

NOTA INFORMACYJNA

dla 21.000 obligacji na okaziciela serii V o łącznej wartości nominalnej
21.000.000 PLN



Paged S.A.

spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000015401.

Niniejsza Nota Informacyjna została sporządzona w związku z ubieganiem się o wprowadzenie instrumentów finansowych objętych tą notą do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A.

Wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w alternatywnym systemie obrotu nie stanowi dopuszczenia ani wprowadzenia tych instrumentów do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez BondSpot S.A. (rynku podstawowym lub równoległym).

Inwestorzy powinni być świadomi ryzyka, jakie niesie ze sobą inwestowanie w instrumenty finansowe notowane w alternatywnym systemie obrotu, a ich decyzje inwestycyjne powinny być poprzedzone właściwą analizą, a także, jeżeli wymaga tego sytuacja, konsultacją z doradcą inwestycyjnym.

Treść niniejszej Noty Informacyjnej nie była zatwierdzana przez BondSpot S.A. pod względem zgodności informacji w nim zawartych ze stanem faktycznym lub przepisami prawa.

Agent Emisji



ESPIRITO SANTO INVESTMENT BANK

Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. Spółka Akcyjna Oddział w Polsce
ul. Złota 59, 00-120 Warszawa

Data sporządzenia Noty Informacyjnej: 5 września 2014 roku

Two handwritten signatures in blue ink. The first is a stylized signature, and the second is a circular stamp or signature.

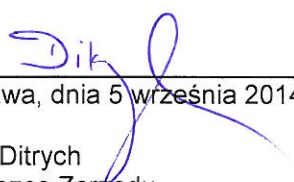
Oświadczenia osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Nocie Informacyjnej

1. Osoby odpowiedzialne

Za informacje zawarte w niniejszej Nocie Informacyjnej odpowiedzialny jest Emitent reprezentowany przez Pana Roberta Ditrycha – Wiceprezesa Zarządu oraz przez Pana Sebastiana Kucińskiego – Prokurenta.

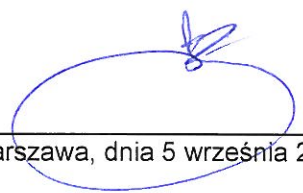
2. Oświadczenie Emitenta

Niniejszym oświadczamy w imieniu Paged S.A. z siedzibą w Warszawie, że według naszej najlepszej wiedzy i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Nocie Informacyjnej są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz, że nie pominięto w niej żadnych faktów, które mogłyby wpływać na ich znaczenie i wycenę instrumentów dłużnych wprowadzanych do obrotu.



Warszawa, dnia 5 września 2014 r.

Robert Ditrych
Wiceprezes Zarządu
Paged S.A.



Warszawa, dnia 5 września 2014 r.

Sebastian Kuciński
Prokurent
Paged S.A.

1. Cel emisji instrumentów dłużnych

Środki z emisji Obligacji zostaną wykorzystane na cele rozwojowe podmiotów z grupy kapitałowej Emitenta oraz finansowanie bieżącej działalności podmiotów z grupy kapitałowej Emitenta (cel emisji Obligacji).

2. Określenie rodzaju emitowanych instrumentów dłużnych

Obligacje zwykłe na okaziciela serii V, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, zarejestrowane w KDPW pod kodem PLPAGED00157, o oprocentowaniu zmiennym WIBOR 6M + 3,60% w skali roku, wyemitowane przez Paged S.A. na podstawie Uchwały nr 386/14 Zarządu Paged S.A. z dnia 25 lipca 2014 r. w sprawie emisji obligacji („**Obligacje**”). Obligacje były oferowane w trybie art. 9 pkt 3 Ustawy o Obligacjach. Oferta Obligacji nie wymagała sporządzenia prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego, o których mowa w Ustawie o Ofercie Publicznej.

3. Wielkość emisji

Łączna wartość nominalna wyemitowanych Obligacji wynosi 21.000.000 PLN (słownie: dwadzieścia jeden milionów złotych).

4. Wartość nominalna i cena emisyjna instrumentów dłużnych lub sposób jej ustalenia

Wartość nominalna jednej Obligacji wynosi 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych). Cena emisyjna jednej Obligacji wynosi 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych).

5. Warunki wykupu i warunki wypłaty oprocentowania instrumentów dłużnych

5.1. Wykup Obligacji

O ile Emitent nie wykupi wcześniej Obligacji w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy (zgodnie z Punktem 11 Warunków Emisji Obligacji) Emitent wykupi Obligacje w Dniu Wykupu według ich wartości nominalnej. Dniem Wykupu jest dzień 13 sierpnia 2018 roku.

5.2. Wykup Obligacji przed Dniem Wykupu

5.2.1. Wcześniejszy wykup obligacji na żądanie Obligatariuszy

W Warunkach Emisji Obligacji, w określonych sytuacjach przewidziano możliwość wcześniejszego wykupu Obligacji z inicjatywy Obligatariuszy. Szczegółowe zasady w tym zakresie przewidziano w Punkcie 11 Warunków Emisji Obligacji.

Wcześniejszy wykup obligacji na żądanie Obligatariuszy może nastąpić w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub w przypadku wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu. Wykonanie powyższych praw przez Obligatariuszy skutkuje tym, że Obligacje przedstawione przez Obligatariusza do wcześniejszego wykupu stają się płatne w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, a Kwota Wcześniejszego Wykupu (kwota stanowiąca Należność Główną powiększoną o Kwotę Odsetek narosłych od rozpoczęcia danego Okresu Odsetkowego (z wyłączeniem tego dnia) do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy (z wyłączeniem tego dnia)) jest płatna na rzecz takiego Obligatariusza w ww. dniu bez dodatkowych działań lub formalności.

Wykup Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania lub w przypadku wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu zostanie przeprowadzony za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych Obligatariuszy.



5.3. Oprocentowanie

5.3.1. Naliczanie odsetek

Obligacje są oprocentowane od Dnia Emisji tj. od 12 sierpnia 2014 roku (z wyłączeniem tego dnia) do Dnia Wykupu tj. do 13 sierpnia 2018 roku (włącznie). Dni Płatności Odsetek zostały określone w Punkcie 6.2 Warunków Emisji Obligacji.

Kwota Odsetek obliczana jest odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego. W przypadku opóźnienia w zapłacie Należności Głównej Obligatariuszowi będą przysługiwały odsetki w wysokości ustawowej w stosunku rocznym od niezapłaconej Należności Głównej.

W przypadku, gdy Kwota Odsetek naliczana ma być za okres krótszy niż pełny Okres Odsetkowy, będzie ona obliczana w oparciu o rzeczywistą liczbę dni w okresie od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia), albo od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) w przypadku pierwszego Okresu Odsetkowego, do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy (włącznie).

5.3.2. Obliczenie Kwoty Odsetek

W Dniu Roboczym następującym po Dniu Ustalenia Stopy Procentowej (zdefiniowanym poniżej) Agent Kalkulacyjny obliczy Kwotę Odsetek za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji według następującej formuły:

$$KO = SP\% \times WN \times LD/365$$

gdzie:

- KO** oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy;
- SP** oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z Punktem 6.5 Warunków Emisji Obligacji (Ustalenie Stopy Procentowej);
- WN** oznacza Należność Główną każdej Obligacji;
- LD** oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym,

po zaokrągleniu wyniku tego obliczenia do najbliższego grosza (przy czym pół i więcej grosza będzie zaokrąglone w górę).

5.3.3. Ustalenie Stopy Procentowej

Stopą Procentową dla danego Okresu Odsetkowego będzie Stopa Bazowa (zdefiniowana poniżej) powiększona o Marżę, która wynosi 3,60% w skali roku.

Stopa Bazowa zostanie określona w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej. Stopa Bazowa będzie równa stawce WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate) dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN publikowanych w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej.

W przypadku, gdy Stopa Bazowa nie będzie dostępna w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej, zostanie ona ustalona przez Agenta Kalkulacyjnego w oparciu o stopy procentowe dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN, oferowane w tym czasie przez każdy z Banków Referencyjnych pod warunkiem, że co najmniej cztery Banki Referencyjne podadzą stopy procentowe. W takim przypadku Stopą Bazową będzie średnia arytmetyczna stóp podanych przez Banki Referencyjne po odrzuceniu najwyższej i najniższej stopy podanej przez Banki Referencyjne, przy czym - jeśli będzie to konieczne - będzie ona zaokrąglona do drugiego miejsca po przecinku (a 0,005% będzie zaokrąglone w górę).



W przypadku, gdy Stopa Procentowa nie może być ustalona zgodnie z powyższymi postanowieniami, Stopa Procentowa zostanie ustalona na podstawie ostatniej dostępnej Stopy Bazowej równej stawce WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate) podanej przed Dniem Ustalenia Stopy Procentowej dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN.

W terminach przewidzianych przez Regulację KDPW, Agent Kalkulacyjny obliczy, a następnie powiadomi Emitenta o wysokości Stopy Procentowej i Kwocie Odsetek dla danego Okresu Odsetkowego.

5.4. Płatności

W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać na rzecz każdego Obligatariusza będącego posiadaczem Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje oraz każdego Obligatariusza wskazanego przez posiadacza Rachunku Zbiorczego jako podmiot uprawniony z Obligacji w Dniu Ustalenia Praw, płatności Kwoty Odsetek od każdej Obligacji, za pośrednictwem KDPW. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu. Jeżeli jednak Dzień Płatności Odsetek przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, zapłata Kwoty Odsetek nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po takim Dniu Płatności Odsetek, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.

5.5. Okresy Odsetkowe

Płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane w oparciu o poniżej przedstawione okresy odsetkowe.

Numer Okresu Odsetkowego	Początek Okresu Odsetkowego	Koniec Okresu Odsetkowego	Dzień Ustalenia Praw dla Okresu Odsetkowego wskazanego w kolumnie 1	Dzień Ustalenia Stopy Procentowej Okresu Odsetkowego wskazanego w kolumnie 1	Dzień Płatności Odsetek dla Okresu Odsetkowego wskazanego w Kolumnie 1
Kolumna 1	Kolumna 2	Kolumna 3	Kolumna 4	Kolumna 5	Kolumna 6
1	2014-08-12	2015-02-12	2015-02-04	2014-08-08	2015-02-12
2	2015-02-12	2015-08-12	2015-08-04	2015-02-10	2015-08-12
3	2015-08-12	2016-02-12	2016-02-04	2015-08-10	2016-02-12
4	2016-02-12	2016-08-12	2016-08-04	2016-02-10	2016-08-12
5	2016-08-12	2017-02-13	2017-02-03	2016-08-10	2017-02-13
6	2017-02-13	2017-08-14	2017-08-04	2017-02-09	2017-08-14
7	2017-08-14	2018-02-12	2018-02-02	2017-08-10	2018-02-12
8	2018-02-12	2018-08-13	2018-08-03	2018-02-08	2018-08-13

6. Wysokość i formy ewentualnego zabezpieczenia i oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia

6.1. Zobowiązanie Gwarancyjne

Zabezpieczeniem wierzytelności z tytułu Obligacji jest umowa o świadczenie na rzecz osoby trzeciej w rozumieniu art. 393 Kodeksu Cywilnego (zobowiązanie gwarancyjne), zawarta w dniu 25 lipca 2014 r. przez Emitenta ze spółką „Sklejka-Pisz” Paged S.A. z siedzibą w Pisz (adres: ul. Kwiatowa 1, 12-200 Pisz), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000059338, NIP: 8490000016, REGON: 000123004, kapitał zakładowy 278.811.522,00 PLN (w całości opłacony) („Zobowiązanie Gwarancyjne”).

W Zobowiązaniu Gwarancyjnym „Sklejka-Pisz” Paged S.A. nieodwołalnie i bezwarunkowo, na zasadzie art. 393 Kodeksu Cywilnego, zobowiązała się, że, na wypadek gdyby Emitent nie spełnił świadczenia pieniężnego wobec Obligatariusza wynikającego z Obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji, „Sklejka-Pisz” Paged S.A. spełni takie świadczenie na rzecz tego Obligatariusza (osoba trzecia). Zobowiązanie Gwarancyjne zostało ograniczone do kwoty 35.000.000,00 PLN (słownie: trzydzieści pięć milionów złotych).

Zobowiązanie Gwarancyjne ustanowione zostało na okres od dnia zawarcia tej umowy do dnia ustanowienia przez Emitenta Zabezpieczenia Opcjonalnego (wpisania do rejestru zastawów Zastawu Rejestrowego), nie dłużej jednak niż do czasu spłaty przez Emitenta zobowiązań pieniężnych wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji.

Zobowiązanie Gwarancyjne ustanowione do kwoty 35.000.000,00 PLN (słownie: trzydzieści pięć milionów złotych) dotyczy zarówno obligacji serii IV o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 49.000.000,00 PLN (słownie: czterdzieści dziewięć milionów złotych) jak i obligacji serii V o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 21.000.000,00 PLN (słownie: dwadzieścia jeden milionów złotych).

6.2. Zastaw Rejestrowy (Zabezpieczenie Opcjonalne)

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji Emitent w terminie 3 (słownie: trzech) miesięcy od Dnia Emisji mógł ustanowić zastaw rejestrowy na 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionach siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysiącach trzystu pięciu) akcjach spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A. („**Zabezpieczenie Opcjonalne**” lub „**Zastaw Rejestrowy**”).

W dniu 19 sierpnia 2014 roku Emitent podjął decyzję w formie uchwały Zarządu Emitenta nr 391/14 o ustanowieniu zabezpieczenia opcjonalnego obligacji serii IV oraz serii V o łącznej wartości nominalnej 70.000.000 PLN wyemitowanych przez Emitenta w dniu 12 sierpnia 2014 roku na podstawie uchwał Zarządu Emitenta nr 385/14 oraz 386/14 z dnia 25 lipca 2014 roku w celu zabezpieczenia roszczeń pieniężnych przysługujących obligatariuszom z tytułu posiadanych obligacji, tj. decyzję o obciążeniu stanowiącego własność Emitenta prawa majątkowego w postaci prawa własności 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionów siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysięcy trzystu pięciu) akcji spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A., zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia zabezpieczanych wierzytelności w wysokości 124.000.000 PLN (słownie: sto dwadzieścia cztery miliony złotych). O ustanowieniu Zabezpieczenia Opcjonalnego Emitent poinformował Obligatariuszy oraz Agenta Emisji w sposób przewidziany Warunkami Emisji Obligacji w dniu 19 sierpnia 2014 roku.

W dniu 23 lipca 2014 roku pomiędzy Emitentem, jako zastawcą a Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy S.K.A., jako administratorem zastawu zawarta została umowa o pełnienie funkcji administratora zastawu. Na mocy tej umowy Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy S.K.A. została ustanowiona administratorem zastawu w rozumieniu art. 4 ust. 4 ustawy z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz.U. z 2006 r., Nr 67, poz. 569 ze zm.) w odniesieniu do Zastawu Rejestrowego.

W dniu 27 sierpnia 2014 roku pomiędzy Emitentem, jako zastawcą a Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy S.K.A., jako administratorem zastawu, działającym w imieniu własnym, ale na rachunek obligatariuszy zawarta została umowa zastawu rejestrowego, na mocy której ustanowiono Zastaw Rejestrowy, tj. zastaw rejestrowy na 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionach siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysiącach trzystu pięciu) akcjach spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A., o najwyższej sumie zabezpieczenia zabezpieczanych wierzytelności w wysokości 124.000.000 PLN (słownie: sto dwadzieścia cztery miliony złotych). Wniosek o wpis Zastawu Rejestrowego do rejestru zastawów prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XI Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów, został złożony przez Emitenta w dniu 29 sierpnia 2014 roku.



Zgodnie z Warunkami Emisji w przypadku, gdy wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego stanie się niższa niż 99.000.000,00 PLN (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych) Emitent, w terminie 2 (słownie: dwóch) miesięcy od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego potwierdzającej, że wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego stała się niższa niż 99.000.000,00 PLN (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych), będzie zobowiązany do ustanowienia dodatkowego zastawu rejestrowego na takiej liczbie akcji „Sklejka-Pisz” Paged S.A., aby łączna wartość przedmiotu zabezpieczenia (razem z ustanowionym dotychczas zabezpieczeniem) była nie mniejsza niż 124.000.000,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia cztery miliony złotych).

Wycena wartości przedmiotu zabezpieczenia będzie mogła być aktualizowana wyłącznie raz w roku 2015 lub 2016, na pisemny wniosek Obligatariusza doręczony Emitentowi, zgodnie z poniższymi zasadami. Obligatariusz będzie posiadał prawo najwcześniej 120 (słownie: sto dwadzieścia) dni kalendarzowych i najpóźniej 60 (słownie: sześćdziesiąt) dni kalendarzowych przed końcem drugiego i czwartego okresu odsetkowego przesłać do Emitenta wniosek o aktualizację wyceny przedmiotu Zastawu Rejestrowego. Emitent jest związany jedynie wnioskiem złożonym przez pierwszego Obligatariusza, przy czym o kolejności decyduje moment skutecznego doręczenia wniosku do Emitenta. W sytuacji składania wniosków przez pozostałych Obligatariuszy, Emitent nie będzie zobowiązany do dokonywania kolejnych aktualizacji wyceny przedmiotu Zastawu Rejestrowego.

Aktualizacja wyceny zostanie sporządzona przez Grant Thornton (podmiot, który sporządził wycenę przedmiotu Zastawu Rejestrowego), a w przypadku gdyby podmiot ten w przyszłości nie świadczył takich usług, aktualizacja zostanie dokonana przez podmiot wchodzący w skład grup: Deloitte, KPMG, Ernst&Young, PriceWaterhouseCoopers, BDO lub PKF.

Emitent będzie miał obowiązek w terminie 3 (słownie: trzech) Dni Roboczych od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego potwierdzającej wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego, przekazania kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego) Agentowi Emisji. Agent Emisji będzie uprawniony do przekazania Obligatariuszowi na jego żądanie otrzymanej od Emitenta kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego).

7. Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia oraz perspektywy kształtowania się zobowiązań emitenta do czasu całkowitego wykupu instrumentów dłużnych proponowanych do nabycia

Dane na temat zobowiązań na dzień 30 czerwca 2014 roku

Według najlepszej wiedzy Emitenta, zgodnie ze wstępnym, niezaudytowanym sprawozdaniem finansowym Emitenta, na koniec II kwartału 2014 roku, wartość zaciągniętych zobowiązań Emitenta wynosiła 194.123 tys. PLN, w tym 145.010 tys. PLN zobowiązań długoterminowych oraz 49.113 tys. PLN zobowiązań krótkoterminowych (dane jednostkowe Emitenta).

Perspektywy kształtowania się zobowiązań Emitenta do czasu całkowitego wykupu Obligacji

W okresie do całkowitego wykupu Obligacji Emitent przewiduje zwiększenie poziomu swoich zobowiązań. Emitent przewiduje, że do czasu całkowitego wykupu Obligacji, zobowiązania Emitenta wyniosą, uwzględniając zadłużenie wynikające z Obligacji, łącznie do 230.000 tys. PLN.

Paged S.A. jest spółką publiczną notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Dane pozwalające na ocenę sytuacji finansowej Emitenta znajdują się w skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdaniach finansowych publikowanych przez Emitenta. Sprawozdania finansowe Emitenta dostępne są na stronie <http://www.paged.pl> w zakładce Relacje Inwestorskie, jak również na stronie <http://inwestor.paged.pl>.

Zgodnie z wymogami art. 10 ust. 4 Ustawy o Obligacjach, do Dnia Wykupu Emitent będzie udostępniał Obligatariuszom swoje roczne sprawozdania finansowe za poszczególne lata wraz z



opinią biegłego rewidenta. Publikację rocznych sprawozdań finansowych i opinii biegłego rewidenta w formie określonej dla raportów okresowych spółek publicznych w Ustawie o Ofercie Publicznej uznaje się za udostępnienie sprawozdań finansowych i opinii biegłego rewidenta.

- 8. Dane umożliwiające potencjalnym nabywcom instrumentów dłużnych orientację w efektach przedsięwzięcia, które ma być sfinansowane z emisji instrumentów dłużnych, oraz zdolność emitenta do wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z instrumentów dłużnych, jeżeli przedsięwzięcie jest określone**

Nie dotyczy.

- 9. Zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne**

Z tytułu Obligacji Obligatariuszom przysługują wyłącznie świadczenia pieniężne.

- 10. W przypadku ustanowienia jakiejkolwiek formy zastawu lub hipoteki jako zabezpieczenia wierzytelności wynikających z instrumentów dłużnych – wycena przedmiotu zastawu lub hipoteki dokonana przez uprawnionego biegłego**

Emitent poddał wycenie przez uprawnionego biegłego rewidenta przedmiot Zastawu Rejestrowego. Wyniki wyceny zostały przedstawione w podsumowaniu wyceny, które stanowi Załącznik Nr 6 do niniejszej Noty Informacyjnej. Wartość 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionów siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysięcy trzystu pięciu) akcji spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A. została ustalona na łączną kwotę równą 148.119.800,00 PLN (słownie: sto czterdzieści osiem milionów sto dziewiętnaście tysięcy osiemset złotych).

Obligacje nie są zabezpieczone w formie hipoteki.

- 11. W przypadku emisji obligacji zamiennych na akcje: a) liczba głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, która przysługiwałaby z objętych akcji - w przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji, b) ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu emitenta - w przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji**

Nie dotyczy.

- 12. W przypadku emisji obligacji z prawem pierwszeństwa: a) liczba akcji przypadających na jedną obligację, b) cena emisyjna akcji lub sposób jej ustalenia, c) terminy, od których przysługują i wygasają prawa obligatariuszy do nabycia tych akcji**

Nie dotyczy.

ZAŁĄCZNIKI:

Załącznik Nr 1: Definicje i objaśnienia skrótów

Załącznik Nr 2: Aktualny odpis z rejestru przedsiębiorców KRS

Załącznik Nr 3: Ujednolicony aktualny tekst statutu Emitenta

Załącznik Nr 4: Uchwały stanowiące podstawę emisji Obligacji

Załącznik Nr 5: Warunki Emisji Obligacji

Załącznik Nr 6: Podsumowanie wyceny wartości rynkowej przedmiotu Zastawu Rejestrowego



ZAŁĄCZNIK NR 1 DO NOTY INFORMACYJNEJ PAGED S.A.

DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW

Wszelkie terminy niezdefiniowane w niniejszej Nocie Informacyjnej mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji Obligacji, stanowiących Załącznik Nr 5 do Noty Informacyjnej.

„**Agent Emisji**”, „**Agent Kalkulacyjny**”, „**Emitent**” oznacza Banco Espirito Santo de Inwestimento S.A. Spółka Akcyjna Oddział w Polsce.

„**Banki Referencyjne**” oznaczają PKO Bank Polski S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., ING Bank Śląski S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A. oraz mBank S.A.

„**Depozyt**” oznacza system rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych prowadzony przez KDPW zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz Regulacjami KDPW, w którym na podstawie umowy zawartej przez Emitenta z KDPW rejestrowane są Obligacje.

„**Dzień Emisji**” oznacza dzień, w którym Obligacje zostały zarejestrowane w Depozycie.

„**Dzień Płatności Odsetek**” oznacza każdy termin, w którym zgodnie z Punktem 6 Warunków Emisji Obligacji (Oprocentowanie), odsetki z tytułu Obligacji będą wymagalne; Dni Płatności Odsetek zostały wskazane w tabeli w Punkcie 6.2 Warunków Emisji Obligacji (Dni Płatności Odsetek i Dni Ustalenia Stopy).

