

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.
ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 R.
DO 30 CZERWCA 2014 R.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.**Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.****1. Wybrane dane finansowe**

| | 01.01.2014- 30.06.2014 | 01.01.2013- 30.06.2013 | 01.01.2014- 30.06.2014 | 01.01.2013- 30.06.2013 |
|--|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | tys. PLN | | tys. EUR | |
| Przychody ze sprzedaży | 333 358 | 323 736 | 79 781 | 76 824 |
| Zysk na działalności operacyjnej | 18 071 | 13 587 | 4 325 | 3 224 |
| Zysk przed opodatkowaniem | 50 196 | 104 474 | 12 013 | 24 792 |
| Zysk netto | 47 836 | 71 169 | 11 448 | 16 889 |
| Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej | 31 142 | (39 068) | 7 453 | (9 271) |
| Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej | (40 424) | 669 546 | (9 675) | 158 886 |
| Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej | 15 529 | (581 272) | 3 716 | (137 938) |
| Przepływy pieniężne netto ogółem | 6 247 | 49 206 | 1 494 | 11 677 |
| Podstawowy zysk na jedną akcję (w złotych/ EUR) | 0,96 | 1,43 | 0,23 | 0,34 |
| Rozwodniony zysk na jedną akcję (w złotych/ EUR) | 0,96 | 1,43 | 0,23 | 0,34 |
| Średni kurs wymiany PLN/ EUR | | | 4,1784 | 4,2140 |

| | 30.06.2014 | 31.12.2013 | 30.06.2014 | 31.12.2013 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | tys. PLN | | tys. EUR | |
| Suma aktywów | 1 102 221 | 1 080 579 | 264 900 | 260 556 |
| Suma zobowiązań | 431 049 | 457 550 | 103 595 | 110 327 |
| Zobowiązania długoterminowe | 8 900 | 6 520 | 2 139 | 1 572 |
| Zobowiązania krótkoterminowe | 422 149 | 451 030 | 101 456 | 108 755 |
| Kapitał własny ogółem | 671 172 | 623 029 | 161 305 | 150 229 |
| Kapitał zakładowy | 16 376 | 16 376 | 3 936 | 3 949 |
| Liczba akcji (w szt.) | 49 624 000 | 49 624 000 | 49 624 000 | 49 624 000 |
| Wartość księgowa na jedną akcję (w złotych / EUR) | 13,53 | 12,55 | 3,25 | 3,03 |
| Kurs wymiany na dzień sprawozdawczy PLN/ EUR | | | 4,1609 | 4,1472 |

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

2. Dane informacyjne

Pfleiderer Grajewo S.A. („Spółka”) jest spółką akcyjną zarejestrowaną w Polsce, której akcje znajdują się w publicznym obrocie.

Siedzibą Pfleiderer Grajewo S.A. jest Grajewo, ul. Wiórowa 1.

Według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) Pfleiderer Grajewo S.A. zarejestrowany jest pod numerem 1621 Z.

Przedmiotem działalności Pfleiderer Grajewo S.A. jest produkcja wyrobów z drewna, płyt drewnopochodnych i ich uszlachetnianie, impregnacja papierów oraz działalność handlowa w kraju i za granicą, usługi przemysłowe w zakresie przedmiotu działalności i inne w oparciu o posiadaną bazę.

Na dzień 30 czerwca 2014 r. Zarząd Spółki działał w następującym składzie:

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

W skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30 czerwca 2014 r. wchodziły następujące osoby:

1. Michael Wolff - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Jochen Schapka - Członek Rady Nadzorczej
3. Gerd Schubert - Członek Rady Nadzorczej
4. Richard Mayer - Członek Rady Nadzorczej
5. Jan Woźniak - Członek Rady Nadzorczej

W dniu 23 czerwca 2014 r. Pan Gerd Hammerschmidt złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Pfleiderer Grajewo S.A. ze skutkiem na dzień 29 czerwca 2014 r.

W dniu 30 czerwca 2014 r. Pan Gerd Schubert został powołany w skład Rady Nadzorczej Pfleiderer Grajewo S.A. zgodnie z Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

3. Skład akcjonariatu Pfleiderer Grajewo S.A.

Struktura akcjonariatu Spółki na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Spółki przedstawiała się następująco:

| Struktura akcjonariatu | Liczba akcji | Udział w kapitale | Liczba głosów na WZA | Udział w WZA |
|-------------------------------|---------------------|--------------------------|-----------------------------|---------------------|
| Pfleiderer Service GmbH | 32 308 176 | 65,11% | 32 308 176 | 65,11% |
| Aviva OFE Aviva BZ WBK | 4 928 816 | 9,93% | 4 928 816 | 9,93% |
| ING OFE | 2 639 144 | 5,32% | 2 639 144 | 5,32% |
| Pozostali akcjonariusze | 9 747 864 | 19,64% | 9 747 864 | 19,64% |
| Razem | 49 624 000 | 100,00% | 49 624 000 | 100,00% |

