



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej Paged
w I półroczu 2015 roku**

Warszawa, 27 sierpnia 2015 r.

Spis treści

I.	Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej Paged	4
II.	Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Paged	8
III.	Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. (również: Grupa Paged).....	9
IV.	Opis istotnych czynników zewnętrznych i wewnętrznych istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.	14
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	16
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	16
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	18
VIII.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	19
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.....	19
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.....	19
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.	19
XII.	Informacja o przychodach i wynikach przypadających na poszczególne segmenty branżowe.....	20

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.....	22
-------	--	----

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 31.000.002,00 zł i dzieli się na 15.500.001 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.

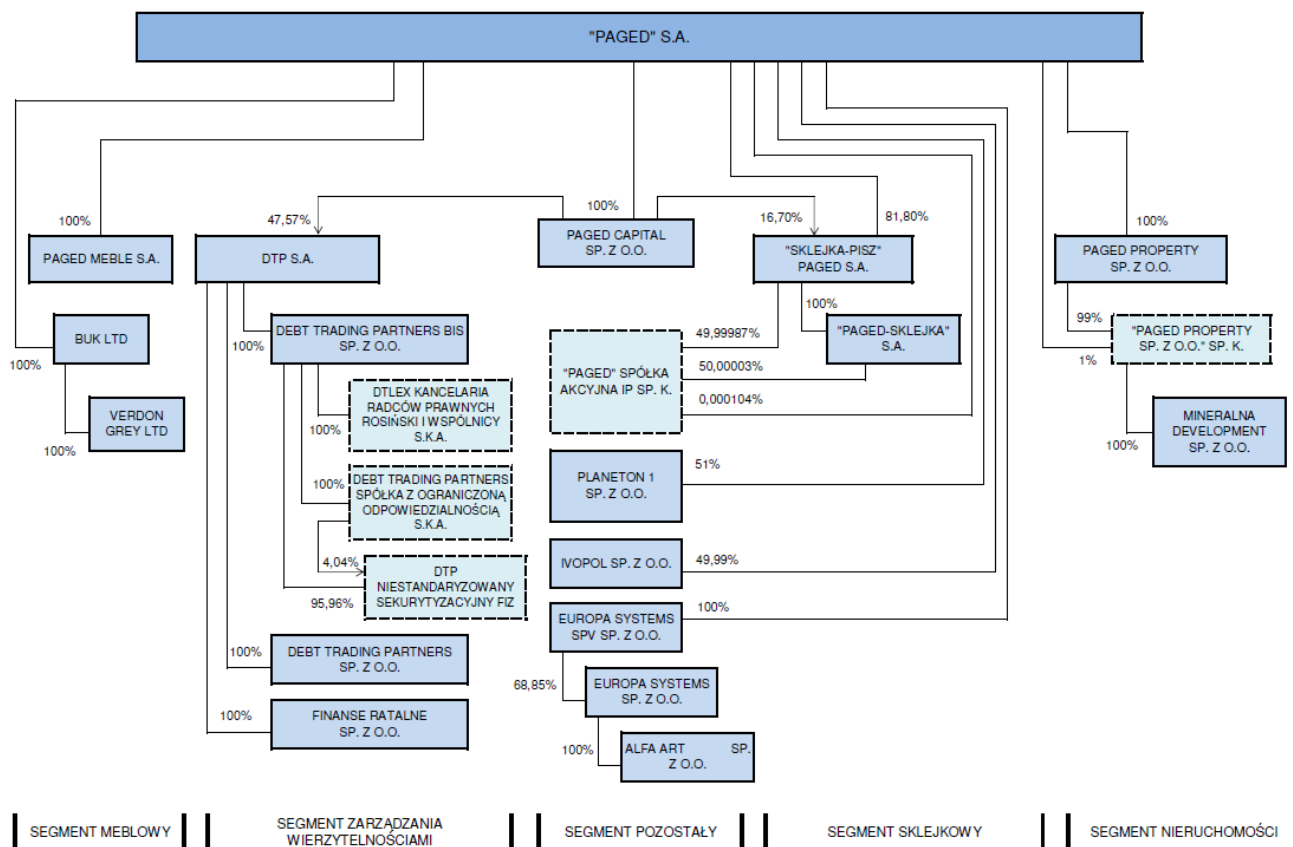
1.2 Grupa Kapitałowa Paged

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: **81,80%** - bezpośrednio, **98,50%** - z uwzględnieniem udziału pośredniego poprzez Paged Capital Sp. z o.o.,
2. **„Paged-Sklejka” S.A.** z siedzibą w Morażu (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: **98,50%** („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 Bury St. Edmunds, Wielka Brytania (Company No. 1269080, sąd rejestrowy: Companies House) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
5. **Verdon Grey Ltd** z siedzibą w Bury St. Edmunds, Wielka Brytania (Company No. 08187607, sąd rejestrowy: Companies House) – udział pośredni „Paged” S.A. poprzez Buk Ltd w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,
6. **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%**,
7. **„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,
8. **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%**,
9. **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%**,
10. **Europa Systems SPV Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie [poprzednio: w Żabowie] (KRS Nr 0000518816, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, [poprzednio: Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum w Szczecinie]) – udział „Paged” S.A. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **100%**,

11. **Europa Systems Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie [poprzednio: w Żabowie] (KRS Nr 0000094883, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, [poprzednio Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum w Szczecinie]) – udział pośredni „Paged” S.A. poprzez Europa Systems SPV Sp. z o.o. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **68,85%**,