„**Dzień Roboczy**” oznacza każdy dzień (inny niż sobota i niedziela), w którym KDPW prowadzi normalną działalność operacyjną.

„**Dzień Ustalenia Praw**” oznacza odpowiedni dzień, który zgodnie z Regulacjami KDPW jest uważany za dzień, w którym zostaje określony stan posiadania Obligacji, w celu ustalenia podmiotów oraz osób uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu Obligacji w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty. Zgodnie z Regulacjami KDPW obowiązującymi w Dniu Emisji, Dzień Ustalenia Praw przypada na 6 (słownie: sześć) Dni Roboczych przed dniem Płatności Odsetek, Dniem Wykupu lub Dniem Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy.

„**Dzień Ustalenia Stopy Procentowej**” oznacza dzień przypadający na 2 (słownie: dwa) Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w którym ma obowiązywać dana Stopa Procentowa.

„**Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy**” oznacza dzień wykupu Obligacji w ramach wykonania Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, ustalony odpowiednio na podstawie Punktu 11.4.9 Warunków Emisji Obligacji.

„**Dzień Wykupu**” oznacza dzień określony w Punkcie 10.2 Warunków Emisji Obligacji.

„**Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie**” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000082312.

„**KDPW**” oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., z siedzibą w Warszawie (ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000081582.

„**Kodeks Cywilny**” oznacza ustawę z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. z 2014 r., poz. 121).

Handwritten signature in blue ink and a circular blue ink stamp, likely a corporate seal or official mark.

„**Kwota Odsetek**” oznacza kwotę odsetek należną z tytułu jednej Obligacji za dany Okres Odsetkowy lub, w przypadku wykonania Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, okres krótszy, o którym mowa w Punkcie 6.3.2 Warunków Emisji Obligacji, obliczoną zgodnie z Punktem 6 Warunków Emisji Obligacji.

„**Kwota Wcześniejszego Wykupu**” oznacza kwotę płatną w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, stanowiącą Należność Główną powiększoną o Kwotę Odsetek narosłych od rozpoczęcia danego Okresu Odsetkowego (z wyłączeniem tego dnia) do odpowiednio Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy (z wyłączeniem tego dnia).

„**Marża**” oznacza element składowy Stopy Procentowej, stanowiący 360 punktów bazowych w skali roku.

„**Należność Główna**” oznacza kwotę odpowiadającą wartości nominalnej jednej Obligacji wynoszącą 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych).

„**Nota Informacyjna**” oznacza niniejszą Notę Informacyjną.

„**Obligacje**” oznaczają obligacje zwykłe na okaziciela serii V, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, zarejestrowane w KDPW pod kodem PLPAGED00157, o oprocentowaniu zmiennym WIBOR 6M + 3,60% w skali roku, wyemitowane przez Paged S.A. na podstawie Uchwały nr 386/14 Zarządu Paged S.A. z dnia 25 lipca 2014 r. w sprawie emisji obligacji.

„**Obligatariusz**” oznacza podmiot, któremu przysługują prawa z Obligacji, tj. posiadacza Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje lub osobę wskazaną podmiotowi prowadzącemu Rachunek Zbiorczy przez posiadacza tego rachunku jako osobę uprawnioną z Obligacji zapisanych na takim Rachunku Zbiorczym.

„**Okres Odsetkowy**” oznacza okres od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek (włącznie) oraz każdy następny okres trwający od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia) do następnego Dnia Płatności Odsetek (włącznie).

„**PLN**” oznacza walutę złoty polski.

„**Podstawa Wcześniejszego Wykupu**” oznacza każde ze zdarzeń wskazanych w Punkcie 13 Warunków Emisji Obligacji (Podstawa Wcześniejszego Wykupu).

„**Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania**” oznacza zdarzenie wskazane w Punkcie 12 Warunków Emisji Obligacji (Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania).

„**Rachunek Papierów Wartościowych**” oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie (zgodnie z definicją poniżej).

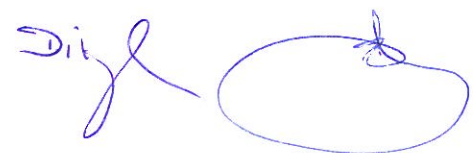
„**Rachunek Zbiorczy**” oznacza rachunek zbiorczy w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie (zgodnie z definicją poniżej).

„**Regulacje KDPW**” oznacza obowiązujące w danym czasie Regulamin KDPW, Szczegółowe Zasady Działania KDPW oraz uchwały Zarządu KDPW.

„**Stopa Bazowa**” oznacza stopę bazową ustaloną zgodnie z Punktem 6.5 Warunków Emisji Obligacji (Ustalenie Stopy Procentowej).

„**Stopa Procentowa**” oznacza zmienną stopę procentową obliczaną zgodnie z postanowieniami Punktu 6.5 Warunków Emisji Obligacji (Ustalenie Stopy Procentowej), na podstawie której obliczane będą Kwoty Odsetek od Obligacji.

„**Ustawa o Obligacjach**” oznacza ustawę z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 2014 r., poz. 730, ze zm.).



„**Ustawa o Obrocie**” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94, ze zm.).

„**Ustawa o Ofercie Publicznej**” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1382, ze zm.).

„**Warunki Emisji Obligacji**” oznaczają warunki emisji Obligacji, stanowiące Załącznik nr 5 do Noty Informacyjnej.

„**Zastaw Rejestrowy**”, „**Zabezpieczenie Opcjonalne**” oznacza zastaw rejestrowy na 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionach siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysiącach trzystu pięciu) akcjach spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A.

„**Zobowiązanie Gwarancyjne**” oznacza umowę o świadczenie na rzecz osoby trzeciej w rozumieniu art. 393 Kodeksu Cywilnego (zobowiązanie gwarancyjne), zawartą przez Emitenta ze spółką „Sklejka-Pisz” Paged S.A. z siedzibą w Pisz (adres: ul. Kwiatowa 1, 12-200 Pisz), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000059338, NIP: 8490000016, REGON: 000123004, kapitał zakładowy 278.811.522,00 PLN (w całości opłacony).



CENTRALNA INFORMACJA KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 29.07.2014 godz. 10:21:40

Numer KRS: 0000015401

Informacja odpowiadająca odpisowi aktualnemu
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW
pobrana na podstawie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze
Sądowym (Dz. U. z 2007 r. Nr 168, poz.1186, z późn. zm.)

Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym		04.06.2001		
Ostatni wpis	Numer wpisu	44	Data dokonania wpisu	07.01.2014
	Sygnatura akt	WA.XII NS-REJ.KRS/63911/13/896		
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO		

Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: 010800595, NIP: 5261009095
3.Firma, pod którą spółka działa	"PAGED" SPÓŁKA AKCYJNA
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	RHB 42081 SĄD REJONOWY DLA M.ST.WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY-REJESTROWY
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	---

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat M. ST. WARSZAWA, gmina M. ST. WARSZAWA, miejsc. WARSZAWA
2.Adres	ul. ŻURAWIA, nr 45, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 00-680, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA
3.Adres poczty elektronicznej	PAGED@PAGED.PL
4.Adres strony internetowej	HTTP://WWW.PAGED.PL

Rubryka 3 - Oddziały		
1	1.Firma oddziału	"PAGED" SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W WARSZAWIE
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat M.ST. WARSZAWA, gmina M.ST. WARSZAWA, miejsc. WARSZAWA
	3.Adres	ul. KRAKOWIAKÓW, nr 91/101, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 02-255, poczta WARSZAWA, kraj

POLSKA

Rubryka 4 - Informacje o statucie

1. Informacja o sporządzeniu lub zmianie statutu	1	AKT NOTARIALNY - REPERTORIUM A-1271/94 Z DN. 8 LIPCA 1994 R. SPORZĄDZONY W KANCELARII NOTARIALNEJ ZOFII KRYSIK W WARSZAWIE. AKT NOTARIALNY Z DNIA 31 STYCZNIA 2001 R., KANCELARIA NOTARIALNA ZOFII KRYSIK W WARSZAWIE, REPERTORIUM A-153/2001. ZMIANA DOTYCZĄCA PAR.4 UST.1,5,7, ŚRÓDTYTUŁ A., 8 UST.1,2 I 3,9,10,11.12 UST.1 I 2, 13 UAT.1,2,3 I 4, 14 UST.1,2,3,4,5,6, I 7,15,16, 17 UST.1 I 3,18,19, 20 UST.1,2 I 3,21, 22 UST.1 I 2, 24 UST.1 I 2,25,28 ORAZ PAR.29. PONADTO PODJĘTO UCHWAŁĘ O ZMIANIE REDAKCYJNEJ W TREŚCI STATUTU SPÓŁKI (UCHWAŁA 105/01).
	2	28 CZERWCA 2001 R., REP.A NR 3223/2001, KANCELARIA NOTARIALNA NOTARIUSZA JADWIGI ZACHARZEWSKIEJ W WARSZAWIE -ZMIANA BRZMIENIA PAR.2; -DODANIE USTĘPU 3 W PAR.12
	3	AKT NOTARIALNY REPERTORIUM A NR 2466/2003 Z DNIA 30 CZERWCA 2003 ROKU SPORZĄDZONY W KANCELARII NOTARIALNEJ ANDRZEJA KOREWICKIEGO W WARSZAWIE PRZEZ ASESORA RAMIGIUSZA JAŚKIEWICZA ZMIANA ŚRÓDTYTUŁU, PARAGRAF 7, PAR.8 UST.1, PAR.14 UST.5 LIT. J), PAR.17 UST.1, PAR.18, PAR.28, ZMIANA NUMERACJI PAR.8 UST.2 I 3, DODANIE PAR.8 UST.2, DODANIE PAR.14 UST.5 LIT. N) ORAZ LIT. O), DODANIE PAR.29
	4	30 KWIETNIA 2004 R., REPERTORIUM A NR 2221/2004, NOTARIUSZ ALICJA PIĄTEK, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE; W § 2 DODANIE PUNKTÓW 43, 44, 45, 46 I 47;
	5	AKT NOTARIALNY Z SIERPNIA 2005 R., REPERTORIUM A NR 8385/2005 SPORZĄDZONY W KANCELARII NOTARIALNEJ ANDRZEJA KOREWICKIEGO W WARSZAWIE ZMIANY STATUTU: W PAR. 11 OZNACZENIE DOTYCHCZASOWEJ TREŚCI JAKO UST. 1, DODANIE UST. 2 ZMIANA BRZMIENIA PAR. 13 UST. 1, PAR. 14 UST. 5 LIT. J), W PAR. 14 UST. 5 DODANIE LIT P) ZMIANA BRZMIENIA PAR. 29
	6	04 SIERPNIA 2005 R., REPERTORIUM A NR 8385/2005, ASESOR NOTARIALNY REMIGIUSZ JAŚKIEWICZ - ZASTĘPCA NOTARIUSZA ANDRZEJA KOREWICKIEGO, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, ZMIANA PAR. 4 UST. 1
	7	AKT NOTARIALNY Z 31 MAJA 2006 R. REPERTORIUM A NR 2800/2006, NOTARIUSZ ALICJA PIĄTEK, KANCELARIA NOTARIALNA ALICJI PIĄTEK W WARSZAWIE ZMIANA BRZMIENIA PAR.27
	8	AKT NOTARIALNY Z 31 MAJA 2006R., REPERTORIUM A NR 2800/2006 SPORZĄDZONY PRZEZ ALICJĘ PIĄTEK - NOTARIUSZ PROWADZĄCEGO KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE ZMIANA BRZMIENIA §4 UST.1
	9	20.03.2007 R. - ALICJA PIĄTEK - NOTARIUSZ W WARSZAWIE, REP. A-1527/2007 - ZMIENIONO § 4 UST. 1
	10	21.06.2007R. - ALICJA PIĄTEK - NOTARIUSZ W WARSZAWIE, REP. A - 3290/2007 - W § 2 DODANO PUNKTY 48-51.
	11	AKT NOTARIALNY REPERTORIUM A NR 2887/2008 Z DNIA 23 CZERWCA 2008 R. SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA ALICJĘ PIĄTEK PROWADZĄCĄ KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE ZMIANY STATUTU: DODANIE PAR.4A, ZMIANA BRZMIENIA PAR.2, ZMIANA BRZMIENIA PAR.11 UST.2, ZMIANA BRZMIENIA PAR.14 UST.5 LIT.J ORAZ LIT.P, DODANIE UST.3 W PAR.22, ZMIANA BRZMIENIA PAR.29.
	12	ZMIANA § 2 Z DN. 15.06.2009 - NOTARIUSZ ALICJA PIĄTEK, KN W WARSZAWIE, NR REP. A 3121/2009
	13	ZMIANA §§ 8,26 Z DN. 15.06.2009 - NOTARIUSZ ALICJA PIĄTEK, KN W WARSZAWIE, NR REP. A 3121/2009

14	AKT NOTARIALNY Z 3.03.2010, REP. A NR 805/2010, AGNIESZKA ZALEWSKA-FOWLER NOTARIUSZ Z WARSZAWY ZMIANA BRZMIENIA PAR. 4 UST. 1
15	AKT NOTARIALNY Z 5 PAŹDZIERNIKA 2011 R. REP. A NR 4340/2011 SPORZĄDZONY PRZEZ AGNIESZKĘ ZALEWSKĄ - FOWLER Z KANCELARII NOTARIALNEJ AGNIESZKI ZALEWSKIEJ - FOLWER W WARSZAWIE DODANO § 4B
16	17.04.2012 R., REP. A NR 3539/2012, NOTARIUSZ ROBERT LUDŹMIERSKI UL.KAZIMIERZA PUŁASKIEGO NR. 14 KRAKÓW ZMIENIONO § 4
17	11.09.2013R, REP. A NR 5193/2013, NOTARIUSZ MICHAŁ LORENC KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE PRZY UL. SANDOMIERSKIEJ 18 LOK. 1, ZMIENIONO §4

Rubryka 5

1.Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2.Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonego do ogłoszeń spółki	-----
4.Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
5.Czy obligatoriusze mają prawo do udziału w zysku?	NIE

Rubryka 6 - Sposób powstania spółki

1.Określenie okoliczności powstania	PRZEKSZTAŁCENIE
2.Opis sposobu powstania spółki oraz informacja o uchwale	PRZEKSZTAŁCENIE SPÓŁKI "PAGED" CENTRALA HANDLU ZAGRANICZNEGO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ W "PAGED" SPÓŁKĘ AKCYJNĄ. UCHWAŁA WALNEGO ZGROMADZENIA NR 134/94 Z DNIA 8 LIPCA 1994 R. - PROTOKÓŁ Z WZW "PAGED" CHZ SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ ZAWARTY ZOSTAŁ W AKCIE NOTARIALNYM SPORZĄDZONYM W KANCELARII NOTARIALNEJ ZOFII KRYSIK W WARSZAWIE W DNIU 8 LIPCA 1994 R. REPERTORIUM A-1271/94.
3.Numer i data decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o zgodzie na dokonanie koncentracji	-----

Podrubryka 1

Podmioty, z których powstała spółka

1	1.Nazwa lub firma	"PAGED" CENTRALA HANDLU ZAGRNICZNEGO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
	2.Nazwa rejestru, w którym podmiot był zarejestrowany	RHB
	3.Numer w rejestrze	13653
	4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr	SĄD REJONOWY DLA M.ST. WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY-REJESTROWY W SĄDZIE GOSPODARCZYM
	5.Numer REGON	000144118

Rubryka 7 - Dane jedyne akcjonariusza

Brak wpisów

Rubryka 8 - Kapitał spółki	
1.Wysokość kapitału zakładowego	30 380 002,00 ZŁ
2.Wysokość kapitału docelowego	-----
3.Liczba akcji wszystkich emisji	15190001
4.Wartość nominalna akcji	2,00 ZŁ
5.Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego	30 380 002,00 ZŁ
6.Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego	800 000,00 ZŁ
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu	
Brak wpisów	

Rubryka 9 - Emisja akcji		
1	1.Nazwa serii akcji	SERIA A
	2.Liczba akcji w danej serii	5063500
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
2	1.Nazwa serii akcji	SERIA B
	2.Liczba akcji w danej serii	1012700
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
3	1.Nazwa serii akcji	SERIA C
	2.Liczba akcji w danej serii	2000000
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
4	1.Nazwa serii akcji	SERIA D
	2.Liczba akcji w danej serii	23801
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
5	1.Nazwa serii akcji	G
	2.Liczba akcji w danej serii	7000000
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
6	1.Nazwa serii akcji	F
	2.Liczba akcji w danej serii	90000

3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIZYWILEJOWANE
--	-------------------------------

Rubryka 10 - Wzmianka o podjęciu uchwały o emisjach obligacji zamiennych

Brak wpisów

Rubryka 11

1.Czy zarząd lub rada administrująca są upoważnieni do emisji warrantów subskrypcyjnych?

Dział 2

Rubryka 1 - Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu

1.Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu	ZARZĄD SPÓŁKI
2.Sposób reprezentacji podmiotu	DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ WOLI I PODPISYWANIA DOKUMENTÓW W IMIENIU SPÓŁKI JEST UPOWAŻNIONY SAMODZIELNIE PREZES ZARZĄDU LUB WYMAGANE JEST WSPÓŁDZIAŁANIE DWÓCH CZŁONKÓW ZARZĄDU ALBO JEDNEGO CZŁONKA ZARZĄDU ŁĄCZNIE Z PROKURENTEM.

Podrubryka 1

Dane osób wchodzących w skład organu

1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	MZYK
	2.Imiona	DANIEL PIOTR
	3.Numer PESEL/REGON	78073004595
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	PREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
2	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	DITRYCH
	2.Imiona	ROBERT DARIUSZ
	3.Numer PESEL/REGON	84072700639
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	WICEPREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----

Rubryka 2 - Organ nadzoru

1	1.Nazwa organu		RADA NADZORCZA
	Podrubryka 1		
	Dane osób wchodzących w skład organu		
	1	1.Nazwisko	WÓJCIK
		2.Imiona	TOMASZ
		3.Numer PESEL	47102504296
	2	1.Nazwisko	SPACZYŃSKI
		2.Imiona	PIOTR
		3.Numer PESEL	77051500599
	3	1.Nazwisko	MZYK
		2.Imiona	EDMUND ZYGMUNT
		3.Numer PESEL	49080502394
	4	1.Nazwisko	KUBICA
		2.Imiona	GRZEGORZ JAROSŁAW
		3.Numer PESEL	74031419096
	5	1.Nazwisko	BIELECKA
		2.Imiona	ZOFIA KATARZYNA
		3.Numer PESEL	53051114547

Rubryka 3 - Prokurenci		
1	1.Nazwisko	KUCIŃSKI
	2.Imiona	SEBASTIAN
	3.Numer PESEL	69111304258
	4.Rodzaj prokury	PROKURA ŁĄCZNA

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności		
1.Przedmiot działalności przedsiębiorcy	1	16, 10, Z, PRODUKCJA WYROBÓW TARTACZNYCH
	2	16, 21, Z, PRODUKCJA ARKUSZY FORNIROWYCH I PŁYT WYKONANYCH NA BAZIE DREWNA
	3	16, 22, Z, PRODUKCJA GOTOWYCH PARKIETÓW PODŁOGOWYCH
	4	16, 23, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW STOLARSKICH I CIESIELSKICH DLA BUDOWNICTWA
	5	16, 24, Z, PRODUKCJA OPAKOWAŃ DREWNIANYCH
	6	16, 29, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z DREWNA; PRODUKCJA WYROBÓW Z KORKA, SŁOMY I MATERIAŁÓW UŻYWANYCH DO WYPLATANIA
	7	17, 11, Z, PRODUKCJA MASY WŁÓKNISTEJ
	8	17, 12, Z, PRODUKCJA PAPIERU I TEKTURY
	9	17, 21, Z, PRODUKCJA PAPIERU FALISTEGO I TEKTURY FALISTEJ ORAZ OPAKOWAŃ Z PAPIERU I TEKTURY
	10	17, 23, Z, PRODUKCJA ARTYKUŁÓW PIŚMIENNYCH
	11	17, 29, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z PAPIERU I TEKTURY
	12	31, 01, Z, PRODUKCJA MEBLI BIUROWYCH I SKLEPOWYCH

13	31, 02, Z, PRODUKCJA MEBLI KUCHENNYCH
14	31, 09, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH MEBLI
15	32, 99, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW, GDZIE INDEJ NIESKLASYFIKOWANA
16	35, 30, Z, WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W PARĘ WODNĄ, GORĄCĄ WODĘ I POWIETRZE DO UKŁADÓW KLIMATYZACYJNYCH
17	43, 32, Z, ZAKŁADANIE STOLARKI BUDOWLANEJ
18	43, 91, Z, WYKONYWANIE KONSTRUKCJI I POKRYĆ DACHOWYCH
19	46, 13, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ DREWNA I MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH
20	46, 14, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ MASZYN, URZĄDZEŃ PRZEMYSŁOWYCH, STATKÓW I SAMOLOTÓW
21	46, 15, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ MEBLI, ARTYKUŁÓW GOSPODARSTWA DOMOWEGO I DROBNYCH WYROBÓW METALOWYCH
22	46, 73, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA DREWNA, MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH I WYPOSAŻENIA SANITARNEGO
23	46, 76, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA POZOSTAŁYCH PÓŁPRODUKTÓW
24	46, 77, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA ODPADÓW I ZŁOMU
25	46, 90, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA NIEWYSPECJALIZOWANA
26	47, 19, Z, POZOSTAŁA SPRZEDAŻ DETALICZNA PROWADZONA W NIEWYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
27	47, 59, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA MEBLI, SPRZĘTU OŚWIECENIOWEGO I POZOSTAŁYCH ARTYKUŁÓW UŻYTKU DOMOWEGO PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
28	47, 78, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA POZOSTAŁYCH NOWYCH WYROBÓW PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
29	49, 41, Z, TRANSPORT DROGOWY TOWARÓW
30	52, 10, B, MAGAZYNOWANIE I PRZECHOWYWANIE POZOSTAŁYCH TOWARÓW
31	52, 29, C, DZIAŁALNOŚĆ POZOSTAŁYCH AGENCJI TRANSPORTOWYCH
32	62, 01, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z OPROGRAMOWANIEM
33	62, 02, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z DORADZTWEW W ZAKRESIE INFORMATYKI
34	62, 09, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE TECHNOLOGII INFORMATYCZNYCH I KOMPUTEROWYCH
35	62, 03, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z ZARZĄDZANIEM URZĄDZENIAMI INFORMATYCZNYMI
36	63, 11, Z, PRZETWARZANIE DANYCH; ZARZĄDZANIE STRONAMI INTERNETOWYMI (HOSTING) I PODOBNA DZIAŁALNOŚĆ
37	64, 20, Z, DZIAŁALNOŚĆ HOLDINGÓW FINANSOWYCH
38	64, 91, Z, LEASING FINANSOWY
39	64, 92, Z, POZOSTAŁE FORMY UDZIELANIA KREDYTÓW
40	64, 99, Z, POZOSTAŁA FINANSOWA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA, GDZIE INDEJ NIESKLASYFIKOWANA, Z WYŁĄCZENIEM UBEZPIECZEŃ I FUNDUSZÓW EMERYTALNYCH
41	68, 10, Z, KUPNO I SPRZEDAŻ NIERUCHOMOŚCI NA WŁASNY RACHUNEK
42	68, 20, Z, WYNAJEM I ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WŁASNYMI LUB DZIERŻAWIONYMI
43	68, 32, Z, ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WYKONYWANE NA ZLECENIE
44	70, 10, Z, DZIAŁALNOŚĆ FIRM CENTRALNYCH (HEAD OFFICES) I HOLDINGÓW, Z WYŁĄCZENIEM HOLDINGÓW FINANSOWYCH
45	70, 22, Z, POZOSTAŁE DORADZTWO W ZAKRESIE PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZARZĄDZANIA
46	77, 12, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA POZOSTAŁYCH POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH, Z WYŁĄCZENIEM MOTOCYKLI
47	77, 33, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA MASZYN I URZĄDZEŃ BIUROWYCH, WŁĄCZAJĄC