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Spółki liczba akcji w posiadaniu głównego akcjonariusza – Pfleiderer Service GmbH nie uległa zmianie.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

Informacja na temat stanu posiadania akcji Spółki przez Aviva OFE pochodzi z ostatniego zawiadomienia na temat zmiany liczby akcji, które Spółka otrzymała w dniu 10 lipca 2007 r. Informacja na temat stanu posiadania akcji Spółki przez ING OFE pochodzi z ostatniego zawiadomienia na temat zmiany liczby akcji, które Spółka otrzymała w dniu 5 czerwca 2009 r.

Spółka nie posiada innych poza wskazanymi powyżej informacji o strukturze akcjonariatu.

4. Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Spółki stan posiadania akcji Spółki przez Członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki nie zmienił się w stosunku do dnia 31 grudnia 2013 r. i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Spółki przedstawiał się następująco:

| | | |
|-----------------|-------------------------|-------------------------------------|
| Prezes Zarządu | Pan Wojciech Gątkiewicz | 5 400 akcji Pfleiderer Grajewo S.A. |
| Członek Zarządu | Pan Rafał Karcz | 3 472 akcji Pfleiderer Grajewo S.A. |
| Członek Zarządu | Pan Dariusz Tomaszewski | 4 108 akcji Pfleiderer Grajewo S.A. |

Na dzień 30 czerwca 2014 r. członkowie Rady Nadzorczej Pfleiderer Grajewo S.A. nie posiadają akcji Spółki.

5. Informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę

5.1. Sytuacja finansowa Spółki

Struktura finansowania majątku Spółki na dzień sprawozdawczy przedstawia się następująco:

| <i>dane w tys. złotych</i> | 30.06.2014 | 31.12.2013 |
|--|-------------------|-------------------|
| Kapitał własny | 671 172 | 623 029 |
| Zobowiązania długoterminowe | 8 900 | 6 520 |
| Kapitał stały | | |
| (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe) | 680 072 | 629 549 |
| Zobowiązania krótkoterminowe | 422 149 | 451 030 |

Pierwsze półrocze bieżącego roku zakończyło się dodatnim wynikiem finansowym Spółki w kwocie 47 836 tys. zł. W bieżącej działalności Spółka finansowała się głównie środkami własnymi, wspierając się kredytami bankowymi oraz emisjami obligacji krótkoterminowych obejmowanymi przez jednostkę zależną Pfleiderer Prospan S.A.

Na dzień 30 czerwca 2014 r. stan zadłużenia Spółki z tytułu wyemitowanych obligacji krótkoterminowych wynosił 295 986 tys. zł, zaś zadłużenie z tytułu kredytów bankowych wynosiło 42 431 tys. zł.

PFLEIDERER GRAJEWÓ S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

5.2. Przychody ze sprzedaży i wynik finansowy

Przychody ze sprzedaży w okresie od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. wyniosły 333 358 tys. zł. i wzrosły o 9 622 tys. złotych w porównaniu do okresu od 1 stycznia 2013 r. do 30 czerwca 2013 r.

Strukturę terytorialną przychodów ze sprzedaży prezentuje poniższa tabela:

| | 01.01.2014 – 30.06.2014 | 01.01.2013 – 30.06.2013 |
|---|----------------------------|----------------------------|
| Sprzedaż krajowa | 235 677 | 207 738 |
| - przychody ze sprzedaży produktów | 171 376 | 152 699 |
| - przychody ze sprzedaży towarów i materiałów | 51 302 | 41 605 |
| - przychody ze sprzedaży usług | 12 999 | 13 434 |
| Sprzedaż zagraniczna | 97 681 | 115 998 |
| - przychody ze sprzedaży produktów | 90 332 | 106 246 |
| - przychody ze sprzedaży towarów i materiałów | 4 842 | 8 697 |
| - przychody ze sprzedaży usług | 2 507 | 1 055 |
| Łącznie: | 333 358 | 323 736 |