12. **Alfa Art Sp. z o.o.** z siedzibą w Żabowie] (KRS Nr 0000191566, sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy Szczecin-Centrum w Szczecinie) – udział pośredni „Paged” S.A. poprzez Europa Systems SPV Sp. z o.o. oraz Europa Systems Sp. z o.o. w kapitale zakładowym i w głosach na Zgromadzeniu Wspólników: **68,85%**,
13. **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%**,
14. **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%**,
15. **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%**, ujęte w konsolidacji sprawozdanie finansowe tej spółki jest sprawozdaniem skonsolidowanym i ujmuje jednostkę dominującą DTP S.A. oraz jednostki zależne: Debt Trading Partners Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., Debt Trading Partners Bis Spółka z o.o., Finanse Ratalne Spółka z o.o., DTP Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
16. **„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 2015 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 Bis Sp. z o.o. , w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **47,57%**; spółka nie jest objęta konsolidacją z uwagi na nieprzekroczenie progu istotności.

4. **Executio Investment Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (KRS Nr 0000385466, 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 Bis Sp. z o.o. , w kapitale zakładowym i w głosach na Walnym Zgromadzeniu: **47,57%**; po dniu bilansowym spółka zmieniła nazwę na Boni Debitum Sp. z o.o; spółka nie jest objęta konsolidacją z uwagi na nieprzekroczenie progu istotności.
5. **Zumcontract 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 2015 r. nastąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej Paged:

- 1) 6 marca 2015 r.- wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie, wynikającego z uchwały NZW z dnia 18 sierpnia 2014 r., udział „Paged” S.A. nie zmienił się i wynosi 100% ogólnej liczby głosów na ZW tej spółki,
- 2) 13 kwietnia 2015 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie, wynikającego z uchwały NZW z dnia 29 sierpnia 2014 r., udział „Paged” S.A. nie zmienił się i wynosi 100% ogólnej liczby głosów na ZW tej spółki,
- 3) 15 kwietnia 2015 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Żabowie, wynikającego z uchwały NZW z dnia 22 października 2014 r., udział „Paged” S.A. nie zmienił się i wynosi 100% ogólnej liczby głosów na ZW tej spółki,
- 4) od 9 lutego do 27 kwietnia 2015 r. – nabycie przez „Paged” S.A. 57.348 akcji „Sklejka-Pisz” Paged S.A. od akcjonariuszy mniejszościowych, w wyniku czego bezpośredni udział „Paged” S.A. zwiększył się z 81,78% do 81,80% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu tej spółki, zaś łączny udział zwiększył się z 98,48% do 98,50% ogólnej liczby głosów,
- 5) 30 kwietnia 2015 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS zmiany siedziby Europa Systems SPV Sp. z o.o., tj. Warszawy (poprzednio: Żabów), uchwalonej przez NZW z dnia 13 stycznia 2015 r.