	KOMPUTERY
48	77, 39, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA POZOSTAŁYCH MASZYN, URZĄDZEŃ ORAZ DÓBR MATERIALNYCH, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANE
49	82, 99, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ WSPOMAGAJĄCA PROWADZENIE DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA
50	95, 24, Z, NAPRAWA I KONSERWACJA MEBLI I WYPOSAŻENIA DOMOWEGO
51	68, 31, Z, POŚREDNICTWO W OBROcie NIERUCHOMOŚCIAMI
52	41, 10, Z, REALIZACJA PROJEKTÓW BUDOWLANYCH ZWIĄZANYCH ZE WZNOSZENIEM BUDYNKÓW
53	41, 20, Z, ROBOTY BUDOWLANE ZWIĄZANE ZE WZNOSZENIEM BUDYNKÓW MIESZKALNYCH I NIEMIESZKALNYCH

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach

Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	17.08.2000	1999.01.01 - 1999.12.31
	2	16.07.2001	01.01.2000-31.12.2000
	3	05.07.2002	OD 1 STYCZNIA 2001 R. DO 31 GRUDNIA 2001 R.
	4	08.07.2003	2002.01.01 - 2002.12.31
	5	13.05.2004	01.01.2003 R. - 31.12.2003 R.
	6	29.06.2005	01.01.2004 R. - 31.12.2004 R.
	7	08.06.2006	OD 1 STYCZNIA 2005 R. DO 31 GRUDNIA 2005 R.
	8	26.06.2007	01.01.2006 - 31.12.2006
	9	07.07.2008	01.01.2007 - 31.12.2007
	10	21.07.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
	11	05.07.2010	01.01.2009 - 31.12.2009
	12	03.08.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
	13	04.07.2012	01.01.2011-31.12.2011
	14	01.07.2013	01.01.2012-31.12.2012
2.Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	1999.01.01 - 1999.12.31
	2	*****	01.01.2000-31.12.2000
	3	*****	OD 1 STYCZNIA 2001 R. DO 31 GRUDNIA 2001 R.
	4	*****	2002.01.01 - 2002.12.31
	5	*****	01.01.2003 R. - 31.12.2003 R.
	6	*****	01.01.2004 R. - 31.12.2004 R.
	7	*****	OD 1 STYCZNIA 2005 R. DO 31 GRUDNIA 2005 R.
	8	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	9	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	10	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	11	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	12	*****	01.01.2010 - 31.12.2010
	13	*****	01.01.2011-31.12.2011
	14	*****	01.01.2012-31.12.2012
3.Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o	1	*****	1999.01.01 - 1999.12.31

zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	2	*****	01.01.2000-31.12.2000
	3	*****	OD 1 STYCZNIA 2001 R. DO 31 GRUDNIA 2001 R.
	4	*****	2002.01.01 - 2002.12.31
	5	*****	01.01.2003 R. - 31.12.2003 R.
	6	*****	01.01.2004 R. - 31.12.2004 R.
	7	*****	OD 1 STYCZNIA 2005 R. DO 31 GRUDNIA 2005 R.
	8	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	9	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	10	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	11	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	12	*****	01.01.2010 - 31.12.2010
	13	*****	01.01.2011-31.12.2011
	14	*****	01.01.2012-31.12.2012
4.Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	*****	1999.01.01 - 1999.12.31
	2	*****	01.01.2000-31.12.2000
	3	*****	OD 1 STYCZNIA 2001 R. DO 31 GRUDNIA 2001 R.
	4	*****	2002.01.01 - 2002.12.31
	5	*****	01.01.2003 R. - 31.12.2003 R.
	6	*****	01.01.2004 R. - 31.12.2004 R.
	7	*****	OD 1 STYCZNIA 2005 R. DO 31 GRUDNIA 2005 R.
	8	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	9	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	10	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	11	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	12	*****	01.01.2010 - 31.12.2010
	13	*****	01.01.2011-31.12.2011
	14	*****	01.01.2012-31.12.2012

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej

Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe	1	26.06.2007	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	07.07.2008	01.01.2007 - 31.12.2007
	3	21.07.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
	4	05.07.2010	01.01.2009 - 31.12.2009
	5	03.08.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
	6	04.07.2012	01.01.2011-31.12.2011
	7	01.07.2013	01.01.2012-31.12.2012
2.Opinia biegłego rewidenta	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	3	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	4	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	5	*****	01.01.2010 - 31.12.2010

3.Uchwała lub postanowienie o zatwierdzeniu skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego	6	*****	01.01.2011-31.12.2011
	7	*****	01.01.2012-31.12.2012
	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	3	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	4	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	5	*****	01.01.2010 - 31.12.2010
	6	*****	01.01.2011-31.12.2011
	7	*****	01.01.2012-31.12.2012
	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	01.01.2007 - 31.12.2007
	3	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
	4	*****	01.01.2009 - 31.12.2009
	5	*****	01.01.2010 - 31.12.2010
	6	*****	01.01.2011-31.12.2011
	7	*****	01.01.2012-31.12.2012

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego

Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości

Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności

Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania

Brak wpisów

Rubryka 4 - Umorzenie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych

Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator
Brak wpisów

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja
Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki
Brak wpisów

Rubryka 3 - Zarząd komisaryczny
Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu		
1	1.Określenie okoliczności	PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI
	2.Opis sposobu połączenia, podziału lub przekształcenia	POŁĄCZENIE W SPOSÓB OKREŚLONY W ART. 492 PAR. 1 PKT 1 KODEKSU SPÓŁEK HANDLOWYCH PRZEZ PRZENIESIENIE CAŁEGO MAJĄTKU SPÓŁKI PAGED HANDEL S.A. NA SPÓŁKĘ "PAGED" S.A. BEZ PRZYZNAWANIA W ZAMIAN NOWYCH AKCJI I BEZ PODWYŻSZANIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO. UCHWAŁA O POŁĄCZENIU Z 21 CZERWCA 2007 R. PODJĘTA PRZEZ WALNE ZGROMADZENIE "PAGED" S.A. (UCHWAŁA NR 13)
	Podrubryka 1 Dane podmiotów powstałych w wyniku połączenia, podziału lub przekształcenia albo dane podmiotów przejmujących całość lub część majątku spółki	
	Brak wpisów	
	Podrubryka 2 Dane podmiotów, których majątek w całości lub części jest przejmowany w wyniku połączenia lub podziału	
	1	1.Nazwa lub firma
		PAGED HANDEL SPÓŁKA AKCYJNA
		2.Nazwa rejestru, w którym podmiot jest zarejestrowany
		KRAJOWY REJESTR SĄDOWY
		3.Numer w rejestrze
		0000041062
		4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr

		5.Numer REGON
		010795902

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym
--

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej
--

Brak wpisów

data sporządzenia wydruku 29.07.2014

adres strony internetowej, na której są dostępne informacje z rejestru: https://ems.ms.gov.pl

Tekst jednolity

opracowany z uwzględnieniem zmian wynikających z oświadczenia Zarządu „Paged” S.A. z dnia 11 września 2013 r. w sprawie dookreślenia wysokości kapitału zakładowego (akt notarialny Repertorium A Nr 5193/2013 sporządzony przez notariusza Michała Lorenca prowadzącego kancelarię notarialną w Warszawie)

Statut Spółki Akcyjnej „Paged”

I. Postanowienia ogólne.

§1.

1. Nazwa Spółki brzmi: **„Paged” Spółka Akcyjna**. Spółka może używać nazwy skróconej: **„Paged” S.A.** oraz odpowiednika tej nazwy w językach obcych.
2. Siedzibą Spółki jest miasto stołeczne Warszawa.
3. Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.

§2.

Przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) Produkcja wyrobów tartacznych PKD 16.10.Z;
- 2) Produkcja arkuszy fornirowych i płyt wykonanych na bazie drewna PKD 16.21.Z;
- 3) Produkcja gotowych parkietów podłogowych PKD 16.22.Z;
- 4) Produkcja pozostałych wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa PKD 16.23.Z;
- 5) Produkcja opakowań drewnianych PKD 16.24.Z;
- 6) Produkcja pozostałych wyrobów z drewna; produkcja wyrobów z korka, słomy i materiałów używanych do wyplatania PKD 16.29.Z;
- 7) Produkcja masy włóknistej PKD 17.11.Z;
- 8) Produkcja papieru i tektury PKD 17.12.Z;
- 9) Produkcja papieru falistego i tektury falistej oraz opakowań z papieru i tektury PKD 17.21.Z;
- 10) Produkcja artykułów piśmiennych PKD 17.23.Z;
- 11) Produkcja pozostałych wyrobów z papieru i tektury PKD 17.29.Z;
- 12) Produkcja mebli biurowych i sklepowych PKD 31.01.Z;
- 13) Produkcja mebli kuchennych PKD 31.02.Z;
- 14) Produkcja pozostałych mebli PKD 31.09.Z;
- 15) Produkcja pozostałych wyrobów, gdzie indziej niesklasyfikowana PKD 32.99.Z;
- 16) Wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych PKD 35.30.Z;
- 17) Zakładanie stolarki budowlanej PKD 43.32.Z;
- 18) Wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych PKD 43.91.Z;
- 19) Działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych PKD 46.13.Z;
- 20) Działalność agentów zajmujących się sprzedażą maszyn, urządzeń przemysłowych, statków i samolotów PKD 46.14.Z;

- 21) Działalność agentów zajmujących się sprzedażą mebli, artykułów gospodarstwa domowego i drobnych wyrobów metalowych PKD 46.15.Z;
- 22) Sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego PKD 46.73.Z;
- 23) Sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów PKD 46.76.Z;
- 24) Sprzedaż hurtowa odpadów i złomu PKD 46.77.Z;
- 25) Sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana PKD 46.90.Z;
- 26) Pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach PKD 47.19.Z;
- 27) Sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i pozostałych artykułów użytku domowego prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach PKD 47.59.Z;
- 28) Sprzedaż detaliczna pozostałych nowych wyrobów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach PKD 47.78.Z;
- 29) Transport drogowy towarów PKD 49.41.Z;
- 30) Magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów PKD 52.10.B;
- 31) Działalność pozostałych agencji transportowych PKD 52.29.C;
- 32) Działalność związana z oprogramowaniem PKD 62.01.Z;
- 33) Działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki PKD 62.02.Z;
- 34) Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych PKD 62.09.Z;
- 35) Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi PKD 62.03.Z;
- 36) Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność PKD 63.11.Z;
- 37) Działalność holdingów finansowych PKD 64.20.Z;
- 38) Leasing finansowy PKD 64.91.Z;
- 39) Pozostałe formy udzielania kredytów PKD 64.92.Z;
- 40) Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych PKD 64.99.Z;
- 41) Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek PKD 68.10.Z;
- 42) Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi PKD 68.20.Z;
- 43) Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie PKD 68.32.Z;
- 44) Działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych PKD 70.10.Z;
- 45) Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania PKD 70.22.Z;
- 46) Wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli PKD 77.12.Z;
- 47) Wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery PKD 77.33.Z;
- 48) Wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane PKD 77.39.Z;
- 49) Pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej nie sklasyfikowana PKD 82.99.Z;
- 50) Naprawa i konserwacja mebli i wyposażenia domowego PKD 95.24.Z;
- 51) Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami (PKD 68.31.Z),
- 52) Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10.Z),
- 53) Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych (PKD 41.20.Z).

§3.

Spółka może tworzyć oddziały i przedstawicielstwa w kraju i za granicą, prowadzić zakłady wytwórcze handlowe i usługowe, a także uczestniczyć w innych spółkach w kraju i za granicą.

II. Kapitał i akcje.

§4.

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 30.380.002,00 (słownie: trzydzieści milionów trzysta osiemdziesiąt tysięcy dwa i 00/100) złotych i dzieli się na 15.190.001 (słownie: piętnaście milionów sto dziewięćdziesiąt tysięcy jeden) akcji na okaziciela o wartości nominalnej 2,00 (słownie: dwa) złote każda, w tym:
 - a) 5.063.500 (pięć milionów sześćdziesiąt trzy tysiące pięćset) akcji na okaziciela serii A, o numerach od 0.000.001 do 5.063.500,
 - b) 1.012.700 (jeden milion dwanaście tysięcy siedemset) akcji na okaziciela serii B, o numerach od 0.000.001 do 1.012.700,
 - c) 2.000.000 (dwa miliony) akcji na okaziciela serii C, o numerach od 0.000.001 do 2.000.000,
 - d) 23.801 (dwadzieścia trzy tysiące osiemset jeden) akcji na okaziciela serii D, o numerach od 0.000.001 do 23.801.
 - e) 7.000.000 (siedem milionów) akcji na okaziciela serii G, o numerach od 0.000.001 do 7.000.000,
 - f) 90.000 (dziewięćdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii F, o numerach od 000.001 do 090.000.
2. Akcje Spółki mogą być akcjami imiennymi lub na okaziciela.
3. Zamiana akcji imiennej na akcję na okaziciela wymaga zgody Rady Nadzorczej.

§4a.

Określa się wartość nominalną warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki na kwotę nie wyższą niż 500.000,00 zł (pięćset tysięcy i 00/100 złotych).

Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego następuje w drodze emisji nowych akcji na okaziciela serii E1, E2, E3, E4, E5 o wartości nominalnej 2 zł (dwa złote) każda, w liczbie nie mniejszej niż 1 (jedna) i nie większej niż 250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) akcji.

Akcje na okaziciela serii E1, E2, E3, E4, E5 obejmowane będą przez Uprawnionego z warrantów subskrypcyjnych emitowanych na podstawie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki nr 14 z dnia 23 czerwca 2008 r.

§4b.

Na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 5 października 2011 roku numer 3 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 kapitał zakładowy został warunkowo podwyższony o kwotę nie wyższą niż 800.000 (osiemset tysięcy) złotych poprzez emisję w liczbie nie mniejszej niż 1 (jedna) i nie więcej niż 400.000 akcji serii F. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego dokonywane jest w celu przyznania praw do objęcia akcji serii F uprawnionym z warrantów subskrypcyjnych serii F, wyemitowanych na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 5 października 2011 roku numer 3.

§5.

Spółka może emitować obligacje zamienne lub z prawem pierwszeństwa.

§6.

1. Przeniesienie własności akcji imiennych wymaga pisemnego zezwolenia Rady Nadzorczej. W przypadku odmowy Zarząd w terminie 60 dni wskaże innego nabywcę, który obejmie akcje na warunkach określonych przez zbywcę. Nie wskazanie nabywcy w określonym terminie będzie uważane jako równoznaczne z udzieleniem zgody na zbycie akcji bez ograniczenia.
2. Akcjonariusze uczestniczą w podziale zysku przeznaczzonego na dywidendy proporcjonalnie do wartości wpłat dokonanych na akcje.
3. Umorzenie akcji jest dopuszczalne. Warunki i tryb umarzania akcji określa Zgromadzenie Akcjonariuszy.
4. W celu wydania akcji dopuszczonych do obrotu publicznego, Spółka złoży je każdorazowo do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych lub innego depozytu utworzonego zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i spowoduje wydanie Akcjonariuszom imiennych świadectw depozytowych. Świadectwo depozytowe jest wyłącznym dowodem stwierdzającym uprawnienie do rozporządzenia akcją i wykonywania innych praw z akcji wynikających. Akcjonariusz może podjąć akcję z depozytu. Wydana akcja zostaje zamieniona wówczas na akcję imienną i może być zamieniona na akcję na okaziciela tylko po uprzednim złożeniu jej do depozytu.

III. Organy Spółki.

§7.

Organami Spółki są:

- Walne Zgromadzenie,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd.

A. Walne Zgromadzenie.

§8.

1. Walne Zgromadzenia zwołuje się jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki lub w Częstochowie. Organ uprawniony do zwołania Walnego Zgromadzenia powinien tak ustalać miejsce i czas Walnego Zgromadzenia, aby umożliwić uczestnictwo w zgromadzeniu jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy.
2. Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego - żądający zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia - są zobowiązani do jednoczesnego przekazania na ręce Zarządu projektów uchwał proponowanych do przyjęcia wraz z pisemnym uzasadnieniem.
3. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Kodeksie spółek handlowych lub w Statucie Spółki.

4. Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

§9.

Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na ilość reprezentowanych na nim akcji, jeżeli przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej.

§10.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo jego zastępca, po czym spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się Przewodniczącą. W razie nieobecności tych osób Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wyznaczona przez Zarząd.

§11.

1. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub niniejszego statutu przewidują surowsze warunki.
2. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy wymaga podjęcia uchwały Walnego Zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili taki wniosek.

§12.

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy w szczególności:
 - a) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy;
 - b) udzielanie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków;
 - c) podejmowanie uchwał o podziale zysku lub o pokryciu straty;
 - d) powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej;
 - e) podwyższanie i obniżanie kapitału zakładowego;
 - f) dokonywanie zmian w Statucie Spółki;
 - g) podejmowanie uchwał w sprawie połączenia, rozwiązania i likwidacji Spółki, ustanawianie likwidatora lub likwidatorów;
 - h) zatwierdzanie Regulaminu działania Rady Nadzorczej;
 - i) wyrażanie zgody na emisję obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa;
 - j) wyrażanie zgody na zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz na ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
 - k) ustalenie zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej;
 - l) rozpatrywanie spraw wniesionych przez Radę Nadzorczą i Zarząd, jak również przez akcjonariuszy;
 - m) podejmowanie uchwał w sprawie umorzenia akcji za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę i określanie warunków takiego umorzenia;
 - n) tworzenie kapitałów rezerwowych i decydowanie o ich użyciu;

- o) tworzenie i znoszenie funduszy specjalnych.
- 2. Uchwały Walnego Zgromadzenia są wiążące dla wszystkich akcjonariuszy, także dla nieobecnych na Walnym Zgromadzeniu.
- 3. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia nie należy podejmowanie uchwał w sprawie zbywania i nabywania nieruchomości lub udziału w nieruchomości.

B. Rada Nadzorcza.

§13.

- 1. Rada Nadzorcza składa się co najmniej z 5 (pięciu) członków, nie więcej jednak niż z 9 (dziewięciu), powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie.
- 2. Kadencja Rady Nadzorczej trwa **3 (trzy) lata**.
- 3. Członkowie Rady Nadzorczej wybierają ze swego grona Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego. Wyboru dokonuje się w obecności co najmniej połowy ogólnej liczby członków Rady bezwzględną większością głosów obecnych na zebraniu członków Rady.

§14.

- 1. Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich członków i obecność co najmniej połowy jej członków. Uchwały Rady zapadają bezwzględną większością głosów członków Rady obecnych na posiedzeniu, a w przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady.
- 2. Członkowie Rady wykonują swoje obowiązki osobiście, z zastrzeżeniem ust. 4.
- 3. Rada Nadzorcza powinna być zwoływana w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż 3 (trzy) razy w roku obrotowym.
- 4. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.
- 5. Rada Nadzorcza wykonuje stały nadzór nad działalnością Spółki. W szczególności do obowiązków Rady Nadzorczej należy:
 - a) ocena sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy;
 - b) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki;
 - c) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w pkt a) i b);
 - d) stawianie wniosków do Walnego Zgromadzenia o udzielenie Zarządowi absolutorium z wykonania obowiązków za ubiegły rok obrotowy;
 - e) rozpatrywanie wniosków Zarządu w sprawie podziału zysków lub pokrycia strat, pokrycia rezerw finansowych;
 - f) rozpatrywanie rocznych i okresowych sprawozdań Zarządu;
 - g) zatwierdzanie opracowanych przez Zarząd rocznych planów działalności Spółki;
 - h) wyrażanie zgody na:
 - h-1) otwieranie oddziałów Spółki;
 - h-2) przystępowanie, obejmowanie, nabywanie lub zbywanie przez Spółkę udziałów lub akcji innych spółek lub spółdzielni krajowych i zagranicznych, poza spółkami dopuszczonymi do obrotu publicznego;

- h-3) nabywanie i zbywanie przez Spółkę nieruchomości lub udziału w nieruchomości;
- h-4) nabywanie i zbywanie, obciążanie, wydierżawianie, wynajmowanie, bądź leasing środka trwałego lub prawa majątkowego o jednorazowej wartości przekraczającej 20% wartości kapitału zakładowego, z zastrzeżeniem pkt h-3);
- h-5) realizację innych inwestycji o jednorazowej wartości przekraczającej 20% wartości kapitału zakładowego;
- i) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu i Prezesa Zarządu i na jego wniosek Wiceprezesów;
- j) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego, który powinien być zmieniany przynajmniej raz na siedem lat w celu zapewnienia należytej niezależności opinii;
- k) z zastrzeżeniem ust. 6., ustalanie zasad i wysokości wynagrodzenia członków Zarządu Spółki:
 - k-1) za pełnienie funkcji członka Zarządu,
 - k-2) zatrudnionych na podstawie umowy o pracę,
 - k-3) wykonujących funkcję w Zarządzie na podstawie innej umowy;
- l) z zastrzeżeniem ust. 6., ustalanie zasad i wysokości wynagrodzenia w umowach o zarządzanie Spółką przez członka Zarządu, zawartych z osobą trzecią;
- m) Rada Nadzorcza może wyrażać opinie we wszystkich sprawach Spółki oraz występować do Zarządu Spółki z wnioskami. Zarząd ma obowiązek powiadomić Radę Nadzorczą o zajęтым stanowisku w sprawie opinii lub wniosku Rady nie później niż w ciągu dwóch tygodni;
- n) wyrażanie opinii na temat projektów uchwał Walnego Zgromadzenia oraz materiałów, które będą przedstawione akcjonariuszom;
- o) dokonywanie oceny czy istnieje konflikt interesów między członkiem Rady Nadzorczej a Spółką;
- p) sporządzanie corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, oraz corocznej oceny swojej pracy w celu przedłożenia Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu.
- 6. Rada Nadzorcza upoważniona jest do ustalenia, że wynagrodzenie członka Zarządu lub osoby trzeciej w warunkach określonych w §14 ust. 5 lit. 1) obejmuje prawo do określonego udziału w zysku rocznym Spółki, który jest przeznaczony do podziału między akcjonariuszy zgodnie z art. 347 §1 Kodeksu spółek handlowych.
- 7. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość z zastrzeżeniem art. 388 §4 Kodeksu spółek handlowych.

§15.

Rada Nadzorcza może przeglądać każdy dział działalności Spółki, żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji stanu majątku, jak również badać dokumenty. Rada Nadzorcza wykonuje czynności kolegiально, może jednakże delegować członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych.

§16.

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie według zasad określonych uchwałą Walnego Zgromadzenia.

C. Zarząd.

§17.

1. Zarząd Spółki składa się z jednej do trzech osób, w tym Prezesa. Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Kadencja Zarządu trwa 2 lata.
2. Zarząd kieruje Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz.
3. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki niezastrzeżone Kodeksem spółek handlowych lub niniejszym Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej należą do zakresu działania Zarządu.
4. Szczegółowy tryb działania Zarządu oraz sprawy, które mogą załatwić w imieniu Zarządu poszczególni jego członkowie określa Regulamin pracy Zarządu. Regulamin uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

§18.

Do składania oświadczeń woli i podpisywania dokumentów w imieniu Spółki jest upoważniony samodzielnie Prezes Zarządu lub wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

IV. Kapitały i fundusze Spółki.

§19.