Strukturę rzeczową przychodów ze sprzedaży prezentuje poniższa tabela:

| | 01.01.2014 - 30.06.2014 | udział w % | 01.01.2013 - 30.06.2013 | udział w % |
|---|----------------------------|---------------|----------------------------|---------------|
| Przychody ze sprzedaży produktów | 261 707 | 78,51 % | 258 945 | 79,98 % |
| <i>Płyta wiórowa</i> | 233 386 | 70,01% | 215 434 | 66,54 % |
| <i>Okleina sztuczna (folia, obrzeża, folia obrzeżowa)</i> | 28 321 | 8,50 % | 43 511 | 13,44 % |
| Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów | 56 145 | 16,84 % | 50 302 | 15,54 % |
| <i>Materiały</i> | 50 080 | 15,02 % | 40 810 | 12,61 % |
| <i>Towary</i> | 6 065 | 1,82 % | 9 492 | 2,93 % |
| Przychody ze sprzedaży usług | 15 506 | 4,65 % | 14 489 | 4,48 % |
| Łącznie: | 333 358 | 100,00 % | 323 736 | 100,00 % |

W analizowanym okresie od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. odnotowano wzrost przychodów ze sprzedaży produktów w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego o 1 %. W przypadku przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów odnotowano wzrost o 12 %. Przychody ze sprzedaży usług wzrosły o 7%.

Zysk na działalności operacyjnej w okresie od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. wyniósł 18 071 tys. zł. i wzrósł o 33 % w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Zysk netto za analizowany okres wyniósł 47 836 tys. i jest o 23 333 tys. zł. niższy od zysku netto osiągniętego za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2013 r. Spadek ten jest rezultatem realizacji sprzedaży udziałów w spółkach rosyjskich, której wynik został odniesiony na przychody finansowe okresu porównawczego.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

5.3. Sytuacja kadrowo-płacowa Spółki

Na dzień 30 czerwca 2014 r. Spółka zatrudniała 567 osób łącznie z osobami zarządzającymi i zatrudnionymi w oparciu o umowę menedżerską lub powołanie przez Radę Nadzorczą (na dzień 31 grudnia 2013 r.: 575 osób).

Wynagrodzenia Członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki Pfeleiderer Grajewo S.A. łącznie z premiami wypłacone i należne za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. oraz za okres od 1 stycznia 2013 r. do 30 czerwca 2013 r. kształtowały się następująco:

| | 01.01.2014 - 30.06.2014 | 01.01.2013 - 30.06.2013 |
|--|------------------------------------|------------------------------------|
| Wynagrodzenia Członków Zarządu | 2 803 | 1 411 |
| Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej | 313 | 312 |
| | 3 116 | 1 723 |

Na dzień 30 czerwca 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. Członkowie Zarządu oraz Członkowie Rady Nadzorczej Pfeleiderer Grajewo S.A. nie posiadali zadłużenia z tytułu pożyczek.

6. Istotne transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi na dzień 30 czerwca 2014 r. oraz za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. przedstawiono poniżej (dane w tys. złotych):

| Jednostka powiązana | Udzielone pożyczki | Inne należności | Należności z tytułu dostaw i usług |
|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|---|
| Pfleiderer Prospan S.A. | - | 16 931 | 723 |
| Pfleiderer MDF Sp. z o.o. | 9 779 | - | 12 833 |
| Silekol Sp. z o.o. | - | 21 018 | 25 |
| Jura Polska Sp. z o.o. | - | 46 | 37 |
| Razem | 9 779 | 37 995 | 13 618 |

| Jednostka powiązana | Zobowiązania z tytułu papierów dłużnych | Zobowiązania z tytułu dostaw i usług |
|---|--|---|
| Pfleiderer Prospan S.A. | 295 986 | - |
| Pfleiderer MDF Sp. z o.o. | - | 5 895 |
| Silekol Sp. z o.o. | - | 6 662 |
| Jura Polska Sp. z o.o. | - | 1 246 |
| Pfleiderer GmbH | - | 526 |
| Pfleiderer Gütersloh GmbH | - | 58 |
| Pfleiderer Holzwerkstoffe Gschwend GmbH | - | 499 |
| Pfleiderer Holzwerkstoffe GmbH & Co. KG | - | 1 138 |
| Razem | 295 986 | 16 024 |

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.**Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.**

| <u>Jednostka powiązana</u> | <u>Przychody ze sprzedaży</u> | <u>Przychody finansowe</u> |
|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| Pfleiderer Prospan S.A. | 6 784 | 16 931 |
| Pfleiderer MDF Sp. z o.o. | 56 825 | 254 |
| Silekol Sp. z o.o. | 523 | 21 018 |
| Jura Polska Sp. z o.o. | 369 | 46 |
| Pfleiderer Neumarkt GmbH | 35 | - |
| Grajewo OOO | 2 076 | - |
| Razem | 66 612 | 38 249 |

| <u>Jednostka powiązana</u> | <u>Zakupy produktów, towarów, materiałów i usług</u> | <u>Koszty finansowe</u> |
|---|--|-------------------------|
| Pfleiderer Service GmbH | 49 | - |
| Pfleiderer Prospan S.A. | 3 878 | 3 679 |
| Pfleiderer MDF Sp. z o.o. | 28 776 | - |
| Silekol Sp. z o.o. | 35 400 | - |
| Jura Polska Sp. z o.o. | 10 792 | - |
| Pfleiderer GmbH | 1 639 | - |
| Pfleiderer Holzwerkstoffe GmbH & Co. KG | 1 443 | - |
| Pfleiderer Gütersloh GmbH | 424 | - |
| Razem | 82 401 | 3 679 |