W okresie rozpoczętego III kwartału 2015 r. miały miejsce następujące zdarzenia:

- 1) 30 lipca 2015 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS podwyższenia kapitału zakładowego Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wynikającego z uchwały NZW z dnia 8 maja 2015 r., udział „Paged” S.A. nie zmienił się i wynosi 100% ogólnej liczby głosów na ZW tej spółki,
- 2) 31 lipca 2015 r. – zbycie przez „Paged” S.A. 1 udziału w spółce Europa Systems SPV Sp. z o.o. na rzecz Paged Capital Sp. z o.o., w wyniku czego bezpośredni udział „Paged” S.A. zmniejszył się o 0,005%, przy czym łączny udział (bezpośredni i pośredni) nie zmienił się i wynosił 100%,
- 3) 4 sierpnia 2015 r. – wpis do rejestru przedsiębiorców KRS spółki Europa Systems Serwis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie; „Paged” S.A. posiada pośrednio (za pośrednictwem Europa Systems SPV Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie) 100% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki,

- 4) 7 sierpnia 2015 r. – zbycie przez Paged Capital Sp. z o.o. 1 udziału w spółce Europa Systems SPV Sp. z o.o. na rzecz „Paged” S.A., w wyniku czego bezpośredni udział „Paged” S.A. zwiększył się do 100%,
- 5) 7 sierpnia 2015 r. – zbycie przez Europa Systems SPV Sp. z o.o. 187 udziałów w spółce Europa Systems Serwis Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie; w wyniku czego udział Europa Systems SPV Sp. z o.o. zmniejszył się do 68,83% ogólnej liczby udziałów oraz głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki,
- 6) 17 sierpnia 2015 r. - wpis do rejestru przedsiębiorców KRS zmiany siedziby Europa Systems Sp. z o.o., tj. Warszawy (poprzednio: Żabów), uchwalonej przez NZW z dnia 13 stycznia 2015 r.

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 2015 roku prowadziła działalność biznesową w sześciu segmentach: trzech związanych z przemysłem drzewnym (sklejkowy, meblowy, handlowy), nieruchomości, zarządzania wierzytelnościami oraz związanym z pozostałą działalnością.

Przychody ze sprzedaży Grupy Paged za I półrocze 2015 r. wyniosły 404,6 mln PLN (w I półroczu 2014 roku 330,1 mln PLN, wzrost o 23% r/r). Wzrost przychodów był związany przede wszystkim ze wzrostem przychodów w podstawowym segmencie sklejkowym oraz wzrostami w segmencie pozostałym, w tym głównie w związku z rozpoczęciem konsolidacji wyników spółki Europa Systems Sp. z o.o. od 21 sierpnia 2014 r. (brak tej spółki w Grupie Paged w okresie I półrocza 2014 r.) oraz dynamicznym rozwojem spółki Ivopol Sp. z o.o.

W I półroczu 2015 roku Grupa Paged wypracowała zysk na poziomie EBITDA (zysk operacyjny powiększony o amortyzację) w wysokości 72,8 mln PLN, wobec 53,3 mln PLN wypracowanych w I półroczu 2014 roku (wzrost o 37% r/r). Zysk operacyjny (EBIT) wypracowany w I półroczu 2015 r. wyniósł 55,7 mln PLN (wobec 43,5 mln PLN w I półroczu 2014 r., wzrost o 28%). Zarówno na wzrost EBITDA, jak i EBIT w I półroczu 2015 roku (w porównaniu do I półrocza 2014 roku) największy pozytywny wpływ (w wartościach bezwzględnych) miały wyniki: Europa Systems Sp. z o.o., Ivopol Sp. z o.o., Grupy DTP, segmentu sklejkowego oraz Paged S.A. Największy negatywny wpływ na wyniki Grupy miał segment meblowy.