Spółka tworzy następujące kapitały i fundusze:

- 1) kapitał zakładowy,
- 2) kapitał zapasowy,
- 3) kapitały rezerwowe,
- 4) fundusze specjalne.

§20.

1. Kapitał zakładowy stanowi nominalna wartość akcji objętych przez akcjonariuszy.
2. Kapitał zapasowy tworzy się z corocznych odpisów z zysku za dany rok obrotowy, z zastrzeżeniem art. 396 Kodeksu spółek handlowych, jak również przelewa się do niego nadwyżki osiągnięte przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej.
3. Kapitały rezerwowe i fundusze specjalne mogą być tworzone lub znoszone stosownie do potrzeb na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia. O użyciu kapitałów rezerwowych rozstrzyga Walne Zgromadzenie. Zasady gospodarowania funduszami specjalnymi określają regulaminy uchwalane przez Zarząd.

§21.

O użyciu kapitału zapasowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w sprawozdaniu finansowym.

§22.

1. Zysk netto Spółki może być przeznaczony w szczególności na:
 - a) odpis na kapitał zapasowy,
 - b) odpis na kapitały rezerwowe,
 - c) dywidendę dla akcjonariuszy,
 - d) inne cele określone przez Walne Zgromadzenie.

2. Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia o przeznaczeniu zysku rocznego do podziału między akcjonariuszy ustala dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.
3. Dzień ustalenia praw do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był możliwie najkrótszy, a w każdym przypadku nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga szczegółowego uzasadnienia.

V. Rachunkowość Spółki.

§23.

1. Spółka prowadzi rachunkowość zgodnie z obowiązującymi przepisami o rachunkowości.
2. Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.

§24.

1. Zarząd Spółki zapewnia sporządzenie nie później niż w ciągu 3 (trzech) miesięcy po upływie każdego roku obrotowego rocznego sprawozdania finansowego oraz szczegółowego sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w tym okresie.
2. W ciągu 5 miesięcy od dnia bilansowego Zarząd Spółki przedstawia Radzie Nadzorczej zweryfikowane roczne sprawozdanie finansowe „Paged” S.A. wraz ze sprawozdaniem Zarządu z działalności Spółki w roku obrotowym, opinią i raportem biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego w celu umożliwienia dokonania oceny tych sprawozdań przez Radę Nadzorczą, a następnie ich przedstawienia do zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie.

VI. Postanowienia końcowe.

§25.

W przypadku rozwiązania i likwidacji Spółki, Walne Zgromadzenie ustanawia na wniosek Rady Nadzorczej jednego lub więcej likwidatorów i określa sposób prowadzenia likwidacji. Z chwilą wyznaczenia likwidatorów ustają prawa i obowiązki Zarządu. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza zachowują swoje uprawnienia aż do zakończenia likwidacji, z zastrzeżeniem postanowienia art. 468 §2 Kodeksu spółek handlowych.

§26.

Spółka zamieszcza swoje ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, z wyłączeniem ogłoszeń dotyczących rocznych sprawozdań finansowych, które zamieszcza w Monitorze Polskim B oraz z wyłączeniem ogłoszeń zwołujących Walne Zgromadzenie, które zamieszcza zgodnie z art. 402¹ Kodeksu spółek handlowych.

§27.

1. Wszelkie spory ze stosunku Spółki rozstrzyga Sąd Arbitrażowy przy Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych „Lewiatan”. Wyrok Sądu wiąże Spółkę oraz jej akcjonariuszy.
2. W razie zaskarżenia uchwały Walnego Zgromadzenia przez więcej niż jednego z akcjonariuszy Spółki wyboru wspólnego arbitra za stronę powodową dokona z listy arbitrów Sądu Arbitrażowego przy Polskiej Konfederacji Pracodawców Prywatnych „Lewiatan” Komitet Nominacyjny tego Sądu.

3. Postanowienie ust. 2 stosuje się odpowiednio do innych sporów ze stosunku Spółki, w których po stronie powodowej, bądź pozwanej w ramach tego samego sporu wystąpi więcej niż jedna osoba.
4. Postanowienia ust. 1÷3 stosuje się odpowiednio, gdy stroną sporu ze stosunku Spółki jest członek jej organu.

§28.

W zakresie nieuregulowanym niniejszym Statutem mają zastosowanie przepisy Kodeksu spółek handlowych, uchwały organów Spółki oraz inne akty normatywne obowiązujące Spółkę.

§29.

Członkowie organów Spółki są zobowiązani do przestrzegania tych Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, które zostaną przyjęte przez Spółkę do stosowania.

Warszawa, 24 września 2013 roku

Uchwała nr 382/14
Zarządu „Paged” Spółki Akcyjnej
z dnia 8 lipca 2014 roku

w sprawie: ustalenia i uruchomienia programu emisji obligacji

§1

1. Zarząd „Paged” S.A. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000015401, NIP: 5261009095, REGON: 010800595, kapitał zakładowy 30.380.002,00 PLN (w całości opłacony) („Emitent”), działając na podstawie §17 ust. 3 Statutu Emitenta, niniejszym postanawia o ustaleniu i uruchomieniu programu emisji obligacji przez Emitenta („**Program Emisji Obligacji**”), w ramach którego Emitent może emitować obligacje („**Obligacje**”) na łączną kwotę (wartość nominalna) do 70.000.000,00 PLN (słownie: siedemdziesięciu milionów złotych).
2. Zarząd Emitenta ustala następujące podstawowe parametry Programu Emisji Obligacji:
 - 2.1 łączna wartość nominalna Obligacji emitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji wyniesie nie więcej niż 70.000.000,00 PLN (słownie: siedemdziesiąt milionów złotych);
 - 2.2 wartość nominalna jednej Obligacji emitowanej w ramach Programu Emisji Obligacji wyniesie 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych);
 - 2.3 czas trwania Programu Emisji Obligacji, tj. czas, w którym Zarząd Emitenta może podjąć uchwałę o emisji poszczególnych serii Obligacji w ramach Programu Emisji Obligacji, będzie nie dłuższy niż 3 lata (słownie: trzy lata) od dnia podjęcia niniejszej uchwały, z zastrzeżeniem ograniczeń dotyczących łącznej wartości nominalnej Obligacji emitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji;
 - 2.4 proponowanie nabycia Obligacji będzie dokonywane w trybie art. 9 pkt 3 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (Dz. U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, ze zm.) („**Ustawa o Obligacjach**”);
 - 2.5 poszczególne emisje Obligacji w ramach kolejnych serii mogą mieć zróżnicowane ostateczne warunki emisji Obligacji, w tym zasady ustalania oprocentowania i jego wysokości;
 - 2.6 jednocześnie Emitent może emitować jedną lub więcej serii Obligacji;
 - 2.7 Obligacje nie będą miały formy dokumentu zgodnie z art. 5a Ustawy o Obligacjach, a prowadzenie ewidencji i dokonywanie w imieniu Emitenta rozliczeń zostanie powierzone podmiotowi do tego upoważnionemu wskazanemu w art. 5a ust. 3 Ustawy o Obligacjach, w szczególności Obligacje mogą być zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A (niniejsza uchwała stanowi jednocześnie upoważnienie dla Emitenta do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. umowy lub umów o rejestrację Obligacji);



- 2.8 Obligacje będą obligacjami na okaziciela i będą zabezpieczone lub niezabezpieczone;
- 2.9 Warunki emisji każdej serii Obligacji mogą stanowić o ubieganiu się o wprowadzenie Obligacji do obrotu na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub BondSpot S.A.
3. Zarząd Emitenta jest upoważniony do określenia celu emisji Obligacji poszczególnych serii (w rozumieniu Ustawy o Obligacjach) lub podjęcia decyzji o jego nieustalaniu.
4. Szczegółowe parametry każdej serii Obligacji zostaną zatwierdzone odrębną uchwałą Zarządu Emitenta.
5. Zarząd Emitenta wyraża zgodę na dokonywanie przez Emitenta wszelkich czynności prawnych i faktycznych, w tym na składanie wszelkich oświadczeń woli, jakie mogą być konieczne do skutecznego ustanowienia i przeprowadzenia Programu Emisji Obligacji.

§2

Niniejsza uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia.

Uchwała została podjęta jednogłośnie - przy 2 głosach „ZA”.

Prezes Zarządu – Daniel MZYK


.....

Wiceprezes Zarządu – Robert DITRYCH


.....

Uchwała nr 386/14
Zarządu „Paged” Spółki Akcyjnej
z dnia 25 lipca 2014 roku

w sprawie: emisji obligacji zwykłych na okaziciela, zabezpieczonych serii V w ramach Programu Emisji Obligacji

§1

Zarząd „Paged” Spółki Akcyjnej z siedzibą w Warszawie (zwanej dalej „Spółką” lub „Emitentem”) podejmuje niniejszą uchwałę w celu określenia warunków emisji obligacji przez Spółkę, które zostaną wyemitowane w ramach programu emisji obligacji, ustalonego i uruchomionego na podstawie uchwały Zarządu Spółki nr 382/14 z dnia 8 lipca 2014 r.

§2

1. Spółka wyemituje obligacje na okaziciela V serii, zdematerializowane, zabezpieczone („**Obligacje V Serii**”) o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż **21.000.000,00 PLN** (słownie: dwadzieścia jeden milionów złotych).
2. Emitent postanawia wyemitować nie więcej niż **21.000** Obligacji V Serii. Wartość nominalna jednej Obligacji V Serii wynosi **1.000,00 PLN** (słownie: jeden tysiąc złotych).
3. Obligacje V Serii będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej opartej na stawce **WIBOR 6M** (*Warsaw Interbank Offered Rate*) dla depozytów 6-miesięcznych powiększonej o marżę w wysokości **3,60%** w skali roku dla każdego okresu odsetkowego. Odsetki od Obligacji będą wypłacane co 6 miesięcy.
4. Miejscem emisji jest Warszawa.
5. Roszczenia Obligatariuszy z tytułu Obligacji V Serii są zabezpieczone zobowiązaniem gwarancyjnym wynikającym z umowy gwarancyjnej pomiędzy Spółką a „Sklejka-Pisz” Paged S.A. („**Gwarant**”), na mocy 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). Roszczenia Obligatariuszy z tytułu Obligacji V Serii mogą być także zabezpieczone zastawem rejestrowym na akcjach „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego tej spółki i dających prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki, do najwyższej sumy zabezpieczenia równej kwocie 124.000.000,00 PLN. Obligacje zostaną zdematerializowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. stosownie do art. 5a ust. 6 Ustawy o Obligacjach („**Depozyt KDPW**”) (niniejsza uchwała stanowi jednocześnie upoważnienie dla Emitenta do zawarcia z Depozytem KDPW umowy lub umów o rejestrację Obligacji).
6. Obligatariusze będą mieli możliwość zażądania wcześniejszego wykupu Obligacji. Zdarzenia uprawniające obligatariuszy do zażądania wcześniejszego wykupu Obligacji oraz procedura dokonywania wcześniejszego wykupu Obligacji zostały określone w warunkach emisji Obligacji. Datą Emisji Obligacji jest dzień, w którym zostanie dokonana rejestracja praw z Obligacji w Depozycie KDPW („**Data Emisji**”).



7. Data wykupu Obligacji zostaje wyznaczona na dzień przypadający **48 miesięcy** od Daty Emisji.
8. Obligacje nie zostaną zaoferowane inwestorom w drodze oferty publicznej.
9. Cena emisyjna Obligacji będzie równa ich wartości nominalnej.
10. Środki z emisji Obligacji zostaną wykorzystane na cele rozwojowe podmiotów z grupy kapitałowej Emitenta oraz finansowanie bieżącej działalności podmiotów z grupy kapitałowej Emitenta (cel emisji Obligacji).
11. Obligacje zostaną wprowadzone do wybranego przez Zarząd Emitenta alternatywnego systemu obrotu organizowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub BondSpot S.A. Zarząd Emitenta podejmie wszelkie niezbędne działania w celu dematerializacji i rejestracji Obligacji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A., a następnie w celu wprowadzenia Obligacji do ww. alternatywnego systemu obrotu.
12. Obligacje będą emitowane zgodnie z prawem polskim i temu prawu będą podlegać.

§3

Zarząd Spółki niniejszym zatwierdza projekt warunków emisji Obligacji V Serii, stanowiący Załącznik 1 do niniejszej uchwały.

§4

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Uchwała została podjęta jednomyślnie - przy 2 głosach „ZA”.

Prezes Zarządu – Daniel MZYK

Wiceprezes Zarządu – Robert DITRYCH

Prezes Zarządu
Daniel Mzyk
.....
Wiceprezes Zarządu
Robert Ditych
.....
PAGED
PAGED Spółka Akcyjna
ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa
NIP 526-10-09-095, REGON 010800595
KRS 0000015401

Załącznik nr 1

do Uchwały Zarządu „Paged” S.A. nr 386/14 z dnia 25 lipca 2014 r.

WARUNKI EMISJI OBLIGACJI SERII V
EMITOWANYCH PRZEZ
„PAGED” S.A.

Obligacje, do których odnoszą się niniejsze warunki emisji („**Warunki Emisji**”) są obligacjami na okaziciela, emitowanymi w ramach serii V („**Obligacje**”), których emitentem jest „Paged” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000015401, NIP: 5261009095, REGON: 010800595, kapitał zakładowy 30.380.002,00 PLN (słownie: trzydzieści milionów trzysta osiemdziesiąt tysięcy dwa złote) (w całości opłacony) („**Emitent**”).

Emisja Obligacji jest realizowana w ramach programu emisji obligacji ustanowionego przez Emitenta na podstawie uchwały nr 382/14 Zarządu Emitenta z dnia 8 lipca 2014 r., zgodnie z którą wartość wyemitowanych obligacji w ramach ww. programu nie może przekraczać kwoty 70.000.000,00 PLN (słownie: siedemdziesiąt milionów złotych) („**Program**”). Na podstawie umowy agencyjnej z dnia 8 lipca 2014 r. („**Umowa Agencyjna**”) zawartej pomiędzy Banco Espirito Santo de Investimento S.A. Spółka Akcyjna Oddział w Polsce („**Agent Emisji**”, „**Agent Kalkulacyjny**”, „**Dealer**”) a Emitentem, Emitent zlecił Agentowi Emisji, a Agent Emisji przyjął do realizacji organizację emisji Obligacji.

Emisja Obligacji dokonywana jest w trybie art. 9 pkt 3 Ustawy o Obligacjach (zgodnie z definicją poniżej) oraz na podstawie uchwały nr 386/14 Zarządu Emitenta z dnia 25 lipca 2014 r.

1. DEFINICJE

1.1 Terminy zdefiniowane w Warunkach Emisji będą miały następujące znaczenie:

- 1.1.1 „**ASO**” oznacza alternatywny system obrotu organizowany przez GPW lub BondSpot.
- 1.1.2 „**Administrator Zastawu**” oznacza administratora zastawu w rozumieniu art. 4 ust. 4 Ustawy o Zastawie (zgodnie z definicją poniżej), którego rolę będzie pełniła spółka Spaczyński, Szczepaniak i Wspólnicy S.K.A. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000482458, NIP: 5252569133, REGON: 146936694, kapitał zakładowy 100.000,00 PLN w całości opłacony.
- 1.1.3 „**Banki Referencyjne**” oznaczają PKO Bank Polski S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A., ING Bank Śląski S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A. oraz mBank S.A.
- 1.1.4 „**BondSpot**” oznacza BondSpot S.A. z siedzibą w Warszawie.
- 1.1.5 „**Certyfikat Rezydencji**” oznacza certyfikat rezydencji, wystawiony przez odpowiedni organ podatkowy, o którym mowa w art. 26 ust. 1 Ustawy o PDOP lub art. 29 ust. 2 Ustawy o PDOF.
- 1.1.6 „**Depozyt**” oznacza system rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych prowadzony przez KDPW zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz Regulacjami KDPW, w którym na podstawie umowy zawartej przez Emitenta z KDPW rejestrowane są Obligacje.

1.1.7 „**Dozwolone Rozporządzenia Aktywów Podmiotów Segmentu Sklejkowego**” oznacza Rozporządzenie Istotnymi Aktywami Podmiotów Segmentu Sklejkowego pod warunkiem, iż taka transakcja będzie spełniała następujące kryteria:

1.1.7.1 zbywane Istotne Aktywa Podmiotów Segmentu Sklejkowego według swojej wartości rynkowej zostały przed ich zbyciem zastąpione lub zostaną zastąpione w ciągu 12 (słownie: dwunastu) miesięcy od dnia rozliczenia transakcji zbycia innymi aktywami trwałymi (w tym aktywami trwałymi przeznaczonymi do sprzedaży) związanymi z działalnością podstawową Podmiotów Segmentu Sklejkowego o takiej samej lub wyższej wartości rynkowej oraz jakości; lub

1.1.7.2 środki pieniężne netto pochodzące ze zbycia Istotnych Aktywów Podmiotów Segmentu Sklejkowego zostaną w ciągu 12 (słownie: dwunastu) miesięcy od dnia rozliczenia transakcji zbycia Istotnych Aktywów Podmiotów Segmentu Sklejkowego wykorzystane na reinwestycję w nowe aktywa trwałe (w tym aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży), modernizację aktywów trwałych (w tym aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży), inwestycje odtworzeniowe lub wydatki kapitałowe w Podmiotach Segmentu Sklejkowego;

oraz każda z powyższych transakcji Rozporządzenia Istotnymi Aktywami Podmiotów Segmentu Sklejkowego nastąpi na warunkach rynkowych.

1.1.8 „**Dzień Emisji**” oznacza dzień, w którym Obligacje zostaną zarejestrowane w Depozycie.

1.1.9 „**Dzień Roboczy**” oznacza każdy dzień (inny niż sobota i niedziela), w którym KDPW prowadzi normalną działalność operacyjną.

1.1.10 „**Dzień Płatności Kwoty do Zapłaty**” oznacza dzień, w którym ma nastąpić płatność Kwoty do Zapłaty zgodnie z Warunkami Emisji.

1.1.11 „**Dzień Płatności Odsetek**” oznacza każdy termin, w którym zgodnie z Punktem 6 (Oprocentowanie), odsetki z tytułu Obligacji będą wymagalne; Dni Płatności Odsetek zostały wskazane w tabeli w Punkcie 6.2 (Dni Płatności Odsetek i Dni Ustalenia Stopy).

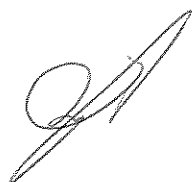
1.1.12 „**Dzień Ustalenia Praw**” oznacza odpowiedni dzień, który zgodnie z Regulacjami KDPW jest uważany za dzień, w którym zostaje określony stan posiadania Obligacji, w celu ustalenia podmiotów oraz osób uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu Obligacji w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty. Zgodnie z Regulacjami KDPW obowiązującymi w Dniu Emisji, Dzień Ustalenia Praw przypada na 6 (słownie: sześć) Dni Roboczych przed dniem Płatności Odsetek, Dniem Wykupu lub Dniem Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy.

1.1.13 „**Dzień Ustalenia Stopy Procentowej**” oznacza dzień przypadający na 2 (słownie: dwa) Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w którym ma obowiązywać dana Stopa Procentowa.

1.1.14 „**Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy**” oznacza dzień wykupu Obligacji w ramach wykonania Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, ustalony odpowiednio na podstawie Punktu 11.4.9.

1.1.15 „**Dzień Wykupu**” oznacza dzień określony w Punkcie 10.2.

1.1.16 „**GPW**” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy



dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000082312.

- 1.1.17 „**Grupa Kapitałowa Emitenta**” oznacza grupę kapitałową Emitenta w rozumieniu przepisów o rachunkowości stosowanych przez Emitenta, na potrzeby sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych.
- 1.1.18 „**Istotne Aktywa Podmiotów Segmentu Sklejkowego**” oznaczają aktywa trwałe (w tym aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży) „Sklejka-Pisz” Paged S.A. oraz „Paged-Sklejka” S.A. stanowiące co najmniej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.
- 1.1.19 „**KDPW**” oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., z siedzibą w Warszawie (ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000081582.
- 1.1.20 „**Kwota do Zapłaty**” oznacza kwotę równą wartości: (i) Należności Głównej powiększonej o Kwotę Odsetek lub (ii) Kwoty Wcześniejszego Wykupu, którą Emitent jest zobowiązany zapłacić Obligatariuszowi zgodnie z Warunkami Emisji.
- 1.1.21 „**Kwota Odsetek**” oznacza kwotę odsetek należną z tytułu jednej Obligacji za dany Okres Odsetkowy lub, w przypadku wykonania Opcji Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, okres krótszy, o którym mowa w Punkcie 6.3.2, obliczoną zgodnie z Punktem 6.
- 1.1.22 „**Kwota Wcześniejszego Wykupu**” oznacza kwotę płatną odpowiednio w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy lub w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta, stanowiącą Należność Główną powiększoną o Kwotę Odsetek narosłych od rozpoczęcia danego Okresu Odsetkowego (z wyłączeniem tego dnia) do odpowiednio Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy (z wyłączeniem tego dnia) lub Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta (włącznie).
- 1.1.23 „**Łączna Kwota Poręczeń**” oznacza sumę górnych kwot ograniczeń odpowiedzialności Emitenta jako poręczyciela z poszczególnych umów poręczenia zawartych przez Emitenta, przy czym w przypadku, gdy w określonej umowie poręczenia nie została przyjęta górna kwota ograniczenia odpowiedzialności poręczyciela na potrzeby obliczenia Łącznej Kwoty Poręczeń w odniesieniu do tego poręczenia przyjmuje się kwotę zabezpieczonej poręczeniem wierzytelności głównej.
- 1.1.24 „**Marża**” oznacza element składowy Stopy Procentowej, stanowiący 360 punktów bazowych w skali roku.
- 1.1.25 „**Należność Główna**” oznacza kwotę odpowiadającą wartości nominalnej jednej Obligacji wynoszącą 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych).
- 1.1.26 „**Obligatariusz**” oznacza podmiot, któremu przysługują prawa z Obligacji, tj. posiadacza Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje lub osobę wskazaną podmiotowi prowadzącemu Rachunek Zbiorczy przez posiadacza tego rachunku jako osobę uprawnioną z Obligacji zapisanych na takim Rachunku Zbiorczym.
- 1.1.27 „**Okres Odsetkowy**” oznacza okres od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek (włącznie) oraz każdy następny okres trwający

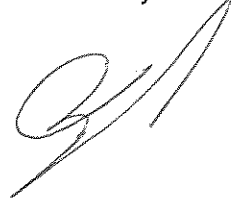
od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia) do następnego Dnia Płatności Odsetek (włącznie).