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. Spółka nie przeprowadzała transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż warunki rynkowe.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

7. Instrumenty finansowe

7.1. Charakterystyka instrumentów finansowych

a) Instrumenty pochodne

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Spółka posiadała 10 otwartych transakcji forward na łączną kwotę 8 000 tys. EUR. Transakcje forward zawierane są w celu zabezpieczania ryzyka kursowego związanego z transakcjami handlowymi (sprzedaż produktów, zakup surowców, wydatki inwestycyjne w walutach obcych).

Spółka stosuje rachunkowość zabezpieczeń w związku z czym efektywna część strat i zysków z wyceny wartości godziwej instrumentów zabezpieczających - transakcji walutowych forward, ujmowana jest w innych całkowitych dochodach i prezentowana, jako osobna pozycja „zabezpieczenie przepływów pieniężnych” w kapitale własnym. Zyski lub straty rozpoznane uprzednio w innych całkowitych dochodach są przenoszone do zysku lub straty bieżącego okresu w tym samym okresie i w tej samej pozycji, w których zabezpieczane przepływy pieniężne są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Nieefektywną część zmian wartości godziwej instrumentu pochodnego ujmuje się natychmiast w zysku lub stracie bieżącego okresu.

Na dzień 30 czerwca 2014 r. wycena otwartych transakcji forward według ich wartości godziwej wynosiła 307 tys. zł. W pierwszym półroczu 2014 r. wynik na zrealizowanych transakcjach forward wyniósł 779 tys. zł.

b) Obligacje krótkoterminowe

Program emisji krótkoterminowych papierów dłużnych (commercial papers) działa w formie obligacji krótkoterminowych, na podstawie umowy z dnia 22 lipca 2003 r. zawartej z bankiem PEKAO S.A. Obligacje są emitowane zgodnie z ustawą z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach w złotych polskich jako papiery wartościowe na okaziciela, zdematerializowane, niezabezpieczone, zerokuponowe. Celem emisji obligacji jest optymalizacja zarządzania środkami finansowymi w Grupie Kapitałowej, zmniejszenie zadłużenia zewnętrznego oraz finansowanie bieżącej działalności.

Obligacje są emitowane przez Spółkę z okresem wykupu do 1 roku i nabywane za pośrednictwem Banku PEKAO S.A. przez jednostkę zależną Pfleiderer Prospan S.A. Kosztem Spółki ponoszonym przy emisji obligacji jest prowizja dla banku. Obligacje są instrumentem dyskontowym – emitowane są w wartości emisyjnej uwzględniającej odsetki dyskontowe i wykupywane przez emitenta po wartości nominalnej.

Na dzień 30 czerwca 2014 r. stan zadłużenia Pfleiderer Grajewo S.A. z tytułu wyemitowanych obligacji wynosił 295 986 tys. złotych. Kwota naliczonych odsetek przez Spółkę na rzecz Pfleiderer Prospan S.A. w I półroczu 2014 r. wyniosła 3 679 tys. złotych.

c) Kredyty bankowe

W dniach 26 i 27 czerwca 2013 r. Pfleiderer Grajewo S.A. oraz podmioty zależne: Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. zawarły nowe umowy kredytowe. Suma dostępnych limitów kredytowych w ramach zawartych z czterema bankami umów kredytowych wynosi 300 000 tys. zł. i stanowi zabezpieczenie płynności finansowej Spółki oraz podmiotów zależnych od Spółki w okresie najbliższych 5 lat.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

- Umowa kredytowa z bankiem Millenium S.A.

W dniu 26 czerwca 2013 r. Spółka zawarła z Bankiem Millennium S.A. dwie umowy kredytowe na łączną kwotę 100 000 tys. zł. obejmujące umowę kredytową o linię wielocelową na kwotę 75 000 tys. zł. oraz umowę o kredyt w rachunku bieżącym z limitem 25 000 tys. zł.