Całkowity zysk netto zrealizowany w I półroczu 2015 r. wyniósł 48,2 mln PLN, wobec 36,4 mln PLN w I półroczu 2014 roku (wzrost o 33% r/r), z czego zysk przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 38,4 mln PLN, wobec 30,1 mln PLN w I półroczu 2014 roku (wzrost o 28% 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 2015 roku, podobnie jak w poprzednich okresach. 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 I półrocza 2015 roku spółki segmentu sklejkowego zrealizowały (sprzedaż na zewnątrz) 234,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży (wzrost o 21% lub 40,2 mln PLN w porównaniu do I półrocza 2014 roku, w którym wyniosły one 194,3 mln PLN). EBITDA za I półrocze 2015 roku wypracowana w segmencie sklejkowym wyniosła 43,0 mln PLN, co oznacza wzrost o 9% wobec analogicznego okresu roku poprzedniego (EBITDA na poziomie 39,6 mln PLN). W I półroczu 2015 roku segment sklejkowy wypracował zysk na podstawowej działalności operacyjnej (EBIT) w wysokości 35,8 mln PLN (wobec 33,3 mln w I półroczu 2014 roku; wzrost o 7%). Zysk netto segmentu wypracowany dla Grupy Paged wyniósł 32,5 mln PLN, co oznacza wzrost w stosunku do I półrocza 2014 roku o 15% z poziomu 28,3 mln PLN.

Wyniki segmentu sklejkowego w I półroczu 2015 roku stanowiły 58% (59% rok wcześniej) skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 59% (74% rok wcześniej) skonsolidowanej EBITDA oraz 67% (78% rok wcześniej) 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 2015 roku spółki segmentu meblowego uzyskały przychody ze sprzedaży (sprzedaż na zewnątrz) w wysokości 77,6 mln PLN (wobec 75,1 mln PLN w I półroczu 2014; wzrost o 3%). Zysk na poziomie EBITDA segmentu za I półrocze 2014 roku wyniósł 2,3 mln PLN (wobec 4,3 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2014 roku; spadek o 2,0 mln PLN lub 47%). Zysk operacyjny (EBIT) segmentu meblowego w I półroczu 2015 roku wyniósł 0,4 mln PLN (wobec 2,1 mln PLN w I półroczu 2014 roku; spadek o 1,6 mln PLN lub 79%). Zysk netto

w I półroczu 2015 roku wyniósł 0,3 mln PLN (wobec 1,3 mln PLN zysku netto w I półroczu 2014 roku; spadek o 1,0 mln PLN lub 80%).

Wyniki segmentu meblowego w I półroczu 2015 roku stanowiły 19% (23% rok wcześniej) skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 3% (8% rok wcześniej) skonsolidowanej EBITDA oraz 1% (4% rok wcześniej) 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 13 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 2015 roku segment handlowy uzyskał przychody ze sprzedaży w wysokości 24,6 mln PLN (wobec 32,9 mln PLN w I półroczu 2014, spadek o 25%), co miało związek z zamknięciem jednego z punktów handlowych. Zysk na poziomie EBITDA segmentu handlowego za I półrocze 2015 roku wyniósł 1,1 mln PLN (wobec 1,1 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2014 roku). Zysk operacyjny (EBIT) segmentu w I półroczu 2015 r. wyniósł 1,0 mln PLN (wobec zysku 0,9 mln PLN w I półroczu 2014 roku, wzrost o 12%). Zysk netto w I półroczu 2015 roku wyniósł 0,9 mln PLN (wobec 0,8 mln PLN zysku netto w I półroczu 2014 roku, wzrost o 11%).

Wyniki segmentu handlowego w I półroczu 2015 roku stanowiły 6% (10% rok wcześniej) skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 2% (podobnie jak rok wcześniej) skonsolidowanej EBITDA oraz 2% (podobnie jak rok wcześniej) 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 2015 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 (o wartości godziwej 16,7 mln zł) prowadzi działania w kierunku optymalnego zagospodarowania tej nieruchomości.

W najbliższych latach, w ramach segmentu nieruchomości, Grupa Paged zamierza w optymalny sposób zagospodarować posiadane nieruchomości inwestycyjne, w szczególności nieruchomość przy ul. Mineralnej 7 w Warszawie.

W okresie I półrocza 2015 r. przychody segmentu wyniosły 0,6 mln PLN (0,7 mln PLN w I półroczu 2014 r.), 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. DTP S.A. jest notowana na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych (GPW).

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), zleceniu 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 diligence*).