- 1.1.28 „**PLN**” oznacza walutę złoty polski.
- 1.1.29 „**Podatek Dochodowy**” oznacza (i) zryczałtowany podatek dochodowy od osób prawnych w rozumieniu Ustawy o PDOP (zgodnie z definicją poniżej) lub innego aktu prawnego, który tę ustawę zastąpi oraz (ii) zryczałtowany podatek dochodowy od osób fizycznych w rozumieniu Ustawy o PDOP (zgodnie z definicją poniżej) lub innego aktu prawnego, który tę ustawę zastąpi.
- 1.1.30 „**Podmiot Segmentu Sklejkowego**” oznacza „Paged-Sklejka” Spółka Akcyjna z siedzibą w Morągu (adres: ul. Mazurska 1, 14-300 Morąg), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000010478, NIP: 7411378488, REGON: 510445569, kapitał zakładowy 120.610.050,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia milionów sześćset dziesięć tysięcy pięćdziesiąt złotych) w całości opłacony lub „Sklejka-Pisz” Paged Spółka Akcyjna z siedzibą w Pisz (adres: ul. Kwiatowa 1, 12-200 Pisz), wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000059338, NIP: 8490000016, REGON: 000123004, kapitał zakładowy 278.811.522,00 PLN (słownie: dwieście siedemdziesiąt osiem milionów osiemset jedenaście tysięcy pięćset dwadzieścia dwa złote) w całości opłacony.
- 1.1.31 „**Podmiot Prowadzący Rachunek**” oznacza podmiot prowadzący Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy, na którym zarejestrowane są Obligacje.
- 1.1.32 „**Podmiot z Grupy DTP**” każdy podmiot z grupy kapitałowej DTP Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Wołoska 9, 02-583 Warszawa), wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000385173, NIP: 5213602553, REGON: 142920302, kapitał zakładowy 3.571.400,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset siedemdziesiąt jeden tysięcy czterysta złotych) w całości opłacony, w rozumieniu przepisów o rachunkowości stosowanych przez DTP S.A., na potrzeby sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych.
- 1.1.33 „**Podstawa Wcześniejszego Wykupu**” oznacza każde ze zdarzeń wskazanych w Punkcie 13 (Podstawy Wcześniejszego Wykupu).
- 1.1.34 „**Prawo Dewizowe**” oznacza ustawę Prawo dewizowe z dnia 27 lipca 2002 r. (Dz. U. z 2012 r., poz. 826 ze zm.).
- 1.1.35 „**Program Emisji Obligacji**” oznacza program emisji obligacji zwykłych na okaziciela, niemających formy dokumentu, o wartości nominalnej 1.000,00 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda i łącznej wartości nominalnej do kwoty 70.000.000,00 PLN (słownie: siedemdziesiąt milionów złotych) ustalony i uruchomiony na mocy Uchwały nr 382/14 Zarządu Emitenta z dnia 8 lipca 2014 roku.
- 1.1.36 „**Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania**” oznacza zdarzenie wskazane w Punkcie 12 (Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania).
- 1.1.37 „**Rachunek Papierów Wartościowych**” oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust.1 Ustawy o Obrocie (zgodnie z definicją poniżej).



- 1.1.38 „**Rachunek Zbiorczy**” oznacza rachunek zbiorczy w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie (zgodnie z definicją poniżej).
- 1.1.39 „**Regulacje KDPW**” oznacza obowiązujące w danym czasie Regulamin KDPW, Szczegółowe Zasady Działania KDPW oraz uchwały Zarządu KDPW.
- 1.1.40 „**Regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy**” oznacza regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy przewidujący zasady zwoływania i odbywania Zgromadzeń Obligatariuszy, stanowiący Załącznik 1 do Warunków Emisji.
- 1.1.41 „**Rozporządzenie**” oznacza sprzedaż, darowiznę, zbycie w ramach zamiany, wniesienie jako aport do spółki (z wyłączeniem sprzedaży, darowizny, zbycia w ramach zamiany, wniesienia jako aportu na rzecz Emitenta), oddanie w najem lub dzierżawę, lub w leasing (z wyłączeniem leasingu zwrotnego), udzielenie licencji.
- 1.1.42 „**Skonsolidowana EBITDA**” oznacza zysk operacyjny za 12 miesięcy wykazany w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta (przy czym z uwagi na to, że ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta obejmować będzie zysk operacyjny za 6 miesięcy, zysk operacyjny za 12 miesięcy na potrzeby ustalenia Skonsolidowanej EBITDA będzie ustalany jako suma (i) zysku operacyjnego za 6 miesięcy wykazanego w tym ostatnim poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta oraz (ii) zysku operacyjnego za 12 miesięcy wynikającego z poddanego badaniu biegłego rewidenta skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta bezpośrednio poprzedzającego ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta pomniejszonego o zysk operacyjny za 6 miesięcy wynikający z poddanego przeglądu biegłego rewidenta skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta bezpośrednio poprzedzającego ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta), powiększony o amortyzację za 12 miesięcy wykazaną odpowiednio w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta (przy czym z uwagi na to, że ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta obejmować będzie amortyzację za 6 miesięcy, amortyzacja za 12 miesięcy na potrzeby ustalenia Skonsolidowanej EBITDA będzie ustalana jako suma (i) amortyzacji za 6 miesięcy wykazanej w tym ostatnim poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta oraz (ii) amortyzacji za 12 miesięcy wynikającej z poddanego badaniu biegłego rewidenta skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta bezpośrednio poprzedzającego ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta pomniejszonej o amortyzację za 6 miesięcy wynikającą z poddanego przeglądu biegłego rewidenta skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta bezpośrednio poprzedzającego ostatnie poddane przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta).
- 1.1.43 „**Skonsolidowane Aktywa**” oznaczają aktywa wykazane w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.

- 1.1.44 „**Skonsolidowane Kapitały Własne**” oznaczają kapitały własne wykazane w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.
- 1.1.45 „**Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto**” oznacza wszelkie wykazane w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta zobowiązania do zapłaty lub zwrotu pieniędzy z tytułu: (i) pożyczonych środków (pożyczka lub kredyt), (ii) kwot zgromadzonych w drodze dyskontowania weksli lub emisji obligacji, weksli, skryptów dłużnych lub podobnych instrumentów, (iii) transakcji instrumentami pochodnymi, przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej brana będzie wartość ujemna, (iv) zobowiązań leasingowych, oraz (v) zobowiązań z tytułu regresu w związku z wystawioną gwarancją, ubezpieczeniem, zwolnieniem z odpowiedzialności, akredytywą typu standby, akredytywą dokumentową lub innym tego typu instrumentem pomniejszonych o saldo środków pieniężnych oraz ich ekwiwalentów.
- 1.1.46 „**Stopa Bazowa**” oznacza stopę bazową ustaloną zgodnie z Punktem 6.5 (Ustalenie Stopy Procentowej).
- 1.1.47 „**Stopa Procentowa**” oznacza zmienną stopę procentową obliczaną zgodnie z postanowieniami Punktu 6.5 (Ustalenie Stopy Procentowej), na podstawie której obliczane będą Kwoty Odsetek od Obligacji.
- 1.1.48 „**Uchwała Zgromadzenia Obligatariuszy**” oznacza uchwałę Zgromadzenia Obligatariuszy przyjętą zgodnie z Regulaminem Zgromadzenia Obligatariuszy.
- 1.1.49 „**Ustawa o Obligacjach**” oznacza ustawę z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 2014 r., poz. 730, ze zm.).
- 1.1.50 „**Ustawa o Obrocie**” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94, ze zm.).
- 1.1.51 „**Ustawa o PDOF**” oznacza ustawę z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2012 r., poz. 361, ze zm.).
- 1.1.52 „**Ustawa o PDOP**” oznacza ustawę z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 851, ze zm.).
- 1.1.53 „**Ustawa o Rachunkowości**” oznacza ustawę z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330 ze zm.).
- 1.1.54 „**Ustawa o Zastawie**” oznacza ustawę z dnia 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz.U. z 2009 r., poz. 569 ze zm.).
- 1.1.55 „**Wskaźnik Finansowy**” oznacza iloraz Skonsolidowanego Zadłużenia Finansowego Netto oraz Skonsolidowanej EBITDA.
- 1.1.56 „**Zabezpieczenie Opcjonalne**” lub „**Zastaw Rejestrowy**” oznacza zabezpieczenie określone w Punkcie 5.1 poniżej
- 1.1.57 „**Zadłużenie Finansowe**” oznacza zadłużenie z tytułu: (i) pożyczonych środków (pożyczka lub kredyt), (ii) kwot zgromadzonych w drodze dyskontowania weksli lub emisji obligacji, weksli, skryptów dłużnych lub podobnych instrumentów, z wyłączeniem weksli wystawianych jako zabezpieczenie spłaty pożyczonych środków



pieniężnych, (iii) transakcji instrumentami pochodnymi, przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej brana będzie wartość ujemna, (iv) zobowiązań leasingowych, oraz (v) zobowiązań z tytułu regresu w związku z wystawioną gwarancją, ubezpieczeniem, zwolnieniem z odpowiedzialności, akredytywą typu standby, akredytywą dokumentową lub innym tego typu instrumentem.

1.1.58 „**Zasady Rachunkowości**” oznaczają zasady stosowane w danym czasie przez Emitenta do sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta.

1.1.59 „**Zgromadzenie Obligatariuszy**” oznacza zgromadzenie obligatariuszy, którym przysługują prawa z obligacji wyemitowanych na podstawie Programu Emisji Obligacji, których prawa są zapisane na Rachunku Papierów Wartościowych lub Rachunku Zbiórczym, zwołane oraz przeprowadzone zgodnie z Regulaminem Zgromadzenia Obligatariuszy.

1.2 Jeżeli Warunki Emisji odnoszą się do wartości wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta, oznacza to, że odnoszą się do kolejnego (będącego ostatnim) skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego poddanego badaniu biegłego rewidenta lub skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego poddanego przeglądowi biegłego rewidenta (w zależności, które z nich będzie ostatnie), upublicznionego przez Emitenta w raporcie okresowym, o którym mowa w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 2009 r., poz. 259 ze zm.). Na Dzień Emisji takim kolejnym (będącym ostatnim) sprawozdaniem finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta będzie skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za 2013 rok, natomiast kolejnymi sprawozdaniami finansowymi Grupy Kapitałowej Emitenta będą skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za I półrocze 2014 roku, skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za 2014 rok, skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za I półrocze 2015 roku, skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za 2015 rok itd.

2. STATUS PRAWNY OBLIGACJI

2.1 Każda Obligacja wyemitowana zgodnie z Warunkami Emisji jest papierem wartościowym na okaziciela emitowanym w serii nieposiadającym formy dokumentu, zgodnie z art. 5a Ustawy o Obligacjach.

2.2 Obligacje zostaną zarejestrowane w Depozycie zgodnie z art. 5a ust. 6 Ustawy o Obligacjach.

2.3 Na podstawie każdej Obligacji Emitent stwierdza, że jest dłużnikiem Obligatariusza i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie Należności Głównej, Kwoty Odsetek w sposób i w terminach określonych w Punkcie 6 (Oprocentowanie).

2.4 Obligacje mogą być nabywane przez rezydentów oraz nierezydentów w rozumieniu art. 2 ust. 1 Prawa Dewizowego.

2.5 Środki z emisji Obligacji zostaną wykorzystane na cele rozwojowe podmiotów z Grupy Kapitałowej Emitenta oraz finansowanie bieżącej działalności podmiotów z Grupy Kapitałowej Emitenta (cel emisji Obligacji).



- 2.6 Przenoszenie praw z Obligacji następuje zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, Regulacjami KDPW oraz od momentu wprowadzenia Obligacji do ASO, zgodnie z odpowiednimi regulacjami ASO.

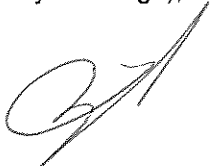
3. EMISJA OBLIGACJI

- 3.1 Obligacje emitowane są w Dniu Emisji.
- 3.2 Miejscem emisji Obligacji jest Warszawa.
- 3.3 Emitent wyemituje do 21.000 (słownie: dwadzieścia jeden tysięcy) Obligacji o łącznej wartości nominalnej do 21.000.000,00 PLN (słownie: dwadzieścia jeden milionów złotych).
- 3.4 Wartość nominalna jednej Obligacji wynosi 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych).
- 3.5 Cena emisyjna jednej Obligacji wynosi 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych).
- 3.6 Nabycie Obligacji od Emitenta i ich rejestracja w Depozycie następuje w wyniku dokonanego przez KDPW rozrachunku transakcji nabycia Obligacji zgodnie z odpowiednimi Regulacjami KDPW (*delivery versus payment*).
- 3.7 Prawa wynikające z Obligacji powstają z chwilą dokonania po raz pierwszy zapisu Obligacji na Rachunku Papierów Wartościowych lub Rachunku Zbiorczym. Osoby uprawnione z Obligacji zostaną ustalone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie.
- 3.8 Zapłata ceny emisyjnej za Obligacje nastąpi zgodnie z procedurą wskazaną w propozycji nabycia Obligacji, w drodze zapłaty odpowiedniej kwoty pieniężnej przez inwestora. W takim przypadku warunkiem nabycia Obligacji jest istnienie wystarczającego pokrycia na rachunku pieniężnym Podmiotu Prowadzącego Rachunek inwestora lub Rachunek Zbiorczy.

4. ZABEZPIECZENIE OBLIGACJI

4.1 Zabezpieczenie obligacji

- 4.1.1 Zabezpieczeniem wierzytelności z tytułu Obligacji jest umowa o świadczenie na rzecz osoby trzeciej w rozumieniu art. 393 Kodeksu Cywilnego (zobowiązanie gwarancyjne), zawarta przez Emitenta ze spółką „Sklejka-Pisz” Paged S.A. z siedzibą w Pisz (adres: ul. Kwiatowa 1, 12-200 Pisz), wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000059338, NIP: 8490000016, REGON: 000123004, kapitał zakładowy 278.811.522,00 PLN (w całości opłacony) („**Zobowiązanie Gwarancyjne**”).
- 4.1.2 W Zobowiązaniu Gwarancyjnym objętym umową, o której mowa w Punkcie 4.1.1 powyżej, „Sklejka-Pisz” Paged S.A. nieodwołalnie i bezwarunkowo, na zasadzie art. 393 Kodeksu Cywilnego, zobowiązała się, że, na wypadek gdyby Emitent nie spełnił świadczenia pieniężnego wobec obligatariusza wynikającego z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji, „Sklejka-Pisz” Paged S.A. spełni takie świadczenie na rzecz tego obligatariusza (osoba trzecia).
- 4.1.3 Zobowiązanie Gwarancyjne objęte umową, o której mowa w Punkcie 4.1.1 powyżej, zostało ograniczone do kwoty 35.000.000,00 (słownie: trzydzieści pięć milionów złotych).
- 4.1.4 Zobowiązanie Gwarancyjne objęte umową, o której mowa w Punkcie 4.1.1 powyżej, ustanowione zostało na okres od dnia zawarcia tej umowy do dnia ustanowienia przez Emitenta Zabezpieczenia Opcjonalnego (wpisania do rejestru zastawów Zastawu Rejestrowego), nie dłużej jednak niż do czasu spłaty przez Emitenta



zobowiązań pieniężnych wynikających z obligacji wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji.

- 4.1.5 Zobowiązanie Gwarancyjne wynikające z umowy, o której mowa w Punkcie 4.1.1 powyżej, nie może być zmienione ani odwołane.
- 4.1.6 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, o której mowa w Punkcie 4.1.1 powyżej, to jest oświadczenie o skorzystaniu ze świadczenia w rozumieniu art. 393 § 2 Kodeksu Cywilnego.

5. ZABEZPIECZENIE OPCJONALNE

- 5.1 Emitent w terminie 3 (słownie: trzech) miesięcy od Dnia Emisji może ustanowić zastaw rejestrowy na 55.762.305 (słownie: pięćdziesięciu pięciu milionach siedmiuset sześćdziesięciu dwóch tysiącach trzystu pięciu) akcjach spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A., reprezentujących łącznie 20,00% kapitału zakładowego „Sklejka-Pisz” Paged S.A., dających łącznie prawo do 20,00% głosów na walnym zgromadzeniu „Sklejka-Pisz” Paged S.A. („Zabezpieczenie Opcjonalne” lub „Zastaw Rejestrowy”).
- 5.2 Emitent w formie uchwały Zarządu może podjąć decyzję o ustanowieniu Zabezpieczenia Opcjonalnego w terminie 4 (słownie: czterech) tygodni od Dnia Emisji. W przypadku podjęcia decyzji o ustanowieniu Zabezpieczenia Opcjonalnego Emitent niezwłocznie powiadomi o tym Obligatariuszy oraz Agenta Emisji w sposób przewidziany Warunkami Emisji.
- 5.3 Najwyższa suma zabezpieczenia Zastawu Rejestrowego zostanie określona na kwotę nie niższą niż równowartość 124.000.000,00 PLN (słownie: stu dwudziestu czterech milionów złotych). Zastaw Rejestrowy zostanie ustanowiony na określonej liczbie akcji „Sklejka-Pisz” Paged S.A. odpowiadającej wartościowo (zgodnie z wyceną) co najmniej kwocie 124.000.000,00 PLN (słownie: stu dwudziestu czterech milionów złotych).
- 5.4 W przypadku, gdy wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego stanie się niższa niż 99.000.000,00 (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych) Emitent, w terminie 2 (słownie: dwóch) miesięcy od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego potwierdzającej, że wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego stała się niższa niż 99.000.000,00 (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych), będzie zobowiązany do ustanowienia dodatkowego zastawu rejestrowego na takiej liczbie akcji „Sklejka-Pisz” Paged S.A., aby łączna wartość przedmiotu zabezpieczenia (razem z ustanowionym dotychczas zabezpieczeniem) była nie mniejsza niż 124.000.000,00 PLN (słownie: sto dwadzieścia cztery miliony złotych).
- 5.5 Wycena wartości przedmiotu zabezpieczenia będzie mogła być aktualizowana wyłącznie raz w roku 2015 lub 2016, na pisemny wniosek Obligatariusza doręczony Emitentowi, zgodnie z poniższymi zasadami. Obligatariusz będzie posiadał prawo najwcześniej 120 (słownie: sto dwadzieścia) dni kalendarzowych i najpóźniej 60 (słownie: sześćdziesiąt) dni kalendarzowych przed końcem drugiego i czwartego okresu odsetkowego przesłać do Emitenta wniosek o aktualizację wyceny przedmiotu Zastawu Rejestrowego. Emitent jest związany jedynie wnioskiem złożonym przez pierwszego Obligatariusza, przy czym o kolejności decyduje moment skutecznego doręczenia wniosku do Emitenta. W sytuacji składania wniosków przez pozostałych Obligatariuszy, Emitent nie będzie zobowiązany do dokonywania kolejnych aktualizacji wyceny przedmiotu Zastawu Rejestrowego.
- 5.6 Aktualizacja wyceny zostanie sporządzona przez Grant Thornton (podmiot, który sporządził wycenę przedmiotu Zastawu Rejestrowego), a w przypadku gdyby podmiot ten w przyszłości nie świadczył takich usług, aktualizacja zostanie dokonana przez podmiot wchodzący w skład grup: Deloitte, KPMG, Ernst&Young, PriceWaterhouseCoopers, BDO lub PKF.



- 5.7 Emitent będzie miał obowiązek w terminie 3 (słownie: trzech) Dni Roboczych od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego potwierdzającej wartość przedmiotu Zastawu Rejestrowego, przekazania kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego) Agentowi Emisji. Agent Emisji będzie uprawniony do przekazania Obligatariuszowi na jego żądanie otrzymanej od Emitenta kopii podsumowania aktualizacji wyceny (obejmującego co najmniej informację na temat wartości przedmiotu Zastawu Rejestrowego).

6. OPROCENTOWANIE

6.1 Płatność Kwoty Odsetek

Obligacje są oprocentowane od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) do Dnia Wykupu (włącznie). W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać na rzecz każdego Obligatariusza będącego posiadaczem Rachunku Papierów Wartościowych, na którym zapisane są Obligacje oraz każdego Obligatariusza wskazanego przez posiadacza Rachunku Zbiorczego jako podmiot uprawniony z Obligacji w Dniu Ustalenia Praw, płatności Kwoty Odsetek od każdej Obligacji, za pośrednictwem KDPW. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu. Jeżeli jednak Dzień Płatności Odsetek przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, zapłata Kwoty Odsetek nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po takim Dniu Płatności Odsetek, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.

6.2 Dni Płatności Odsetek i Dni Ustalenia Stopy

Numer Okresu Odsetkowego	Początek Okresu Odsetkowego	Koniec Okresu Odsetkowego	Dzień Ustalenia Praw dla Okresu Odsetkowego wskazanego w kolumnie 1	Dzień Ustalenia Stopy Procentowej Okresu Odsetkowego wskazanego w kolumnie 1	Dzień Płatności Odsetek dla Okresu Odsetkowego wskazanego w kolumnie 1
Kolumna 1	Kolumna 2	Kolumna 3	Kolumna 4	Kolumna 5	Kolumna 6
1	2014-08-12	2015-02-12	2015-02-04	2014-08-08	2015-02-12
2	2015-02-12	2015-08-12	2015-08-04	2015-02-10	2015-08-12
3	2015-08-12	2016-02-12	2016-02-04	2015-08-10	2016-02-12
4	2016-02-12	2016-08-12	2016-08-04	2016-02-10	2016-08-12
5	2016-08-12	2017-02-13	2017-02-03	2016-08-10	2017-02-13
6	2017-02-13	2017-08-14	2017-08-04	2017-02-09	2017-08-14
7	2017-08-14	2018-02-12	2018-02-02	2017-08-10	2018-02-12
8	2018-02-12	2018-08-13	2018-08-03	2018-02-08	2018-08-13

6.3 Naliczanie odsetek

- 6.3.1 Kwota Odsetek obliczana jest odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego. W przypadku opóźnienia w zapłacie Należności Głównej Obligatariuszowi będą przysługiwały odsetki w wysokości ustawowej w stosunku rocznym od niezapłaconej Należności Głównej.
- 6.3.2 W przypadku, gdy Kwota Odsetek naliczana ma być za okres krótszy niż pełny Okres Odsetkowy, będzie ona obliczana w oparciu o rzeczywistą liczbę dni w okresie



od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia), albo od Dnia Emisji (z wyłączeniem tego dnia) w przypadku pierwszego Okresu Odsetkowego, do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy lub do Dnia Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta (włącznie).

6.4 Obliczenie Kwoty Odsetek

W Dniu Roboczym następującym po Dniu Ustalenia Stopy Procentowej (zdefiniowanym poniżej) Agent Kalkulacyjny obliczy Kwotę Odsetek za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji według następującej formuły:

$$KO = SP\% \times WN \times LD/365$$

gdzie:

- KO** oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy;
- SP** oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z Punktem 6.5 (Ustalenie Stopy Procentowej);
- WN** oznacza Należność Główną każdej Obligacji;
- LD** oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym,

po zaokrągleniu wyniku tego obliczenia do najbliższego grosza (przy czym pół i więcej grosza będzie zaokrąglone w górę).

6.5 Ustalenie Stopy Procentowej

- 6.5.1 Stopą Procentową dla danego Okresu Odsetkowego będzie Stopa Bazowa (zdefiniowana poniżej) powiększona o Marżę.
- 6.5.2 Stopa Bazowa zostanie określona w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej. Stopa Bazowa będzie równa stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN publikowanych w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej.
- 6.5.3 W przypadku, gdy Stopa Bazowa nie będzie dostępna w Dniu Ustalenia Stopy Procentowej, zostanie ona ustalona przez Agenta Kalkulacyjnego w oparciu o stopy procentowe dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN, oferowane w tym czasie przez każdy z Banków Referencyjnych pod warunkiem, że co najmniej cztery Banki Referencyjne podadzą stopy procentowe. W takim przypadku Stopą Bazową będzie średnia arytmetyczna stóp podanych przez Banki Referencyjne po odrzuceniu najwyższej i najniższej stopy podanej przez Banki Referencyjne, przy czym - jeśli będzie to konieczne - będzie ona zaokrąglona do drugiego miejsca po przecinku (a 0,005% będzie zaokrąglone w górę).
- 6.5.4 W przypadku, gdy Stopa Procentowa nie może być ustalona zgodnie z powyższymi postanowieniami, Stopa Procentowa zostanie ustalona na podstawie ostatniej dostępnej Stopy Bazowej równej stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) podanej przed Dniem Ustalenia Stopy Procentowej dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN.
- 6.5.5 W terminach przewidzianych przez Regulacje KDPW, Agent Kalkulacyjny obliczy, a następnie powiadomi Emitenta o wysokości Stopy Procentowej i Kwocie Odsetek dla danego Okresu Odsetkowego.