Jednocześnie podmiot zależny od Spółki Pfleiderer Prospan S.A. zawarł z Bankiem Millennium S.A. umowę o kredyt w rachunku bieżącym z limitem 10 000 tys. zł. Ponadto podmiot zależny od Spółki Silekol Sp. z o.o. zawarł z Bankiem Millennium S.A. umowę o kredyt w rachunku bieżącym z limitem 10 000 tys. zł. Suma zobowiązań wszystkich 3 kredytobiorców z tytułu powyższych 4 umów kredytowych z Bankiem Millennium S.A. nie może przekroczyć łącznej kwoty 100 000 tys. zł. Umowa kredytowa o linie wielocelową przewiduje spłatę całości kredytu po okresie 5-ciu lat od jej zawarcia, zaś kredyty w rachunkach bieżących są przewidziane do spłaty w całości po 3 latach. Celem kredytowania jest finansowanie działalności bieżącej kredytobiorców.

Zabezpieczeniem powyższych 4 kredytów są w szczególności wspólna z pozostałymi trzema bankami hipoteka na nieruchomościach zabudowanych, obejmujących zakład produkcyjny w Grajewie należący do Spółki i zakład produkcyjny w Wieruszowie należący do Pfleiderer Prospan S.A., zastaw na maszynach stanowiących wyposażenie tych obu zakładów. Dodatkowo zarówno Pfleiderer Prospan S.A. jak i Silekol Sp. z o.o. poręczyły za zobowiązania Spółki z tytułu kredytów do kwoty 115 000 tys. zł.

- Umowa kredytowa z Alior Bank S.A.

W dniu 26 czerwca 2013 r. Spółka zawarła z Alior Bank S.A. umowę kredytową na kwotę 75 000 tys. zł. na finansowanie swojej bieżącej działalności z terminem spłaty całości po 5-ciu latach od dnia zawarcia umowy. Jednocześnie Spółka oraz podmioty zależne od Spółki Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. podpisały z Alior Bank S.A. umowę o kredyt w rachunku bieżącym z limitem 25 000 tys. zł., w ramach której bank udzielił limitów w wysokości 25 000 tys. zł. dla Spółki, oraz podlimitów po 10 000 tys. zł. dla Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. Kredyt ten jest przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej kredytobiorców i jest spłacany w całości po 3 latach od daty zawarcia umowy. Suma zobowiązań wszystkich 3 kredytobiorców z tytułu powyższych 2 umów kredytowych z Alior Bank S.A. nie może przekroczyć łącznej kwoty 100 000 tys. zł.

Zabezpieczeniem powyższych 2 kredytów są w szczególności wspólna z pozostałymi trzema bankami hipoteka na nieruchomościach zabudowanych, obejmujących zakład produkcyjny w Grajewie należący do Spółki i zakład produkcyjny w Wieruszowie należący do Pfleiderer Prospan S.A., zastaw na maszynach stanowiących wyposażenie zakładu należącego do Pfleiderer Prospan. Dodatkowo zarówno Pfleiderer Prospan S.A. jak i Silekol Sp. z o.o. poręczyły za zobowiązania Spółki z tytułu kredytów do kwoty 115 000 tys. zł.

- Umowa kredytowa z bankiem Zachodnim WBK S.A.

W dniu 26 czerwca 2013r. Spółka zawarła z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowę o wielocelową linię kredytową na kwotę 45 000 tys. zł. z przeznaczeniem na zabezpieczenie płynności i finansowanie nakładów inwestycyjnych z terminem spłaty całości po 5-ciu latach od dnia zawarcia umowy. Jednocześnie Spółka oraz podmioty zależne od Spółki Pfleiderer Prospan S.A. i Silekol Sp. z o.o. podpisały z Bankiem Zachodnim WBK S.A. umowę o kredyt w rachunku bieżącym z limitem 15 000 tys. zł., który jest limitem wspólnym dla wszystkich 3 kredytobiorców. Kredyt ten jest przeznaczony na zabezpieczenie płynności i finansowanie nakładów inwestycyjnych i jest spłacany w całości po 3 latach od daty zawarcia umowy. Suma zobowiązań wszystkich 3

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

kredytobiorców z tytułu powyższych 2 umów kredytowych z Bankiem Zachodnim WBK S.A. nie może przekroczyć łącznej kwoty 60 000 tys. zł.

Zabezpieczeniem powyższych 2 kredytów są w szczególności wspólna z pozostałymi trzema bankami hipoteka na nieruchomościach zabudowanych, obejmujących zakład produkcyjny w Grajewie należący do Spółki i zakład produkcyjny w Wieruszowie należący do Pfleiderer Prospan S.A., zastaw na maszynach stanowiących wyposażenie zakładu należącego do Spółki.

- Umowa kredytowa z bankiem Ochrony Środowiska S.A.