W I półroczu 2015 roku segment zarządzania wierzytelnościami uzyskał przychody ze sprzedaży w wysokości 30,2 mln PLN (wobec 24,1 mln PLN w I półroczu 2014, wzrost o 25%). Zysk na poziomie EBITDA segmentu za I półrocze 2015 roku wyniósł 15,3 mln PLN (wobec 12,7 mln PLN zysku EBITDA w I półroczu 2014 roku, wzrost o 20%). EBIT (zysk operacyjny) segmentu w I półroczu 2015 roku wyniósł 15,0 mln PLN (wobec zysku 12,5 mln PLN w I półroczu 2015 roku, wzrost o 20%). Zysk netto w I półroczu 2015 roku wyniósł 13,8 mln PLN (wobec 12,2 mln PLN zysku netto w I półroczu 2014 roku, wzrost o 13%).

W I półroczu 2015 roku segment zarządzania wierzytelnościami odpowiadał w: 7% (podobnie jak rok wcześniej) za przychody, 21% (24% rok wcześniej) za wynik EBITDA oraz 29% (34% rok wcześniej) zysku netto w skonsolidowanym rachunku zysków i strat 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 się 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. Dodatkowo, w wynikach segmentu ujęto wyniki „Paged” S.A. IP Sp. k. z siedzibą w Warszawie, tj. spółki celowej, której przedmiotem działalności jest zarządzanie znakami towarowymi Paged.

Od dnia 21 sierpnia 2014 r. w segmencie pozostałym ujmowane są wyniki spółek Europa Systems Sp. z o.o. oraz Europa Systems SPV Sp. z o.o. Spółka Europa Systems SPV Sp. z o.o. jest spółką (podmiotem w 100% zależnym od „Paged” S.A.) specjalnego przeznaczenia, która posiada 68,85% udziałów w spółce Europa Systems Sp. z o.o., czołowym środkowo-europejskim producencie systemów logistyki wewnętrznej. Wyniki tych 2 spółek w największym stopniu wpływają na wyniki segmentu pozostałego (na wszystkich poziomach wyniku finansowego).

Ponadto w segmencie pozostałym zostały ujęte wyniki Ivopol Sp. z o.o. z siedzibą w Świelczy, 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 udziałów objętych przez „Paged” S.A. w grudniu 2013 r.).

W okresie I półrocza 2015 roku segment pozostały wraz z wyłączeniami powstałymi przy konsolidacji wypracował 37,1 mln PLN przychodów (w I półroczu 2014 roku przychody wyniosły 3,0 mln PLN; wzrost o 34,1 mln PLN). Zysk na poziomie EBITDA segmentu pozostałego (wraz z wyłączeniami) za I półrocze 2015 roku wyniósł 10,9 mln PLN (wobec 4,5 mln PLN straty EBITDA w I półroczu 2014 roku). EBIT (zysk operacyjny) segmentu w I półroczu wyniósł 3,5 mln PLN (wobec straty na poziomie EBIT w wysokości 5,1 mln PLN w I półroczu 2014 roku). Zysk netto w I półroczu 2015 roku wyniósł 0,9 mln PLN (wobec 6,1 mln PLN straty netto w I półroczu 2014 roku).

W I półroczu 2015 roku segment pozostały (z wyłączeniami) odpowiadał w: 9% za przychody, 15% za wynik EBITDA, 6% za zysk z działalności operacyjnej (EBIT) oraz 2% zysku netto w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy Paged.

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 2015 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 27 sierpnia 2015 roku):

- 1) Mespila Investments Limited**
17 Gr. Xenopoulou Street, 3106 Limassol, Cypr
 - liczba akcji: 9.440.713
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **60,91%**
- 2) 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): **8,16%**
- 3) CC14 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty**
ul. Grójecka 5, 02-019 Warszawa
 - liczba akcji: 1.020.680
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **6,59%**
- 4) YAWAL Spółka Akcyjna**
ul. Lubliniecka 35, 42-284 Herby
 - liczba akcji: 899.999
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,81%**
- 5) „Paged” Spółka Akcyjna (akcje własne)**
ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa
 - liczba akcji: 774.298
 - udział w kapitale zakładowym (=głosów na Walnym Zgromadzeniu): **5,00%**

W okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego (tj. raportu za I kwartał 2015 r., który został przekazany w dniu 12 maja 2015 r.) nastąpiły następujące zmiany wśród akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki:

- a) zmniejszenie w dniu 19 czerwca 2015 r. przez Daniela Mzyk - w wyniku zbycia akcji

- „Paged” S.A. w formie wniesienia wkładu niepieniężnego akcji "Paged" S.A. do spółki Mespila Investments Limited z siedzibą w Limassol, Cypr - stanu posiadania akcji o 1.549.442 akcje, tj. z poziomu 9,99% do poziomu 0,00% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- b) zwiększenie w dniu 19 czerwca 2015 r. przez Mespila Investments Limited z siedzibą w Limassol, Cypr - w wyniku nabycia akcji „Paged” S.A. w formie wniesienia wkładu niepieniężnego akcji "Paged" S.A. do tej spółki przez Daniela Mzyk - stanu posiadania akcji o 1.549.442 akcje, tj. z poziomu 0,00% do poziomu 9,99% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- c) zmniejszenie w dniu 26 czerwca 2015 r. przez Edmunda Mzyk - w wyniku zbycia akcji „Paged” S.A. poprzez przeniesienie tytułem darowizny na rzecz Daniela Mzyk akcji "Paged" S.A. - stanu posiadania akcji o 1.076.864 akcje, tj. z poziomu 6,95% do poziomu 0,00% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- d) zwiększenie w dniu 26 czerwca 2015 r. przez Daniela Mzyk - w wyniku nabycia akcji „Paged” S.A. tytułem darowizny od Edmunda Mzyk i Marii Mzyk - stanu posiadania akcji o 1.121.664 akcje, tj. z poziomu 0,00% do poziomu 7,24% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- e) zmniejszenie w dniu 3 lipca 2015 r. przez Daniela Mzyk - w wyniku zbycia akcji „Paged” S.A. w formie wniesienia wkładu niepieniężnego akcji "Paged" S.A. do spółki Mespila Investments Limited z siedzibą w Limassol, Cypr - stanu posiadania akcji o 1.121.664 akcje, tj. z poziomu 7,24% do poziomu 0,00% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- f) zwiększenie w dniu 3 lipca 2015 r. przez Mespila Investments Limited z siedzibą w Limassol, Cypr - w wyniku nabycia akcji „Paged” S.A. w formie wniesienia wkładu niepieniężnego akcji "Paged" S.A. do tej spółki przez Daniela Mzyk - stanu posiadania akcji o 1.549.442 akcje, tj. z poziomu 9,99% do poziomu 17,23% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki,
- g) zwiększenie w dniu 29 lipca 2015 r. przez Mespila Investments Limited z siedzibą w Limassol, Cypr - poprzez nabycie akcji „Paged” S.A. w wyniku transakcji nabycia akcji i udziałów powodujących przejęcie kontroli nad następującymi podmiotami:
- CI Consulting Sp. z o.o. Delta S.K.A.;
 - Fresita Sp. z o.o. S.K.A.;
 - Yellema Holdings Limited Delta S.K.A.;
 - Ksati Investments Sp. z o.o. Delta S.K.A.;
 - Polski Instytut Inwestycyjny Sp. z o.o.,

W wyniku transakcji, Mespila Investments Limited zwiększyła pośrednio swój stan posiadania o 6.573.334 akcji Paged S.A. dających prawo do 6.573.334 głosów na Walnym Zgromadzeniu, które stanowią 42,41 % ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu. Przed transakcją z dnia 29 lipca 2015 roku, Mespila Investments Limited posiadała bezpośrednio 2.698.989 akcji Paged S.A., które stanowiły 17,41 % ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz w porozumieniu z Karoliną Mzyk, posiadającą 168.390 akcji Paged S.A., stanowiących 1,09% ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, łącznie 2.867.379 akcji Paged S.A., które stanowiły 18,5% ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Po transakcji z dnia 29 lipca 2015 r. Mespila Investments Limited posiada łącznie (bezpośrednio i pośrednio) 9.440.713 akcji Paged S.A., które stanowią 60,91 % ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Dodatkowo, w związku z przejęciem kontroli nad Paged S.A. należy doliczyć 774.298 akcje własne Spółki, które stanowią 5,00 % ogólnej liczby akcji i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Daje to łącznie 10.215.011 akcji Paged S.A., które stanowią 65,90% ogólnej liczby akcji i 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 27 sierpnia 2015 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:

- Robert Ditrych – Wiceprezes Zarządu „Paged” S.A. posiada 115.500 akcji „Paged” S.A. o wartości nominalnej 231.000 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 2015 r., który został przekazany w dniu 12 maja 2015 r.):

- a) Daniel Mzyk – Prezes Zarządu „Paged” S.A., zwiększył stan posiadania akcji Spółki o 1.121.664 akcje, jak również zmniejszył stan posiadania akcji o 2.671.106 akcji i według stanu na dzień 27 sierpnia 2015 roku nie posiada akcji Spółki,
- b) Robert Ditrych – Wiceprezes Zarządu „Paged” S.A., zwiększył stan posiadania akcji Spółki o 1.000 akcji i według stanu na dzień 27 sierpnia 2015 roku posiada łącznie 115.500 akcji Spółki.
- c) Rafał Godoj – Członek Zarządu „Paged” S.A., zmniejszył stan posiadania akcji Spółki o 7.267 akcji i według stanu na dzień 27 sierpnia 2015 roku nie posiada akcji Spółki,
- d) Edmund Mzyk – członek Rady Nadzorczej „Paged” S.A., zmniejszył stan posiadania akcji Spółki o 1.076.864 akcji i według stanu na dzień 27 sierpnia 2015 roku nie posiada akcji Spółki.

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

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 2015 r. tego typu zdarzenia nie miały miejsca.

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 2015 roku wyniosły 576,2 mln PLN, z czego 338,8 mln PLN to zobowiązania i rezerwy długoterminowe. Zobowiązania finansowe na dzień 30 czerwca 2015 roku wyniosły 406,0 mln PLN, z czego 286,9 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 2015 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	77 632	234 514	24 603	624	30 204	37 056	0	404 633
Sprzedaż między segmentami	5	7 856	437	64	0	13 002	-21 364	0
Przychody ogółem	77 637	242 370	25 040	688	30 204	50 058	-21 364	404 633
Wynik na sprzedaży	513	34 558	1 047	-125	15 032	6 798	-3 401	54 422
Pozostałe przychody operacyjne	247	2 075	68	35	68	1 184	-277	3 400
Pozostałe koszty operacyjne	330	877	78	0	110	786	-31	2 150
Wynik segment (EBIT)	430	35 756	1 037	-90	14 990	7 196	-3 647	55 672
Przychody finansowe	551	2 188	15	0	108	2 629	-574	4 917
Koszty finansowe	727	2 276	26	68	1 289	4 732	-800	8 318
Zysk przed opodatkowaniem	254	35 668	1 026	-158	13 809	5 093	-3 421	52 271
Podatek dochodowy	0	3 182	147	0	-15	1 505	-776	4 043
Zysk netto	254	32 486	879	-158	13 824	3 588	-2 645	48 228
Pozostałe informacje								
Aktywa segmentu	102 380	673 590	13 043	63 758	189 556	508 123	-382 692	1 167 758
Zobowiązania segmentu	66 864	290 762	4 975	2 238	43 929	185 486	-18 026	576 228
Wydatki inwestycyjne	1 330	34 617	44	168	411	4 896	0	41 466
Amortyzacja	1 870	7 235	87	280	265	3 677	3 696	17 110
EBITDA	2 300	42 991	1 124	190	15 255	10 873	49	72 782

W tabeli poniżej zamieszczono dane porównywalne za I półrocze 2014 r.:

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	0	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	0	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 osiągane wyniki w Grupie Paged w II połowie 2015 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 w linię do produkcji sklejkki MIRROR oraz inne inwestycje podnoszące efektywność produkcyjną, jak również dalszy rozwój spółek segmentu sklejkowego - „Sklejka-Pisz” Paged S.A. i „Paged-Sklejka” S.A.,
- nowe inwestycje kapitałowe 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,
- rozwój spółek segmentu nieruchomości (Paged Property oraz Mineralna Development) i realizacja projektów w tym segmencie,
- rozwój spółki i Grupy 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

Członek Zarządu Rafał Godoj