7. SPOSÓB WYPŁATY ŚWIADCZEŃ PIENIĘŻNYCH Z OBLIGACJI

- 7.1 Płatności Kwot do Zapłaty będą dokonywane bez potrąceń z tytułu roszczeń wzajemnych (z wyłączeniem potrąceń umownych) (chyba że takie potrącenia są wymagane zgodnie z prawem) oraz będą dokonywane z uwzględnieniem przepisów prawa obowiązujących w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty. W szczególności, wysokość Kwot Odsetek może być ograniczona przez przepisy określające wysokość odsetek maksymalnych wynikających z czynności prawnych.
- 7.2 Płatności z tytułu Obligacji dokonywane będą za pośrednictwem KDPW i właściwego Podmiotu Prowadzącego Rachunek na podstawie i zgodnie z Regulacjami KDPW i regulaminami danego Podmiotu Prowadzącego Rachunek.

8. OŚWIADCZENIA I ZAPEWNIENIA EMITENTA

W dniu złożenia propozycji nabycia Obligacji Emitent składa według swojej najlepszej wiedzy następujące oświadczenia oraz zapewnienia:

8.1.1 Status

Emitent jest spółką akcyjną należycie utworzoną i działającą zgodnie z prawem polskim.

8.1.2 Uprawnienie do prowadzenia działalności

Emitent jest uprawniony do prowadzenia działalności w zakresie, w jakim jest ona prowadzona w Dniu Emisji.

8.1.3 Uprawnienia dotyczące Obligacji

Emitent posiada niezbędne uprawnienia i zgody organów Emitenta umożliwiające mu zaciągnięcie zobowiązań z tytułu Obligacji.

8.1.4 Wiążące zobowiązania

Zobowiązania Emitenta wynikające z Obligacji są zgodne z prawem, wiążące i podlegające wykonaniu zgodnie z Warunkami Emisji.

8.1.5 Główny ośrodek podstawowej działalności (*Centre of Main Interest*) Emitenta

Główny ośrodek podstawowej działalności Emitenta na potrzeby Rozporządzenia Rady (WE) nr 1364/2000 z dnia 29 maja 2000 roku w sprawie postępowania upadłościowego znajduje się w Rzeczypospolitej Polskiej.

8.1.6 Zaległości podatkowe

Emitent uzyskał oświadczenie o braku zaległości podatkowych nie starsze niż 15 (słownie: piętnaście) Dni Roboczych od dnia złożenia propozycji nabycia Obligacji.

8.1.7 Brak naruszenia

Nie wystąpiło zdarzenie, które stanowi Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania lub Podstawę Wcześniejszego Wykupu.

8.1.8 Rejestr dłużników



Emitent nie jest wpisany do rejestru dłużników niewypłacalnych, o którym mowa w art. 55 Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym z dnia 20 sierpnia 1997 roku (Dz.U. z 2013 r. poz. 1203 ze zm.).

8.1.9 Należności Emitenta z tytułu pożyczek, weksli, obligacji oraz Łączna Kwota Poręczeń

Według najlepszej wiedzy Emitenta, zgodnie ze wstępnym, niezaudytowanym sprawozdaniem finansowym Emitenta za I półrocze 2014 r., łączna kwota należności Emitenta z tytułu pożyczek, weksli (mających charakter instrumentu finansowania, niebędących wekslami wystawionymi na zabezpieczenie wierzytelności i stanowiących należności bilansowe Emitenta) oraz obligacji, odpowiednio udzielonych, uzyskanych lub objętych przez Emitenta na dzień 30 czerwca 2014 roku wynosi 41.422.680,52 PLN (słownie: czterdzieści jeden milionów czterysta dwadzieścia dwa tysiące sześćset osiemdziesiąt 52/100 złotych). Łączna Kwota Poręczeń udzielonych przez Emitenta na dzień 30 czerwca 2014 roku wynosi 14.663.670,00 PLN (słownie: czternaście milionów sześćset sześćdziesiąt trzy tysiące sześćset siedemdziesiąt 00/100 złotych).

8.1.10 Sprawozdania finansowe

Ostatnie zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta zostało przygotowane zgodnie z Zasadami Rachunkowości oraz prezentuje rzetelny obraz sytuacji finansowej i działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie obrachunkowym, którego dotyczy.

8.1.11 Pari passu

Wierzytelności Obligatariuszy wynikające z Obligacji korzystają z pierwszeństwa zaspokajania przynajmniej na równi (pari passu) ze wszystkimi niezabezpieczonymi i niepodporządkowanymi wierzytelnościami innych wierzycieli Emitenta, za wyjątkiem wierzytelności mających pierwszeństwo zaspokojenia na podstawie bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

9. ZOBOWIĄZANIA EMITENTA

Emitent do Dnia Wykupu Obligacji zobowiązany jest przekazywać Agentowi Emisji swoje roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe wraz z opinią biegłego rewidenta w okresie 5 miesięcy od dnia zakończenia roku obrotowego oraz półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe wraz z raportem z przeglądu biegłego rewidenta w okresie dwóch miesięcy od dnia zakończenia półrocza, za które te sprawozdania zostały sporządzone. Powyższe dokumenty zostaną przekazane Agentowi Emisji w formie elektronicznej. Emitent nie jest zobowiązany do przekazania Agentowi Emisji skonsolidowanych sprawozdań finansowych (wraz z opinią biegłego rewidenta lub odpowiednio raportem z przeglądu biegłego rewidenta), jeżeli w okresie wskazanym powyżej dokumenty te zostały upublicznione przez Emitenta w raporcie okresowym, o którym mowa w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 2009 r., poz. 259 ze zm.). Agent Emisji udostępni sprawozdania finansowe w Biurze Agenta Emisji, określonym w Punkcie 20.1.1.

10. OGÓLNE ZASADY WYKUPU OBLIGACJI

- 10.1 Obligacje będą wykupywane w Dniu Wykupu lub w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy bądź w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Emitenta.



- 10.2 Emitent zapłaci w dniu przypadającym **48 (słownie: czterdzieści osiem) miesięcy** od Dnia Emisji („**Dzień Wykupu**”) za każdą Obligację kwotę równą Należności Głównej powiększoną o należną Kwotę Odsetek. Płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane na rzecz podmiotów będących Obligatariuszami w Dniu Ustalenia Praw. Jeżeli jednak Dzień Wykupu przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, powyższa zapłata nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.
- 10.3 W dniu otwarcia likwidacji Emitenta Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi. Emitent jest zobowiązany zapłacić w tym dniu Kwotę Wcześniejszego Wykupu.
- 10.4 Obligacje wykupione w całości zostaną umorzone.
- 11. OPCJA WCZEŚNIEJSZEGO WYKUPU OBLIGACJI NA ŻĄDANIE OBLIGATARIUSZY**
- 11.1 Obligatariusz ma prawo żądać dokonania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji w przypadku:
- 11.1.1 wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania wskazanego w Punkcie 12 Warunków Emisji; lub
- 11.1.2 wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu wskazanej w Punkcie 13 Warunków Emisji, z zastrzeżeniem Punktu 11.4 Warunków Emisji.
- 11.2 Jeżeli Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, płatność kwot należnych Obligatariuszom z tytułu ww. wcześniejszego wykupu Obligacji nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.
- 11.3 Wcześniejszy wykup Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania**
- 11.3.1 W sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania, każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi pisemne żądanie wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji („**Żądanie Wcześniejszego Wykupu**”). Dla skutecznego doręczenia powyższego żądania Obligatariusz powinien:
- 11.3.1.1. wskazać podstawę żądania wcześniejszego wykupu w Żądaniu Wcześniejszego Wykupu;
- 11.3.1.2. doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu dokument wystawiony zgodnie z Ustawą o Obrocie potwierdzający, że Obligatariusz jest posiadaczem Obligacji; oraz
- 11.3.1.3. doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu Certyfikat Rezydencji (o ile przedłożenie Certyfikatu Rezydencji jest wymagane dla zastosowania zerowej lub obniżonej stawki opodatkowania i Obligatariusz chce skorzystać z tej stawki opodatkowania).
- 11.3.2 Żądanie Wcześniejszego Wykupu zostanie zrealizowane przez Emitenta, w zakresie Obligacji objętych tym żądaniem, w terminie do 20 (słownie: dwudziestu) Dni Roboczych od daty jego doręczenia Emitentowi, chyba że Emitent usunie Przypadek Niewypełnienia Zobowiązania będący podstawą do wystąpienia z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu przed otrzymaniem takiego żądania albo, w przypadku jego otrzymania najpóźniej, w ciągu 20 (słownie: dwudziestu) Dni Roboczych od daty jego doręczenia Emitentowi przez Obligatariusza. W przypadku niewskazania podstawy



żądania wcześniejszego wykupu w Żądaniu Wcześniejszego Wykupu Emitent nie jest zobowiązany do jego zrealizowania.

- 11.3.3 Wykup Obligacji na skutek wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania zostanie przeprowadzony za pośrednictwem KDPW i zgodnie z Regulacjami KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych Obligatariuszy.
- 11.3.4 Dniem Ustalenia Prawa do świadczenia z Obligacji w ramach wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania jest 6 (szósty) Dzień Roboczy poprzedzający Dzień Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, o którym mowa w Punkcie 11.3.2. Jeżeli z Regulacji KDPW będzie wynikał inny dzień, wówczas Dniem Ustalenia Prawa, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym będzie najwcześniejszy możliwy dzień określony w ww. regulacjach.
- 11.3.5 Wykonanie prawa do wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji wystąpienia Przypadku Niewypełnienia Zobowiązania zgodnie z Warunkami Emisji skutkuje tym, że Obligacje przedstawione przez Obligatariusza do wcześniejszego wykupu stają się płatne w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, a Kwota Wcześniejszego Wykupu jest płatna na rzecz takiego Obligatariusza w ww. dniu bez dodatkowych działań lub formalności.

11.4 **Wcześniejszy wykup Obligacji w przypadku wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu**

- 11.4.1 W razie wystąpienia i trwania Podstawy Wcześniejszego Wykupu oraz pod warunkiem podjęcia przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały w przedmiocie wyrażenia zgody na skorzystanie przez Obligatariuszy z Podstawy Wcześniejszego Wykupu, z zastrzeżeniem Punktu 11.4.2 poniżej, Obligatariuszowi będzie przysługiwać prawo żądania wcześniejszego wykupu posiadanych przez niego Obligacji.
- 11.4.2 Podjęcie uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy, o której mowa w pkt 11.4.1, nie będzie wymagane w odniesieniu do przypadków wskazanych w Punktach 13.1, 13.2, 13.3, 13.5, 13.6, 13.16 lub 13.19 Warunków Emisji.
- 11.4.3 W przypadku podjęcia uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy niewyrażającej zgody na skorzystanie przez Obligatariusza z prawa żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Podstawy Wcześniejszego Wykupu przed wystąpieniem w danym czasie takiej podstawy („Uchwała a Priori”), ww. uchwała będzie wiązać Obligatariuszy także po wystąpieniu tego zdarzenia. Dla uniknięcia wątpliwości z wyjątkiem przypadków wskazanych w Punkcie 11.4.2 – niepodjęcie Uchwały a Priori nie będzie uprawniało Obligatariuszy do wykonania prawa żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w oparciu o Podstawę Wcześniejszego Wykupu po wystąpieniu zdarzenia będącego taką podstawą. Wówczas konieczne będzie podjęcie odrębnej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy wyrażającej zgodę na wykonanie prawa żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Podstawy Wcześniejszego Wykupu.
- 11.4.4 W razie podjęcia uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zgodnie z Punktem 11.4.1 powyżej, Emitent niezwłocznie poda do wiadomości Obligatariuszy jej treść wyrażającą zgodę na skorzystanie przez Obligatariuszy z Podstawy Wcześniejszego Wykupu, lecz nie później niż w terminie 5 (słownie: pięciu) Dni Roboczych od daty zamknięcia obrad Zgromadzenia Obligatariuszy (pod warunkiem terminowego otrzymania protokołu Zgromadzenia Obligatariuszy) i zawiadomi Obligatariuszy o terminie na złożenie zawiadomień o wcześniejszym wykupie posiadanych przez nich Obligacji („Zawiadomienie o Wcześniejszym Wykupie”). Termin na złożenie przez Obligatariuszy Zawiadomienia o Wcześniejszym Wykupie będzie wynosił 10 (słownie: dziesięć) Dni Roboczych od dnia podania treści ww. uchwały do wiadomości

Obligatariuszy przez Emitenta lub Agenta Emisji (w przypadku, gdy Emitent nie poda do wiadomości Obligatariuszy treści wskazanej powyżej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w terminie 10 (słownie: dziesięciu) Dni Roboczych od daty zamknięcia obrad Zgromadzenia Obligatariuszy) („**Termin Zawiadomienia**”) pod rygorem wygaśnięcia ww. uprawnienia.

W przypadku, gdy Emitent nie poda do wiadomości Obligatariuszy treści wskazanej powyżej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w terminie 10 (słownie: dziesięciu) Dni Roboczych od daty zamknięcia obrad Zgromadzenia Obligatariuszy, treść uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy wyrażającej zgodę na skorzystanie przez Obligatariuszy z Podstawy Wcześniejszego Wykupu zostanie przekazana do wiadomości Obligatariuszy przez Agenta Emisji w najkrótszym możliwym czasie, poprzez publikację na koszt Emitenta w gazecie „Rzeczpospolita” lub, w przypadku gdy „Rzeczpospolita” przestanie być wydawana, w innej ogólnopolskiej gazecie.

11.4.5 Składając Zawiadomienie o Wcześniejszym Wykupie Obligatariusz powinien:

11.4.5.1 wskazać podstawę prawną powołując się na odpowiednią uchwałę Zgromadzenia Obligatariuszy wyrażającą zgodę na prawo żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Podstawy Wcześniejszego Wykupu oraz załączyć jej kopię;

11.4.5.2 doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu dokument wystawiony zgodnie z Ustawą o Obrocie potwierdzający, że Obligatariusz jest posiadaczem Obligacji; oraz

11.4.5.3 doręczyć Emitentowi wraz z Żądaniem Wcześniejszego Wykupu Certyfikat Rezydencji (o ile przedłożenie Certyfikatu Rezydencji jest wymagane dla zastosowania zerowej lub obniżonej stawki opodatkowania i Obligatariusz chce skorzystać z tej stawki opodatkowania).

11.4.6 W sytuacji wystąpienia Podstaw Wcześniejszego Wykupu, o których mowa w Punkcie 11.4.2 każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi Żądanie Wcześniejszego Wykupu. Punkt 11.3 stosuje się odpowiednio.

11.4.7 W przypadku wystąpienia Podstaw Wcześniejszego Wykupu określonych w Punkcie 11.4.2 Obligatariusz może przedstawić Emitentowi Żądanie Wcześniejszego Wykupu w terminie 30 (słownie: trzydziestu) Dni Roboczych od dnia, w którym wystąpiła którakolwiek z Podstaw Wcześniejszego Wykupu wskazanych w Punkcie 11.4.2. W przypadku, gdy Obligatariusz nie doręczy Emitentowi Żądania Wcześniejszego Wykupu w zakresie Podstaw Wcześniejszego Wykupu określonych Punktach 13.1, 13.2, 13.3, 13.5, 13.6, 13.16 lub 13.19 Warunków Emisji w ww. terminie, wówczas jego uprawnienia do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji wygasają.

11.4.8 Emitent nie ma obowiązku dokonywania wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Obligatariuszy (zarówno w odniesieniu do Podstaw Wcześniejszego Wykupu, dla których konieczne jest podjęcie przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały w przedmiocie wyrażenia zgody na skorzystanie przez Obligatariusza z Podstawy Wcześniejszego Wykupu, jak i w odniesieniu do Podstaw Wcześniejszego Wykupu, dla których taka uchwała nie jest konieczna), jeżeli usunie Podstawy Wcześniejszego Wykupu określone w Zawiadomieniu o Wcześniejszym Wykupie w ciągu 20 (słownie: dwudziestu) Dni Roboczych od daty jego doręczenia Emitentowi przez Obligatariusza. Jeżeli w Zawiadomieniu o Wcześniejszym Wykupie nie zostały określone Podstawy Wcześniejszego Wykupu, Emitent nie ma obowiązku dokonania wcześniejszego wykupu Obligacji.

11.4.9 Dniem Wcześniejszego Wykupu Obligacji na Żądanie Obligatariuszy będzie odpowiednio 20 (słownie: dwudziesty) Dzień Roboczy przypadający po doręczeniu



Emitentowi przez Obligatariusza Zawiadomienia o Wcześniejszym Wykupie lub 20 (słownie: dwudziesty) Dzień Roboczy przypadający po doręczeniu Emitentowi przez Obligatariusza Żądania Wcześniejszego Wykupu, w przypadku, o którym mowa w Punkcie 11.4.2, z zastrzeżeniem Punktu 11.4.7. Jeżeli z Regulacji KDPW będzie wynikał inny dzień, wówczas Dniem Ustalenia Prawa, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym będzie najwcześniejszy możliwy dzień określony w ww. regulacjach.

11.4.10 Niewykonanie prawa do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Podstawy Wcześniejszego Wykupu skutkuje wygaśnięciem takiego prawa. W przypadku wystąpienia kolejnego zdarzenia stanowiącego Podstawę Wcześniejszego Wykupu terminy na dokonanie czynności przewidzianych w Punkcie 11.4, biegą od dnia podjęcia nowej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zgodnie z Punktem 11.4.1.

11.4.11 Wykonanie prawa do wcześniejszego wykupu Obligacji w sytuacji wystąpienia Podstawy Wcześniejszego Wykupu zgodnie z Warunkami Emisji skutkuje tym, że Obligacje przedstawione przez Obligatariusza do wcześniejszego wykupu stają się wymagalne w Dniu Wcześniejszego Wykupu na Żądanie Obligatariuszy, a Kwota Wcześniejszego Wykupu będzie płatna w ww. dniu bez dodatkowych działań lub formalności.

12. PRZYPADEK NIWYPEŁNIENIA ZOBOWIĄZANIA

Emitent nie dokonał jakiegokolwiek płatności Kwoty do Zapłaty lub nie spełnił innego świadczenia pieniężnego na rzecz Obligatariuszy z tytułu Obligacji w terminie 3 (słownie: trzech) Dni Roboczych od terminu wymagalności takiego świadczenia określonego w Warunkach Emisji.

13. PODSTAWY WCZEŚNIEJSZEGO WYKUPU

Za Podstawę Wcześniejszego Wykupu uważane będzie wystąpienie któregośkolwiek z wymienionych poniżej zdarzeń:

13.1 Podstępowania upadłościowe

13.1.1 Została podjęta przez organ Emitenta uchwała o rozpoczęciu postępowania upadłościowego lub układowego Emitenta; lub

13.1.2 Sąd wydał orzeczenie o ogłoszeniu postępowania układowego Emitenta; lub

13.1.3 Bank, który posiada w stosunku do Emitenta wymagalną wierzytelność lub wierzytelności na kwotę nie niższą niż równowartość 1% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta:

13.1.3.1 złożył wniosek o ogłoszenie upadłości obejmujący likwidację majątku Emitenta; lub

13.1.3.2 złożył wniosek o ogłoszenie upadłości Emitenta z możliwością zawarcia układu;

chyba że taki wniosek jest bezzasadny i w terminie 10 (słownie: dziesięciu) dni od dnia powzięcia przez Emitenta informacji o takim wniosku, Emitent podejmie czynności przed właściwym sądem mające doprowadzić do odrzucenia lub oddalenia takiego wniosku przez właściwy sąd, a odrzucenie lub oddalenie takiego wniosku przez sąd nastąpi w terminie 60 (słownie: sześćdziesięciu) dni od dnia powzięcia

przez Emitenta informacji o takim wniosku (przy czym postanowienie sądu o odrzuceniu lub oddaleniu wniosku powinno być w tym terminie prawomocne); lub

- 13.1.4 podmiot (inny niż, o którym mowa w Punkcie 13.1.3), który posiada w stosunku do Emitenta wymagalną wierzytelność na kwotę nie niższą niż równowartość 3% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta;

13.1.4.1 złożył wniosek o ogłoszenie upadłości obejmujący likwidację majątku Emitenta; lub

13.1.4.2 złożył wniosek o ogłoszenie upadłości Emitenta z możliwością zawarcia układu;

chyba że taki wniosek jest bezzasadny i w terminie 10 (słownie: dziesięciu) dni od dnia powzięcia przez Emitenta informacji o takim wniosku, Emitent podejmie czynności przed właściwym sądem mające doprowadzić do odrzucenia lub oddalenia takiego wniosku przez właściwy sąd, a odrzucenie lub oddalenie takiego wniosku przez sąd nastąpi w terminie 60 (słownie: sześćdziesięciu) dni od dnia powzięcia przez Emitenta informacji o takim wniosku (przy czym postanowienie sądu o odrzuceniu lub oddaleniu wniosku powinno być w tym terminie prawomocne).

13.2 Niewypłacalność

Emitent lub Podmiot Segmentu Sklejkowego:

- 13.2.1 ogłosił, że stał się niezdolny do spłaty swojego zadłużenia w terminach zapadalności (z wyłączeniem ogłoszeń o zawarciu porozumienia z wierzycielem mającego na celu zmianę terminu zapadalności, w tym jego wydłużenie lub zmianę warunków i sposobu spłaty swojego zadłużenia); lub

- 13.2.2 zawiesił spłatę swojego zadłużenia przekraczającego 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta (przy czym zawieszenie spłaty zadłużenia nie będzie traktowane jako Podstawa Wcześniejszego Wykupu Obligacji, jeżeli dotyczy (a) zadłużenia Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego wynikającego z transakcji pomiędzy ww. podmiotami, a podmiotami z Grupy Kapitałowej Emitenta, (b) wynika z porozumienia z wierzycielem mającego na celu zmianę terminu zapadalności, w tym jego wydłużenie lub zmianę warunków i sposobu spłaty swojego zadłużenia lub (c) zawieszenie spłaty swojego zadłużenia trwa mniej niż 30 dni i nie ma charakteru trwałego); lub

- 13.2.3 zobowiązania Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego przekroczą odpowiednio sumę aktywów Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego (ujemne kapitały własne Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego); lub

- 13.2.4 wszczął postępowanie naprawcze zgodnie z art. 492-521 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz. U. z 2012 r., poz. 1112 ze zm.); lub

- 13.2.5 nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, których kwota przekracza 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta i trwa to ponad 30 (słownie: trzydzieści) dni i ma to charakter trwały (przy czym niewykonanie swoich wymagalnych zobowiązań jest traktowane jako Podstawa Wcześniejszego Wykupu Obligacji w przypadku, gdy: (a) dotyczy to zadłużenia

Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego wynikającego z transakcji pomiędzy ww. podmiotami a innymi podmiotami z Grupy Kapitałowej Emitenta lub (b) wynika to z porozumienia z wierzycielem mającego na celu zmianę terminu zapadalności, w tym jego wydłużenie lub zmianę warunków i sposobu spłaty swojego zadłużenia).

Nie stanowi Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji zawieszenie spłaty zadłużenia lub niewykonywanie wymagalnych zobowiązań, o których mowa w Punkcie 13.2.2 lub 13.2.5, jeżeli takie zawieszenie lub niewykonanie jest skutkiem restrukturyzacji, której głównym celem jest biznesowa i podatkowa optymalizacja działalności prowadzonej przez Emitenta lub podmioty z jego grupy kapitałowej.