W dniu 27 czerwca 2013 r. Spółka zawarła z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. umowę kredytową w postaci linii wielocelowej na kwotę 40 000 tys. zł. z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności Spółki z terminem spłaty 5 lat od dnia zawarcia umowy.

Zabezpieczeniem powyższego kredytu są w szczególności wspólna z pozostałymi trzema bankami hipoteka na nieruchomościach zabudowanych, obejmujących zakład produkcyjny w Grajewie należący do Spółki i zakład produkcyjny w Wieruszowie należący do Pfleiderer Prospan S.A., zastaw na maszynach stanowiących wyposażenie zakładu należącego do Spółki.

d) Udzielone pożyczki

Spółka przeprowadza nowe inwestycje poprzez swoje jednostki zależne. Finansowanie tych inwestycji odbywa się częściowo poprzez kredyty bankowe udzielane bezpośrednio do jednostek zależnych oraz poprzez pożyczki udzielone jednostkom zależnym przez Pfleiderer Grajewo S.A.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Spółka posiadała należności z tytułu udzielonej pożyczki do jednostki zależnej Pfleiderer MDF Sp. z o.o. Szczegółowe informacje na temat udzielonej pożyczki przedstawia poniższa tabela (dane w tys. złotych):

| | 01.01.2014 | Udzielenie pożyczki | Odsetki naliczone | Spłata kapitału | Spłata odsetek | 30.06.2014 |
|---------------------------|-------------------|--------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------|-------------------|
| Pfleiderer MDF Sp. z o.o. | 9 525 | 0 | 254 | 0 | 0 | 9 779 |
| Razem: | 9 525 | 0 | 254 | 0 | 0 | 9 779 |

Odsetki są naliczane w okresach miesięcznych i wykazywane jako przychody finansowe.

7.2. Ryzyka finansowe w działalności Spółki

a) Przyjęte przez Spółkę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym

Spółka zarządza wszystkimi opisanymi poniżej elementami ryzyka finansowego, które może mieć znaczący wpływ na jej funkcjonowanie w przyszłości, kładąc w tym procesie największy nacisk na zarządzanie:

- ryzykiem kredytowym,
- ryzykiem rynkowym, w tym ryzykiem stopy procentowej i ryzykiem kursowym,
- ryzykiem utraty płynności finansowej.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

Celem zarządzania ryzykiem kredytowym jest ograniczenie strat Spółki mogących wynikać z niewypłacalności klientów. Cel ten jest realizowany poprzez stosowanie ubezpieczeń należności i faktoring.

Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Spółki na ryzyko rynkowe w granicach przyjętych parametrów. Celem zarządzania ryzykiem kursowym jest minimalizacja strat wynikających z niekorzystnych zmian kursu walutowego. Spółka monitoruje swoją pozycję walutową z punktu widzenia przepływów pieniężnych. Cel ten jest realizowany poprzez w pierwszej kolejności hedging naturalny a w następnej transakcje zabezpieczające typu forward. Monitorowana pozycja i transakcje zabezpieczające mają horyzont czasowy do 12 miesięcy.

Celem zarządzania płynnością finansową jest zabezpieczenie Spółki przed jej niewypłacalnością. Cel ten jest realizowany poprzez systematyczne dokonywanie projekcji zadłużenia w horyzoncie do 5 lat, a następnie aranżację odpowiednich źródeł finansowania.

b) Ryzyko kredytowe

Zarząd stosuje politykę kredytową, zgodnie z którą ekspozycja na ryzyko kredytowe jest monitorowana na bieżąco. Ocena wiarygodności kredytowej jest przeprowadzana w stosunku do wszystkich klientów wymagających kredytowania powyżej określonej kwoty. Spółka nie wymaga zabezpieczenia majątkowego od swoich klientów w stosunku do aktywów finansowych.

Ryzyko kredytowe związane z należnościami z tytułu dostaw i usług jest ograniczone z uwagi na liczną i zdywersyfikowaną bazę klientów Spółki. Dodatkowo Spółka prowadzi restrykcyjną politykę zarządzania należnościami. Polega ona na ograniczeniu ryzyka niewypłacalności klientów poprzez stosowanie ubezpieczenia kredytu kupieckiego oraz faktoringu. Na dzień 30 czerwca 2014 r. ok. 90% sumy należności z tytułu dostaw i usług od spółek niepowiązanych była pokryta ubezpieczeniem kredytu kupieckiego. Ubezpieczenie to zabezpiecza ryzyko kredytowe i w przypadku braku zapłaty od klientów firma ubezpieczeniowa pokrywa straty, przy czym udział własny Spółki w tych stratach wynosi 10%.

