zarządzania zakupami, w tym kierunkami dostaw i asortymentem surowca na potrzeby fabryk Grupy,
- kursy walut – wśród głównych ekonomistów krajowych banków spodziewana jest zmienność waluty krajowej w kolejnych kwartałach, taka sytuacja może skutkować zmiennością wyników finansowych, w tym możliwym czasowym obniżeniem obrotów handlowych i uzyskiwanych marż,
- koniunktura gospodarcza na świecie – jej konsekwencje w istotny sposób będą kształtować portfele zamówień w eksporcie, w przypadku dekoniunktury należy liczyć się z presją na obniżanie cen również w walutach, co może oznaczać ryzyko utraty części zamówień i obniżenia wolumenu / wartości sprzedaży,
- popyt na rynku krajowym – popyt ze strony konsumentów jest pochodną dostępności kredytów konsumpcyjnych i hipotecznych, co przekłada się np. sprzedaż mebli na rynku mieszkaniowym oraz materiałów budowlanych (w tym sklejek) do budowy nowych mieszkań, ograniczenie aktywności kredytowej przez banki finansujące na rynku polskim może przełożyć się na ograniczenie popytu,
- kondycja finansowa kontrahentów – zdolność do terminowej obsługi zobowiązań wpływa na możliwości współpracy i poziom ryzyka prowadzonej działalności,

- rozwój rynku zarządzania wierzytelnościami – dalszy rozwój sektora wierzytelności oraz polityka instytucji finansowych (głównie banków) wobec portfela kredytowego,
- dostępność kapitału oraz możliwość pozyskania finansowania dłużnego – realizacja potencjalnych inwestycji Paged S.A. poza branżą drzewno-meblową będzie uzależniona od możliwości pozyskania finansowania na potrzeby realizacji projektów.

Podpisy Zarządu:

Prezes Zarządu Daniel Mzyk

Wiceprezes Zarządu Robert Ditrych