13.3 Rozwiązanie

Wydane zostało przez sąd postanowienie o rozwiązaniu Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego lub podjęta została uchwała Walnego Zgromadzenia Emitenta o rozwiązaniu Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego lub podjęta została decyzja o przeniesieniu siedziby Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego za granicę.

13.4 Postępowanie sądowe i administracyjne

Emitent lub Podmiot Segmentu Sklejkowego nie dokonał płatności z tytułu prawomocnych orzeczeń lub ostatecznych decyzji administracyjnych nakazujących zapłatę w łącznej kwocie przekraczającej 7,5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.

13.5 Zaprzestanie prowadzenia działalności

Podmiot Segmentu Sklejkowego zaprzestał prowadzenia, w całości podstawowej dla siebie działalności gospodarczej. Podstawowa działalność gospodarcza dla „Paged-Sklejka” S.A. oraz dla „Sklejka-Pisz” Paged S.A. oznacza prowadzenie produkcji i dystrybucji wyrobów drewnianych, drewnopodobnych i dekoracji wnętrz.

Nie stanowi Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji zaprzestanie prowadzenia w całości podstawowej działalności gospodarczej przez „Paged-Sklejka” S.A. w wyniku przejęcia tej spółki przez „Sklejka-Pisz” Paged S.A.

13.6 Oświadczenia i zapewnienia

Oświadczenie lub zapewnienie złożone przez Emitenta w Punkcie 8. Warunków Emisji (*Oświadczenia i zapewnienia Emitenta*) okaże się nieprawdziwe w całości lub w części na moment, w którym zostało złożone.

13.7 Naruszenie wskaźnika finansowego

Do Dnia Wykupu Obligacji (na dzień 30 czerwca lub na dzień 31 grudnia danego roku kalendarzowego) wskaźnik finansowy Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto / Skonsolidowana EBITDA będzie wyższy niż: (i) w 2014 r. – 3.35x, (ii) w 2015 r. – 3.10x, (iii) w 2016 r. – 3.00x, (iv) w 2017 r. – 2.80x, (v) w 2018 r. – 2.80x a Emitent nie uzyskał zgody Zgromadzenia Obligatariuszy na czasowe przekroczenie ww. wskaźnika finansowego w danym roku.

13.8 Działania wierzycieli

13.8.1 Dokonano zajęcia w stosunku do składnika lub składników majątku Emitenta lub Podmiotów Segmentu Sklejkowego na łączną kwotę łącznie lub osobno, przekraczającą 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta,

skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta, o ile w terminie 30 (słownie: trzydziestu) dni od daty poinformowania Emitenta o dokonaniu zajęcia lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego nie dojdzie do uchylecia, upadku lub zniesienia takiego zajęcia lub w wyniku wniesienia środka zaskarżenia nie dojdzie do wstrzymania zajęcia do czasu rozpatrzenia środka zaskarżenia; lub

13.8.2 Wszczęto egzekucję w stosunku do składnika lub składników majątku Emitenta lub Podmiotów Segmentu Sklejkowego na łączną kwotę łącznie lub osobno przekraczającą 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta, o ile w terminie 30 (słownie: trzydziestu) dni od daty poinformowania Emitenta lub Podmiotu Segmentu Sklejkowego o wszczęciu egzekucji nie dojdzie do jej uchylecia lub wstrzymania (w tym na skutek wniesienia środka zaskarżenia) lub Emitent lub Podmiot Segmentu Sklejkowego nie zapłaci kwoty będącej przedmiotem egzekucji.

13.9 Podział, połączenie, przekształcenie Emitenta

Nastąpił podział lub połączenie z udziałem Emitenta lub „Sklejka-Pisz” Paged S.A. lub ich przekształcenie w rozumieniu ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1030 ze zm.).

Nie stanowi Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji połączenie z udziałem Emitenta, w którym Emitent będzie spółką przejmującą (z wyłączeniem przejęcia spółki „Sklejka-Pisz” Paged S.A.) lub połączenie z udziałem Sklejka-Pisz Paged S.A., w którym „Sklejka-Pisz” Paged S.A. będzie spółką przejmującą.

13.10 Ograniczenia udzielania pożyczek, ustanawiania poręczeń

13.10.1 Łączna kwota należności Emitenta z tytułu pożyczek, weksli (mających charakter instrumentu finansowania, niebędących weksłami wystawionymi na zabezpieczenie wierzytelności i stanowiących należności bilansowe Emitenta) oraz obligacji, odpowiednio udzielonych, uzyskanych lub objętych przez Emitenta w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu (z wyłączeniem (i) kontynuacji finansowania na podstawie porozumienia z wierzycielem mającego na celu zmianę terminu zapadalności, w tym jego wydłużenie lub zmianę warunków i sposobu spłaty zadłużenia, (ii) zastępowania istniejącego finansowania nowym finansowaniem lub (iii) finansowania udzielanego w ramach grupy kapitałowej Emitenta, a także podmiotom spoza grupy, w sytuacji w której następnie stały się one podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej Emitenta) nie przekroczy równowartości 10% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.

13.10.2 Łączna Kwota Poręczeń udzielonych przez Emitenta w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu (z wyłączeniem (i) kontynuacji finansowania na podstawie porozumienia z wierzycielem mającego na celu zmianę terminu zapadalności, w tym jego wydłużenie lub zmianę warunków i sposobu spłaty zadłużenia, (ii) zastępowania istniejącego zabezpieczenia nowym zabezpieczeniem lub (iii) zabezpieczenia udzielanego w ramach grupy kapitałowej Emitenta, a także podmiotom spoza grupy, w sytuacji w której następnie stały się one podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej Emitenta) nie przekroczy równowartości 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych wykazanych w ostatnim, zbadanym przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta



lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta.

13.11 Zbycie Istotnych Aktywów Podmiotów Segmentu Sklejkowego bez zgody Obligatariuszy

Podmiot Segmentu Sklejkowego w okresie do Dnia Wykupu i bez uzyskania zgody Zgromadzenia Obligatariuszy, dokona w ramach transakcji Rozporządzenia Istotnymi Aktywami Podmiotów Segmentu Sklejkowego, które nie będzie jednocześnie stanowiło Dozwolonego Rozporządzenia Aktywów Podmiotów Segmentu Sklejkowego.

13.12 Utrata wartości przedmiotu zastawu

W przypadku podjęcia decyzji przez Emitenta (w formie uchwały Zarządu Emitenta) o ustanowieniu Zastawu Rejestrowego, a następnie jego ustanowienia, nastąpił spadek wartości przedmiotu zastawu rejestrowego poniżej kwoty 99.000.000,00 PLN (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych), a Emitent w ciągu 2 (słownie: dwóch) miesięcy od dnia uzyskania przez Emitenta pisemnej aktualizacji wyceny wartości przedmiotu zastawu potwierdzającej, że wartość przedmiotu zastawu stała się niższa niż 99.000.000,00 PLN (słownie: dziewięćdziesiąt dziewięć milionów złotych), nie ustanowił dodatkowego zastawu rejestrowego na takiej liczbie akcji Sklejka-Pisz Paged S.A., aby łączna wartość przedmiotu zabezpieczenia (razem z ustanowionym dotychczas zabezpieczeniem) była nie mniejsza niż 124.000.000,00 (słownie: sto dwadzieścia cztery miliony złotych).

13.13 Zmiana Kontroli nad Podmiotem Segmentu Sklejkowego

Emitent będzie posiadał (bezpośrednio lub pośrednio) mniej niż 51% akcji któregośkolwiek z Podmiotów Segmentu Sklejkowego.

13.14 Wykluczenie obligacji z obrotu na ASO

Nastąpi wykluczenie Obligacji z obrotu na ASO, z wyjątkiem wykluczenia w związku z ich umorzeniem na skutek wykupu przez Emitenta – w przypadku, gdy Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu na ASO.

13.15 Niewykonanie istotnych obowiązków informacyjnych

W przypadku, gdy Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu na ASO – niewykonywanie lub nienależyte wykonywanie przez Emitenta obowiązków związanych z przekazywaniem informacji bieżących i okresowych (wynikających z rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 2009 r., poz. 259 ze zm.), przy czym wyłącznie o wydarzeniu lub stanie faktycznym, które zmniejszyło Skonsolidowane Aktywa Emitenta o więcej niż 10% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta.

13.16 Wycofanie akcji Emitenta z obrotu na rynku regulowanym

Wszystkie akcje Emitenta zostaną wycofane z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

13.17 Niewykonanie istotnych zobowiązań finansowych

13.17.1 Zadłużenie Finansowe Emitenta nie zostanie zapłacone w terminie jego wymagalności lub też jakiegokolwiek Zadłużenie Finansowe Emitenta wskutek wystąpienia przypadku naruszenia (w jakikolwiek sposób opisanego) stanie się wymagalne (przy czym jeżeli dokumenty finansowania przewidują dla przypadku

naruszenia tzw. *cure period* (okres na naprawienie przypadku naruszenia), w sytuacji w której miał miejsce przypadek naruszenia, ale został on naprawiony – taka sytuacja nie stanowi Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji w rozumieniu niniejszego Punktu).

13.17.2 Zadłużenie Finansowe któregośkolwiek z Podmiotów Segmentu Sklejkowego nie zostanie zapłacone w terminie jego wymagalności lub też jakiegokolwiek Zadłużenie Finansowe któregośkolwiek z Podmiotów Segmentu Sklejkowego w skutek wystąpienia przypadku naruszenia (w jakiegokolwiek sposób opisanego) stanie się wymagalne (przy czym jeżeli dokumenty finansowania przewidują dla przypadku naruszenia tzw. *cure period* (okres na naprawienie przypadku naruszenia), w sytuacji w której miał miejsce przypadek naruszenia, ale został on naprawiony – taka sytuacja nie stanowi Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji w rozumieniu niniejszego Punktu).

Wyżej wskazane zdarzenia nie stanowią Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji w rozumieniu niniejszego Punktu, jeżeli łączna wartość niezapłaconego w terminie wymagalności Zadłużenia Finansowego, o którym mowa powyżej jest niższa niż równowartość 5% Skonsolidowanych Kapitałów Własnych Grupy Kapitałowej Emitenta wykazanych w ostatnim, poddanym badaniu przez biegłego rewidenta, skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym lub poddanym przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanym półrocznym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Emitenta. Ograniczenie, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym stosuje się odpowiednio w odniesieniu do Zadłużenia Finansowego wymagalnego w skutek wystąpienia przypadku naruszenia. Wyżej wskazane zdarzenia nie stanowią także Podstawy Wcześniejszego Wykupu Obligacji w rozumieniu niniejszego Punktu, jeżeli dotyczyć będą Zadłużenia Finansowego o charakterze wewnątrzgrupowym (zaciągniętego pomiędzy podmiotami z Grupy Kapitałowej Emitenta).

13.18 Podporządkowanie strukturalne zadłużenia Emitenta

Emitent w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu Obligacji i bez uzyskania zgody Zgromadzenia Obligatariuszy: (i) wyemituje poza Programem Emisji Obligacji nowe obligacje o dniu wykupu należności głównej wcześniejszym niż Dzień Wykupu Obligacji oraz (ii) w wyniku tej emisji wskaźnik Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto / Skonsolidowana EBITDA przekroczy poziom 2.50x (aby zaistniała podstawa wcześniejszego wykupu warunki te muszą zaistnieć łącznie).

13.19 Nieustanowienie lub nieterminowe ustanowienie Zastawu Rejestrowego

W przypadku podjęcia decyzji przez Emitenta (w formie uchwały Zarządu Emitenta) o ustanowieniu Zastawu Rejestrowego, Emitent nie ustanowi ww. zabezpieczenia w terminie 3 (słownie: trzech) miesięcy od podjęcia przez Emitenta decyzji w tym zakresie w formie uchwały Zarządu Emitenta.

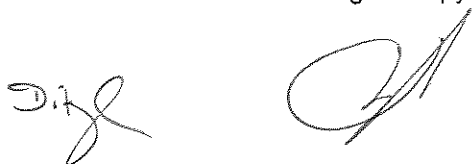
13.20 Udzielenie finansowania Podmiotom z Grupy DTP

W okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu Obligacji i bez uzyskania zgody Zgromadzenia Obligatariuszy, Podmiot z Grupy Kapitałowej Emitenta (z wyłączeniem Podmiotów z Grupy DTP) udzieli Podmiotom z Grupy DTP pożyczki, poręczenia, obejmie lub nabędzie weksel, obligacje lub udzieli jakiegokolwiek innej formy finansowania Podmiotom z Grupy DTP.

14. OBLICZANIE WSKAŹNIKÓW

14.1 Wskaźnik Finansowy będzie obliczany dwa razy w roku kalendarzowym:

14.1.1 na dzień 31 grudnia każdego roku kalendarzowego – na podstawie ostatniego poddanego badaniu biegłego rewidenta skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta za rok poprzedzający, upublicznionego



przez Emitenta w raporcie okresowym, o którym mowa w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 2009 r., poz. 259 ze zm.);

- 14.1.2 na dzień 30 czerwca każdego roku kalendarzowego – na podstawie ostatniego poddanego przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta, ostatniego poddanego badaniu biegłego rewidenta skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta oraz przedostatniego poddanego przeglądowi biegłego rewidenta skonsolidowanego półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Emitenta, upublicznianych przez Emitenta w raportach okresowych, o którym mowa w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 r., Nr 2009 r., poz. 259 ze zm.).
- 14.2 W przypadku obliczania Wskaźnika Finansowego na dzień 31 grudnia każdego roku kalendarzowego podstawą kalkulacji ww. wskaźnika będzie Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto na dzień 31 grudnia każdego roku kalendarzowego oraz Skonsolidowana EBITDA za ostatnie 12 miesięcy w okresie od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia. W przypadku obliczania Wskaźnika Finansowego na dzień 30 czerwca każdego roku kalendarzowego podstawą do kalkulacji ww. wskaźnika będzie Skonsolidowane Zadłużenie Finansowe Netto na dzień 30 czerwca oraz Skonsolidowana EBITDA za ostatnie 12 miesięcy w okresie od dnia 1 lipca do dnia 30 czerwca.
- 14.3 Emitent na żądanie Agenta Emisji prześle drogą elektroniczną oraz listownie do Agenta Emisji informację o wysokości Wskaźnika Finansowego wskazanego w punkcie 14.1 w terminie 20 (słownie: dwudziestu) dni kalendarzowych od dnia publikacji sprawozdań finansowych zgodnie z punktem 9 Warunków Emisji (Zobowiązania Emitenta). Agent Emisji nie jest zobowiązany do weryfikacji ani nie odpowiada za prawdziwość, rzetelność i zgodność ze stanem faktycznym otrzymanej od Emitenta informacji o wysokości Wskaźnika Finansowego. Agent Emisji jest uprawniony do udostępnienia ww. informacji odnośnie Wskaźnika Finansowego, na pisemne żądanie Obligatariuszy. Obligatariusz składający żądanie jest obowiązany dołączyć do niego świadectwo depozytowe albo inny dokument, który nie będąc sprzecznym z Ustawą o Obrocie potwierdza, że dany Obligatariusz jest posiadaczem Obligacji.

15. REGULACJE KDPW

Wypłata świadczeń pieniężnych z tytułu Obligacji, wykup Obligacji, w tym jakiegokolwiek wcześniejszy wykup Obligacji będą dokonywane za pośrednictwem KDPW i zgodnie z obowiązującymi przepisami, z uwzględnieniem Regulacji KDPW. W razie rozbieżności w tym zakresie pomiędzy Warunkami Emisji a Regulacjami KDPW rozstrzygające będą Regulacje KDPW.

16. OPODATKOWANIE

- 16.1 Emitent nie będzie dokonywał na rzecz Obligatariuszy płatności kwot wyrównujących pobrane podatki, ani żadnych dodatkowych płatności, jeżeli z jakiegokolwiek płatnością z tytułu Obligacji związany będzie obowiązek pobrania i zapłaty jakiegokolwiek podatku, opłaty lub innych należności publicznoprawnych.
- 16.2 Każdy Obligatariusz, który ma siedzibę lub miejsce zamieszkania poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest zobowiązany dostarczyć Podmiotowi Prowadzącemu Rachunek Certyfikat Rezydencji oraz wszelkie inne informacje wymagane przez Podmiot

Prowadzący Rachunek, w terminie i na zasadach określonych przez Podmiot Prowadzący Rachunek. Brak dostarczenia Certyfikatu Rezydencji lub informacji zgodnie z powyższym zdaniem, będzie skutkował obliczeniem i pobraniem podatku z tytułu płatności dokonywanych z Obligacji zgodnie z ogólnie obowiązującymi przepisami prawa polskiego, bez względu na umowę o unikaniu podwójnego opodatkowania.

16.3 Postanowienia zawarte w niniejszym Punkcie 16 będą miały zastosowanie, o ile nie będą sprzeczne z powszechnie obowiązującymi w danym czasie przepisami prawa.

16.4 Obliczenie i pobranie Podatku Dochodowego od płatności z tytułu Obligacji zostanie dokonane zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami, z uwzględnieniem Regulacji KDPW.

17. PRZEDAWNNIENIE

Roszczenia wynikające z Obligacji przedawniają się z upływem 10 lat.

18. PRAWO WŁAŚCIWE

Zobowiązania wynikające z Obligacji podlegają prawu polskiemu.

19. FUNKCJA DEALERA, AGENTA EMISJI I AGENTA KALKULACYJNEGO

19.1 W sprawach związanych z Obligacjami, Agent Emisji, Dealer oraz Agent Kalkulacyjny działają wyłącznie jako pełnomocnicy Emitenta i nie ponoszą żadnej odpowiedzialności w stosunku do Obligatariuszy w zakresie płatności przez Emitenta Kwot do Zapłaty, ani za żadne inne obowiązki Emitenta wynikające z Obligacji. Agent Emisji, Dealer oraz Agent Kalkulacyjny nie pełnią funkcji banku reprezentanta w rozumieniu art. 29 Ustawy o Obligacjach.

Agent Emisji wykonywał będzie czynności związane z odbywaniem Zgromadzenia Obligatariuszy, na warunkach i zasadach określonych w Regulaminie Zgromadzenia Obligatariuszy.

19.2 Agent Emisji, Dealer oraz Agent Kalkulacyjny nie dokonuje oceny korzyści, ani ryzyka inwestycji w Obligacje i nie ponosi odpowiedzialności za żadną stratę, ani szkodę poniesioną przez Obligatariuszy w związku z nabyciem Obligacji.

20. SIEDZIBA EMITENTA, BIURO AGENTA EMISJI

W Dniu Emisji:

20.1.1 Banco Espirito Santo de Inversión S.A. Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce, ma swoje biuro pod adresem: ul. Złota 59, 00-120 Warszawa („**Biuro Agenta Emisji**”). Adres elektroniczny do doręczeń, zawiadomień: **dcm@espiritobank.pl**.

20.1.2 Emitent ma swoją siedzibę w Warszawie, pod adresem: ul. Żurawia 45, 00-680 Warszawa.

21. ZAWIADOMIENIA

21.1 Z zastrzeżeniem odmiennych postanowień Warunków Emisji, w przypadku wprowadzenia Obligacji na ASO - wszelkie zawiadomienia kierowane będą do Obligatariuszy przez podanie ich do publicznej wiadomości przez Emitenta w formie raportu bieżącego lub będą publikowane na stronie internetowej Emitenta lub, jeśli Warunki Emisji to przewidują, przez Agenta Emisji. Wszelkie zawiadomienia dokonywane przed wprowadzeniem Obligacji na ASO, będą dokonywane na ostatni znany Emitentowi adres Obligatariusza lub będą publikowane na stronie internetowej Emitenta.



- 21.2 Wszelkie zawiadomienia kierowane do Emitenta będą uważane za doręczone, jeżeli zostały wysłane listem poleconym lub pocztą kurierską pod adres siedziby Emitenta oraz gdy podmiot wysyłający takie zawiadomienie otrzyma potwierdzenie jego doręczenia.

22. **NOTOWANIE NA ASO**

Emitent będzie ubiegał się o wprowadzenie Obligacji do wybranego przez siebie ASO (tj. ASO BondSpot lub ASO GPW). Emitent doloży należytych starań, aby Obligacje zostały wprowadzone do ASO w terminie 60 (słownie: sześćdziesięciu) dni od dnia rejestracji Obligacji w KDPW.

23. **ZAŁĄCZNIKI**

Załącznik 1 – Regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy.



ZAŁĄCZNIK 1
DO WARUNKÓW EMISJI

REGULAMIN ZGROMADZENIA OBLIGATARIUSZY

1. POSTANOWIENIA OGÓLNE

- 1.1 Niniejszy Regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy („**Regulamin**”) ma zastosowanie do wszystkich obligacji serii IV i V niewykupionych na dzień Zgromadzenia Obligatariuszy („**Obligacje**”). Na potrzeby niniejszego Regulaminu przez Obligatariuszy rozumie się posiadaczy Obligacji.
- 1.2 Terminy i określenia, których nie zdefiniowano w niniejszym Regulaminie, posiadają znaczenia nadane im w warunkach emisji Obligacji („**Warunki Emisji**”).

2. ZWOŁYWANIE ZGROMADZENIA

- 2.1 Z zastrzeżeniem pkt 2.2 poniżej, Zgromadzenie Obligatariuszy zwołuje Emitent: (i) z własnej inicjatywy, (ii) na wniosek Agenta Emisji, (iii) Administratora Zastawu lub (iv) na wniosek Obligatariusza (Obligatariuszy) posiadającego co najmniej 15% wartości nominalnej Obligacji („**Zwołujący Obligatariusz**”).
- 2.2 Jeżeli Emitent nie przekaze zawiadomienia o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy w terminie trzech Dni Roboczych od złożenia stosownego wniosku przez Agenta Emisji lub Zwołującego Obligatariusza (Obligatariuszy), wówczas Agentowi Emisji lub Zwołującemu Obligatariuszowi (Obligatariuszom) przysługuje prawo zwołania takiego zgromadzenia.
- 2.3 Zgromadzenia Obligatariuszy odbywają się w Warszawie. Dokładne miejsce odbycia Zgromadzenia Obligatariuszy ustala Emitent, Agent Emisji, Administrator Zastawu lub Zwołujący Obligatariusz (Obligatariusze), w zależności od tego, który z tych podmiotów zwołał Zgromadzenie Obligatariuszy. Zgromadzenie Obligatariuszy zwołuje się co najmniej na 14 dni przed planowanym terminem Zgromadzenia Obligatariuszy.
- 2.4 Zgromadzenie Obligatariuszy zwoływane przez Emitenta stosownie do pkt 2.1 powyżej zwołuje się w trybie zawiadomienia zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji (Zawiadomienia), zawierającego informację o dacie, godzinie i miejscu zgromadzenia, a także szczegółowym porządku obrad Zgromadzenia Obligatariuszy. Data publikacji zawiadomienia zawierającego ogłoszenie o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy jest jednocześnie datą zwołania tego zgromadzenia („**Data Zwołania**”).
- 2.5 Zgromadzenie Obligatariuszy zwoływane przez Agenta Emisji, Administratora Zastawu lub Zwołującego Obligatariusza (Obligatariuszy) stosownie do pkt 2.2 powyżej zwołuje się w trybie ogłoszenia publikowanego na koszt Emitenta w dzienniku „Rzeczpospolita” lub w przypadku gdy „Rzeczpospolita” przestanie być wydawana, w innej ogólnopolskiej gazecie, zawierającego informacje o dacie, godzinie i miejscu zgromadzenia, a także szczegółowy porządek obrad Zgromadzenia Obligatariuszy. Datę publikacji ogłoszenia uznaje się za Datę Zwołania. Wraz z publikacją ogłoszenia podmiot zwołujący Zgromadzenie Obligatariuszy przekazuje Emitentowi zawiadomienie o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy, zawierające informacje o dacie, godzinie i miejscu zgromadzenia, a także szczegółowym porządku obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
- 2.6 Zgromadzenie Obligatariuszy będzie uznane za zwołane w sposób ważny, jeżeli zawiadomienie zawierające ogłoszenie o zwołaniu zgromadzenia zostanie opublikowane co najmniej na 14 dni przed planowaną datą odbycia zgromadzenia lub, zależnie od wypadku, jeżeli ogłoszenie o zwołaniu zgromadzenia zostanie opublikowane w dzienniku „Rzeczpospolita” co najmniej na 14 dni przed planowaną datą odbycia zgromadzenia.