W okresie od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r. Spółka nie poniosła znaczących strat w wyniku niezapłacenia przez klientów należności. Spółka tworzy odpisy aktualizujące na należności nieobjęte ubezpieczeniem oraz kwoty wynikające z udziału własnego w stosunku do należności ubezpieczonych, na podstawie szczegółowej analizy należności.

c) Ryzyko stopy procentowej

Spółka posiada środki pieniężne na rachunkach bankowych, należności z tytułu udzielonej pożyczki oraz zobowiązania z tytułu kredytów bankowych. Ryzyko stopy procentowej jest związane z przepływami odsetkowymi wynikającymi z instrumentów opartych o zmienną stopę procentową. Na dzień sprawozdawczy, Spółka nie posiadała zabezpieczenia przed ryzykiem zmiany stóp procentowych.

d) Ryzyko kursowe

Spółka ponosi ryzyko kursowe w obrocie handlowym w walutach obcych, który występuje zarówno przy zakupach materiałów i towarów, jak i sprzedaży produktów gotowych. Wskutek tego, w przypadku wahań kursów walut obcych różnice kursowe powstałe w wyniku tych transakcji częściowo się kompensują. Spółka na bieżąco monitoruje swoją pozycję walutową a następnie zabezpiecza część otwartą, stosując w pierwszej kolejności hedging naturalny, zaś w następnej kolejności transakcje terminowe typu forward. Pfleiderer Grajewo S.A. monitoruje swoje ryzyko pod kątem przepływów pieniężnych.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

e) Ryzyko utraty płynności finansowej

Płynność finansowa jest monitorowana w Spółce na bieżąco. Obecne wskaźniki płynności przedstawiają się w sposób następujący:

| Wskaźnik bieżącej płynności finansowej | Wskaźnik podwyższonej płyn. finansowej | Wskaźnik obrotu należnościami | Wskaźnik obrotu zobowiązaniami | Wskaźnik obrotu zapasami | |
|--|--|--|--|--------------------------------------|--------|
| Aktywa obrotowe | Należności + śr. pieniężne | Średni stan należ. z tyt. dostaw i usług oraz poz. | Średni stan zob. z tyt. dostaw i usług oraz poz. | Średni stan zapasów | |
| Zobowiązania krótkoterminowe | Zobowiązania krótkoterminowe | Przychody ze sprzedaży :180/ :360 | Przychody ze sprzedaży :180/ :360 | Przychody ze sprzedaży :180/ :360 | |
| 30.06.2014 | 0,40 | 0,26 | 31 dni | 52 dni | 34 dni |
| 31.12.2013 | 0,32 | 0,13 | 35 dni | 60 dni | 35 dni |

Spółka na bieżąco analizuje obecny poziom wskaźników finansowych oraz na podstawie krótkoterminowych planów finansowych analizuje ryzyko związane z naruszeniem wymaganych wskaźników finansowych.

8. Udzielone poręczenia i zabezpieczenia na majątku Spółki

8.1. Udzielone poręczenia

Na dzień 30 czerwca 2014 r. Spółka udzieliła następujących poręczeń:

- poręczenie udzielone jednostce zależnej Pfeleiderer MDF Sp. z o.o. na kwotę 1 115 tys. EUR (4 639 tys. zł.) dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez Pfeleiderer MDF Sp. z o.o. w banku PKO BP S.A. Zobowiązanie Spółki Pfeleiderer MDF Sp. z o.o. z tytułu kredytu na dzień 30 czerwca 2014 r. wyniosło 87 396 tys. zł. Gwarancja wygasa w dniu 15 lipca 2019 r.
- poręczenie udzielone jednostkom Pfeleiderer Prospan S.A. oraz Silekol Sp. z o.o. na kwotę 15 000 tys. zł. dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez jednostkę Pfeleiderer Grajewo S.A. oraz jednostki zależne Pfeleiderer Prospan S.A. oraz Silekol Sp. z o.o. w banku BZ WBK S.A. Zobowiązanie spółek z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2014 r. wyniosło 0 zł. Gwarancja wygasa w dniu 25 czerwca 2016 r.
- poręczenie udzielone jednostce Pfeleiderer Prospan S.A. na kwotę 11 500 tys. zł. dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez jednostkę Pfeleiderer Prospan S.A. w banku Alior Bank S.A. Zobowiązanie spółki Pfeleiderer Prospan S.A. z tytułu kredytu na dzień 30 czerwca 2014 r. wyniosło 0 zł. Gwarancja wygasa w dniu 25 czerwca 2016 r.
- poręczenie udzielone jednostce Silekol Sp. z o.o. na kwotę 11 500 tys. zł. dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez jednostkę Silekol Sp. z o.o. w banku Alior Bank S.A. Zobowiązanie spółki Silekol Sp. z o.o. z tytułu kredytu na dzień 30 czerwca 2014 r. wyniosło 0 zł. Gwarancja wygasa w dniu 25 czerwca 2016 r.
- poręczenie udzielone jednostce Pfeleiderer Prospan S.A. na kwotę 11 500 tys. zł. dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez jednostkę Pfeleiderer Prospan S.A. w banku Millenium S.A. Zobowiązanie spółki Pfeleiderer Prospan S.A. z tytułu kredytu na dzień 30 czerwca 2014 r. wyniosło 76 tys. zł. Gwarancja wygasa w dniu 25 lipca 2016 r.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

- f) poręczenie udzielone jednostce Silekol Sp. z o.o. na kwotę 11 500 tys. zł. dotyczy spłaty kredytu zaciągniętego przez jednostkę Silekol Sp. z o.o. w banku Millenium S.A. Zobowiązanie spółki Silekol Sp. z o.o. z tytułu kredytu na dzień 30 czerwca 2014 r. wynosiło 0 tys. zł. Gwarancja wygasa w dniu 25 lipca 2016 r.

8.2. Zabezpieczenia na majątku Spółki

W celu zabezpieczenia wierzytelności Banków wynikających z umów kredytowych zawartych w dniach 26 i 27 czerwca 2013 r. przez Spółkę oraz podmioty zależne (Pfleiderer Prospan S.A. oraz Silekol Sp. z o.o.) podpisano dokumenty i umowy dotyczące szczególności zabezpieczeń na majątku spółki. Szczegółowy opis został zamieszczony w punkcie 7.1 c) niniejszego sprawozdania.

9. Postępowania sądowe

W dniu 2 kwietnia 2012 r. jednostka dominująca Pfleiderer Grajewo S.A. oraz jej jednostka zależna Pfleiderer Prospan S.A. otrzymały postanowienie Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 30 marca 2012 r. w sprawie wszczęcia postępowania antymonopolowego dotyczącego podejrzenia zawarcia przez Kronospan Szczecinek Sp. z o.o., Kronospan Mielec Sp. z o.o., Kronopol Sp. z o.o., Pfleiderer Grajewo S.A. i Pfleiderer Prospan S.A. porozumienia ograniczającego konkurencję na krajowym rynku wprowadzania do obrotu płyt wiórowych i na krajowym rynku wprowadzania do obrotu płyt pilśniowych.

Pfleiderer Grajewo S.A. oraz spółka zależna Pfleiderer Prospan S.A. składały w toku postępowania dodatkowe informacje wymagane przez UOKiK. Na obecnym etapie Zarząd spółki Pfleiderer Grajewo S.A. na podstawie informacji, którymi dysponuje nie jest w stanie dokonać kwantyfikacji ryzyka ani określić możliwego terminu zakończenia postępowania.

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

10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników

Spółka nie publikowała prognoz na 2014 rok. Ze względu na obecną sytuację rynkową Spółka wstrzyma się również z opublikowaniem prognoz na 2015 rok do czasu zmniejszenia się dynamiki zmian rynkowych i ustabilizowania sytuacji na rynku producentów mebli w Polsce.

11. Czynniki mające wpływ na wyniki Spółki w następnym okresie

Wzrost sprzedaży w pierwszym półroczu 2014 r. pozwala optymistycznie patrzeć w najbliższą przyszłość. Stabilny poziom cen surowców chemicznych, ożywienie na rynku, będące efektem wzrostu popytu ze strony branży meblarskiej, utrzymujący się wzrost eksportu mebli oraz wzrost popytu krajowego sprawiają, że w drugiej połowie 2014 r. będzie możliwe utrzymanie aktualnego poziomu sprzedaży. Negatywne odchylenia na sprzedaży filmów zostaną zrekompensowane spodziewanym wzrostem wolumenów sprzedaży płyty laminowanej oraz nieznacznym wzrostem cen płyty surowej i laminowanej.

PFLEIDERER GRAJEWO S.A.

Śródroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

12. Zdarzenia po dniu bilansowym

Po dniu 30 czerwca 2014 roku nie miały miejsca żadne istotne wydarzenia, które wymagałyby ujawnienia w niniejszym śródrocznym sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki Pfeiderer Grajewo S.A.

Wojciech Gątkiewicz

Prezes Zarządu

Rafał Karcz

Członek Zarządu/ Dyrektor Finansowy

Dariusz Tomaszewski

Członek Zarządu/ Dyrektor ds. Sprzedaży

Grajewo, 25 sierpnia 2014 roku