- 2.7 Jeżeli Obligatariusz, który nabędzie Obligacje w okresie pomiędzy Datą Zwołania i datą Zgromadzenia Obligatariuszy, nie zostanie powiadomiony o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy w trybie określonym w pkt 2.4 i 2.5 powyżej, nie będzie to miało wpływu na ważność zwołania zgromadzenia. Postanowienia te mają odpowiednie zastosowanie w przypadku przerwy w Zgromadzeniu Obligatariuszy.
- 2.8 Osoba reprezentująca Obligatariusza na Zgromadzeniu Obligatariuszy winna przedstawić świadectwo depozytowe należycie wystawione przez podmiot prowadzący Rachunek Papierów Wartościowych i ważne do daty odbycia zgromadzenia (łącznie z tą datą) oraz winna potwierdzić umocowanie do działania w imieniu Obligatariusza poprzez okazanie oryginału dokumentu zaświadczonego, że jest ona upoważniona do działania w jego imieniu, w szczególności oryginałów odpisów z właściwych rejestrów, z których wynikają zasady reprezentacji Obligatariusza. Obligatariuszy mogą reprezentować pełnomocnicy. Obligatariusz może działać w charakterze pełnomocnika innego Obligatariusza. Pełnomocnictwo sporządza się w formie pisemnej. Pełnomocnik powinien wykazać, że osoby, które udzieliły pełnomocnictwa były umocowane do działania w imieniu Obligatariusza, w szczególności poprzez okazanie oryginałów odpisów z właściwych rejestrów, z których wynikają zasady reprezentacji Obligatariusza.
- 2.9 Poza Obligatariuszami w Zgromadzeniu Obligatariuszy mogą uczestniczyć: członkowie Zarządu Emitenta, prokurenci i pełnomocnicy Emitenta, Agent Emisji, upoważnieni pracownicy Emitenta, doradcy finansowi i prawni Emitenta oraz doradcy finansowi i prawni Obligatariuszy.
- 2.10 Prawo Obligatariuszy do uczestnictwa w Zgromadzeniu Obligatariuszy obejmuje:
- (i) prawo do głosowania; oraz
 - (ii) prawo do zabierania głosu.
- 2.11 Z zastrzeżeniem postanowień pkt 3 poniżej, na Zgromadzeniu Obligatariuszy podejmowane mogą być wyłącznie takie uchwały, które dotyczą spraw określonych w zawiadomieniu o zwołaniu zgromadzenia.
- 2.12 Wszelkie sprawy, które nie zostały określone w zawiadomieniu (w szczegółowym porządku obrad), z wyjątkiem kwestii proceduralnych, mogą być przedmiotem uchwały jeżeli na Zgromadzeniu Obligatariuszy obecni są Obligatariusze reprezentujący 100% Obligacji i żaden z Obligatariuszy nie sprzeciwia się przyjęciu takiej uchwały.

3. ZGROMADZENIE OBLIGATARIUSZY BEZ FORMALNEGO ZWOŁANIA

Zgromadzenie Obligatariuszy może odbyć się w sposób ważny bez formalnego zwołania zgodnie z postanowieniami pkt 2 powyżej, jeżeli Obligatariusze reprezentujący 100% Obligacji w danym czasie zbiorą się w celu odbycia takiego zgromadzenia.

4. PRZEBIEG ZGROMADZENIA OBLIGATARIUSZY

- 4.1 Zgromadzenie Obligatariuszy otwiera i prowadzi przewodniczący wybrany z grona Obligatariuszy. Przewodniczący ustala również porządek obrad zgromadzenia.
- 4.2 Przewodniczący Zgromadzenia Obligatariuszy sporządza listę obecności wszystkich Obligatariuszy, wskazując serię, wartość nominalną Obligacji i liczbę głosów przypadających na każdego z nich.
- 4.3 Do obowiązków przewodniczącego należy:



- (i) podejmowanie decyzji dotyczących zezwolenia określonym osobom na uczestniczenie w Zgromadzeniu Obligatariuszy lub dotyczących głosowań podczas zgromadzenia;
- (ii) stwierdzenie prawidłowości zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy i jego zdolności do podejmowania uchwał;
- (iii) zatwierdzanie i uzupełnianie porządku obrad;
- (iv) zapewnienie prawidłowego i sprawnego przebiegu obrad;
- (v) udzielanie głosu i zapewnienie, że dyskusja podjęta na zgromadzeniu jest merytoryczna;
- (vi) zarządzanie przerw w obradach;
- (vii) zarządzanie głosowań i zapewnienie prawidłowego ich przebiegu;
- (viii) zapewnienie, że wszystkie sprawy umieszczone w porządku obrad zostały rozpatrzone;
- (ix) liczenie głosów;
- (x) podpisanie protokołu obrad;
- (xi) sporządzanie i podpisywanie listy obecności oraz sprawdzanie jej poprawności;

oraz wydawanie stosownych zarządzeń w celu zapewnienia, że obowiązki wskazane powyżej zostały wypełnione.

- 4.4 Niezwłocznie po otwarciu Zgromadzenia Obligatariuszy przewodniczący sprawdza i podpisuje listę obecności, zawierającą szczegółowe informacje na temat liczby Obligacji i liczby głosów przypadających na każdego z Obligatariuszy. Listę obecności podpisują wszyscy Obligatariusze obecni na zgromadzeniu. Lista jest dostępna do wglądu przez cały czas trwania Zgromadzenia Obligatariuszy, a wszelkie zmiany dotyczące składu zgromadzenia oraz czas, w którym dana zmiana nastąpiła są na niej odnotowywane.
- 4.5 Po przedstawieniu porządku obrad przewodniczący udziela uczestnikom głosu w kolejności zgłoszeń. Uczestnicy mogą zabierać głos wyłącznie w sprawach umieszczonych w porządku obrad, które w danym czasie są przedmiotem obrad. Przedstawiciele Agenta Emisji i Emitenta (o ile są obecni) mogą zabierać głos poza kolejnością.
- 4.6 Każdy uczestnik Zgromadzenia Obligatariuszy ma prawo zadawać pytania dotyczące spraw umieszczonych w porządku obrad.
- 4.7 Przewodniczący ma prawo zarządzać przerwy w obradach Zgromadzenia Obligatariuszy z własnej inicjatywy lub na wniosek Obligatariuszy lub Emitenta. Wniosek Obligatariuszy pozostaje wiążący dla przewodniczącego jedynie w przypadku, gdy został on złożony przez Obligatariuszy reprezentujących co najmniej 15% (słownie: piętnaście procent) ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Łącznie przerwy jednego Zgromadzenia Obligatariuszy nie mogą trwać dłużej niż 30 dni. Zarządzenie przerwy w obradach Zgromadzenia Obligatariuszy nie stoi na przeszkodzie odbycia innego (kolejnego) Zgromadzenia Obligatariuszy zwołanego zgodnie z postanowieniami niniejszego Regulaminu.
- 4.8 Protokół z posiedzenia Zgromadzenia Obligatariuszy sporządza i podpisuje przewodniczący. Protokół winien zawierać opis przebiegu obrad Zgromadzenia Obligatariuszy i określać liczbę głosów reprezentowanych na zgromadzeniu, treść podjętych uchwał i liczbę głosów oddanych na poszczególne uchwały. Listę obecności i dokumenty poświadczające udzielenie

pełnomocnictwa należy załączyć do protokołu z posiedzenia Zgromadzenia Obligatariuszy. Protokół należy sporządzić i przekazać Emitentowi w terminie trzech Dni Roboczych od daty zakończenia Zgromadzenia Obligatariuszy.

5. PODEJMOWANIE UCHWAŁ

- 5.1 Zgromadzenie jest ważne jeżeli obecni są na nim Obligatariusze reprezentujący co najmniej 50% łącznej wartości nominalnej Obligacji. W przypadku nie podjęcia uchwały z powodu braku quorum, następne Zgromadzenie Obligatariuszy zwołane w celu głosowania tych samych spraw (ten sam porządek obrad) jest ważne bez względu na wartość Obligacji na nim reprezentowanych.
- 5.2 Głosowania odbywają się na piśmie w trybie jawnym.
- 5.3 Głosy rejestrowane są na dokumencie wydawanym przez przewodniczącego. Liczbę głosów, do jakiej uprawniony jest każdy z Obligatariuszy, wskazuje się na dokumencie wydawanym przez przewodniczącego.
- 5.4 Każde 1 PLN (słownie: jeden złoty) wartości nominalnej Obligacji upoważnia do 1 głosu na Zgromadzeniu Obligatariuszy.
- 5.5 Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów (tj. w przypadku, gdy za uchwałą oddano więcej niż połowę głosów oddanych, przy czym głosy oddane oznaczają głosy: „za”, „przeciw” lub „wstrzymujące się”). Przewodniczący Zgromadzenia Obligatariuszy powiadamia Emitenta o treści podjętych uchwał wraz z protokołem ze Zgromadzenia Obligatariuszy w najkrótszym możliwym terminie, lecz nie później niż w ciągu czterech Dni Roboczych od daty zakończenia Zgromadzenia Obligatariuszy.
- 5.6 Uchwała podjęta przez należycie zwołane i odbyte Zgromadzenie Obligatariuszy jest wiążąca względem wszystkich Obligatariuszy, również tych, którzy nie uczestniczyli w Zgromadzeniu Obligatariuszy lub głosowali przeciwko tej uchwale, wstrzymali się od głosu albo oddali głosy nieważne.

6. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

- 6.1 Wszelkie uzasadnione i udokumentowane koszty związane ze zwołaniem lub prowadzeniem obrad Zgromadzenia Obligatariuszy pokrywa Emitent.
- 6.2 Wszelkie kwestie związane ze zwołaniem i prowadzeniem Zgromadzenia Obligatariuszy, których nie uwzględniono w niniejszym dokumencie, rozstrzygane są w trybie uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy.

Prezes Zarządu

Dariusz Mężyk

Wiceprezes Zarządu

Robert Durych

PAGED S.A.

Podsumowanie wyceny wartości rynkowej
Sklejka-Pisz PAGED S.A. oraz podmiotów
zależnych: PAGED-Sklejka S.A. i PAGED
Spółka Akcyjna IP Sp. k.

Spis treści

	Strona
1 Wprowadzenie	2
2 Podsumowanie i rekomendacja	4
3 Zastosowana metodologia wyceny	7
3.1 Metoda dochodowa zdyskontowanych przepływów pieniężnych	7
3.2 Metoda porównań rynkowych	9
4 Opis Sklejka-Pisz oraz spółek zależnych	11
5 Wycena metodą DCF	13
5.1 Założenia ogólne przyjęte do wyceny metodą DCF	13
5.2 Koszt kapitału	14
5.3 Podstawowe tabele finansowe wyceny metodą DCF dla Spółek Segmentu Sklejkowego (bez PAGED IP)	16
5.4 Wyniki wyceny metodą DCF	19
6 Wycena metodą porównań rynkowych	21
7 Spis tabel i rysunków	23

1 Wprowadzenie

Niniejszy dokument został przygotowany zgodnie z warunkami kontraktu (Umowa nr 44/2014/DG z 20 czerwca 2014 r.) zawartego przez Grant Thornton Frąckowiak Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Poznaniu (zwaną dalej Grant Thornton) oraz PAGED S.A. (zwaną dalej Zamawiającym lub PAGED).

Przedmiot kontraktu obejmuje określenie wartości rynkowej akcji spółki Sklejka-Pisz PAGED S.A. (zwaną dalej Spółka lub Sklejka-Pisz) z uwzględnieniem faktu sprawowania kontroli nad spółkami zależnymi:

- PAGED-Sklejka S.A. z siedzibą w Morągu (zwaną dalej PAGED-Sklejka),
- PAGED Spółka Akcyjna IP Sp. k. z siedzibą w Warszawie (zwaną dalej PAGED IP).

Wycena została przeprowadzona w celu ustanowienia zastawu rejestrowego na akcjach Spółki w procesie planowanej emisji obligacji, przy czym emitentem obligacji będzie Zamawiający.

Spółki Sklejka-Pisz oraz PAGED-Sklejka należą do segmentu sklejkowego Grupy Kapitałowej PAGED S.A. (zwane dalej łącznie Spółki Segmentu Sklejkowego), natomiast PAGED IP należy do segmentu pozostałej działalności Grupy Kapitałowej PAGED S.A. Jednak z uwagi na fakt, iż działalność PAGED IP jest ściśle powiązana ze Spółkami Segmentu Sklejkowego (jest właścicielem praw ochronnych do znaków towarowych, pod którymi prowadzą one swoją działalność) oraz jest to podmiot od nich zależny, na potrzeby przeprowadzenia niniejszej wyceny Spółki Segmentu Sklejkowego oraz PAGED IP łącznie określane są jako Grupa Kapitałowa Sklejka.

Dniem wyceny jest 31 marca 2014 r. (zwany dalej Dniem Wyceny), a projekcje finansowe dotyczą okresu 1 kwiecień 2014 r. – 31 grudnia 2018 r. (zwanego dalej Okresem Projekcji).

Wycena Grupy Kapitałowej Sklejka przeprowadzona została dwiema metodami:

- metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych (DCF), na podstawie prognozy finansowej przedstawionej przez Zamawiającego oraz zweryfikowanych przez Grant Thornton,
- metodą porównań rynkowych - polegającą na ustaleniu wartości wycenianej Spółki na bazie wybranych mnożników spółek notowanych na giełdach zagranicznych, należących do tej samej branży i najbardziej podobnych pod względem charakteru prowadzonej działalności do wycenianego przedsiębiorstwa.

Przygotowując wycenę, opierano się na sprawozdaniach finansowych, prognozowanych danych finansowych oraz innych informacjach i wyjaśnieniach, które uzyskano od Zamawiającego, Sklejka-

Pisz oraz PAGED-Sklejka. Założono, że otrzymane informacje są prawidłowe, rzetelne i że zostały przekazane zgodnie z najlepszą wiedzą Zamawiającego, Sklejka-Pisz oraz PAGED-Sklejka. Grant Thornton nie ponosi odpowiedzialności za ich prawidłowość i rzetelność.

Potwierdzeniem prawidłowości i rzetelności przekazanych danych przez Zamawiającego, Sklejka-Pisz oraz PAGED-Sklejka jest Oświadczenie Zarządu Zamawiającego.

Przedstawione w wycenie prognozowane informacje finansowe dotyczą zdarzeń, które mogą, ale nie muszą się zdarzyć w przyszłości. Ze względu na naturę takiej informacji nie jest możliwe uzyskanie zadowalającej pewności, że zaprezentowane wyniki finansowe zostaną przez Spółki Segmentu Sklejkowego oraz PAGED IP osiągnięte. Faktycznie osiągane przez Grupę Kapitałową Sklejka wyniki w latach prognozy mogą różnić się od przedstawionych w wycenie, gdyż ustalone zostały w oparciu o zbiór założeń, obejmujących także hipotezy dotyczące przyszłych zdarzeń i działań, których urzeczywistnienie niekoniecznie musi nastąpić.

Grant Thornton nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania Podsumowania (w części lub całości) przez osoby niebędące jego adresatem (niewchodzące w skład Zarządu PAGED S.A.). Grant Thornton nie ponosi odpowiedzialności za skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

Niniejsze Podsumowanie stanowi całość i żadna jego część lub strona nie powinna być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością dokumentu, a także treścią Raportu z wyceny wartości rynkowej Sklejka-Pisz PAGED S.A. oraz podmiotów zależnych: PAGED-Sklejka S.A. oraz PAGED Spółka Akcyjna IP Sp. k. z dnia 11 lipca 2014 r.

2 Podsumowanie i rekomendacja

Na podstawie przyjętych założeń, uzyskanych informacji dodatkowych i zastosowanych metod wyceny Spółki (zgodnej z metodyką zaprezentowaną w niniejszym Raporcie) Grant Thornton rekomenduje następujące wartości:

Rekomendacja Grant Thornton	
Wartość 100 % kapitałów własnych Sklejka-Pisz	738,85 mln zł
Wartość 98,48 % kapitałów własnych Sklejka-Pisz	727,65 mln zł
Liczba akcji Sklejka-Pisz	278 811 522 szt.
Liczba akcji Sklejka-Pisz nad którymi Zamawiający sprawuje kontrolę	274 584 489 szt.
Wartość 1 akcji Sklejka-Pisz	2,65 zł¹

Otrzymane wyniki wyceny Sklejka-Pisz metodą dochodową oraz metodą porównań rynkowych pokazują, że wycena wartości Spółki oszacowana metodą dochodową DCF jest zbliżona do wyceny obliczonej metodą porównań rynkowych.

W metodach dochodowych przedsiębiorstwo rozumiane jest jako podmiot gospodarczy ukierunkowany przede wszystkim na wzrost dochodów oraz wartości. Wycena metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF określa zdolność firmy do generowania dochodów (korzyści i zysków), które wynikają z połączenia umiejętności menedżerskich, wykorzystania posiadanych zasobów będących własnością firmy oraz innych dostępnych zasobów.

¹ Wartość jednej akcji Sklejka-Pisz oszacowano jako iloraz wartości Grupy Kapitałowej Sklejka-Pisz uzyskanej w wycenie metodą dochodową DCF oraz liczby akcji Spółki, zaokrągloną w dół do 1 grosza. W konsekwencji rekomendowana przez Grant Thornton wartość 100% kapitałów własnych Sklejka-Pisz stanowi iloczyn rekomendowanej wartości akcji oraz liczby akcji Spółki. Analogicznie oszacowana została wartość 98,48% kapitałów własnych Sklejka-Pisz.

Metoda porównań rynkowych prezentuje natomiast wynik wyceny uwzględniający sytuację ekonomiczną na rynku, ponieważ bierze pod uwagę wyniki spółek o podobnej działalności, których walory notowane są na giełdach papierów wartościowych.

W przypadku wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka o wartości Spółki nie świadczy posiadany majątek, a przede wszystkim zdolność do generowania nadwyżek z działalności operacyjnej. Stąd też w wycenie nie zastosowano metody majątkowej. Jest to bowiem metoda statyczną, która bazuje na wartości rynkowej poszczególnych aktywów i pasywów przedsiębiorstwa na dzień wyceny, tym samym nie uwzględnia przyszłych przepływów pieniężnych, jakie wygeneruje przedsiębiorstwo. Przyszłe przepływy pieniężne są natomiast w przypadku wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka szczególnie istotne, mając na uwadze zarówno profil działalności, jak i cel przeprowadzanej wyceny, czyli ustanowienie zabezpieczenia w procesie emisji obligacji.

W ocenie Grant Thornton zakładane przez Spółki Segmentu Sklejkowego prognozy dotyczące przychodów ze sprzedaży, kosztów, a w konsekwencji wyników finansowych w okresie kolejnych 5 lat należy uznać za realne. Poparcie dla realizacji zakładanych poziomów przepływów stanowią dotychczasowe wyniki Grupy, jej pozycja na rynku, plany rozwoju, jak również pozytywne perspektywy dla branży sklejkowej.

Grupa Kapitałowa Sklejka zakłada uruchomienie w połowie 2015 r. linii do produkcji sklejki z drzewa iglastego MIRROR. Zdaniem Grant Thornton przeprowadzana inwestycja dodatnio wpłynie na wyniki i tym samym wartość wycenianej Spółki poprzez m.in.:

- Zwiększenie posiadanych mocy produkcyjnych Spółek Segmentu Sklejkowego o około 50 tys. m³ rocznie,
- Dywersyfikację źródeł surowca, gdyż w ramach inwestycji MIRROR produkowana będzie sklejka z drewna iglastego, co przełoży się na zmniejszenie ryzyka działalności Spółek Segmentu Sklejkowego.

W perspektywie planowanych inwestycji konieczna będzie zmiana struktury finansowania Spółek Segmentu Sklejkowego, czyli zwiększenie zadłużenia. Jednakże Spółki Segmentu Sklejkowego nadal zachowają bezpieczny poziom wskaźnika D/E i stosunku długu netto do EBITDA.

W konsekwencji Zamawiający zakłada wzrost przychodów ze sprzedaży w segmencie sklejkowym z 380,5 mln zł w 2013 r. do 588,5 mln zł w 2018 r., przy wzroście rentowności EBITDA² w tym samym okresie z 15,9% do 18,2% w związku z rosnącą krańcową marżą brutto oraz obłożeniem kosztów stałych.

Określając wartość Grupy Kapitałowej Sklejka uwzględniono również, wyniki finansowe PAGED IP (spółka zależna Spółek Segmentu Sklejkowego), a przede wszystkim korzyści podatkowe wynikające z amortyzacji znaku towarowego PAGED przez PAGED IP (amortyzacja podatkowa do września 2017 r.). Spółka ta jest właścicielem znaku i udziela licencji na korzystanie z niego pozostałym spółkom z Grupy.

² Rentowność Spółek Segmentu Sklejkowego (tj. z uwzględnieniem kosztów opłat licencyjnych z tytułu korzystania ze znaku towarowego PAGED)

Należy również wskazać, iż oszacowane wartości kapitałów własnych Spółki z zastosowaniem metody dochodowej oraz porównań rynkowych zawierają 10% dyskonto z tytułu braku płynności. Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowane są akcje jednostki dominującej wobec Grupy Kapitałowej Sklejka tj. PAGED S.A.

Z uwagi na powyższe informacje, Grant Thornton stoi na stanowisku, iż wycena wartości rynkowej Grupy Kapitałowej Sklejka oszacowana metodą DCF najlepiej określa jej rzeczywistą wartość rynkową. Wycena dokonana metodą porównań rynkowych, ma zdaniem Grant Thornton, jedynie charakter uzupełniający, jednak potwierdza realność przyjętych założeń w wycenie metodą dochodową.

Reasumując:

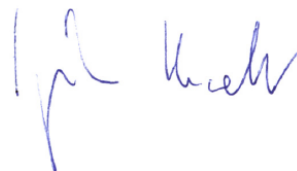
Po uwzględnieniu aktualnej sytuacji finansowej i pozycji rynkowej Grupy Kapitałowej Sklejka oraz na bazie przyjętych założeń dotyczących prognozy sprzedaży, Grant Thornton rekomenduje wycenę wartości jednej akcji Sklejka-Pisz na dzień 31 marca 2014 roku na poziomie: 2,65 zł.

Maciej Richter



Partner Zarządzający

Przemysław Hewelt



Senior Menedżer

Poznań, 15.07.2014 r.

3 Zastosowana metodologia wyceny

Grant Thornton, mając na uwadze profil działalności wycenianych podmiotów oraz cel przeprowadzanej wyceny, jakim jest ustanowienie zastawu na większościowym pakiecie akcji Sklejka-Pisz, dokonał wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka następującymi metodami:

- Metodą dochodową – zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
- Metodą porównań rynkowych.

3.1 Metoda dochodowa zdyskontowanych przepływów pieniężnych

W metodach dochodowych firma rozumiana jest jako samodzielny podmiot gospodarczy, ukierunkowany przede wszystkim na wzrost dochodów oraz wartości. Wartość firmy szacowana jest na podstawie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych według stopy odpowiadającej ryzyku danych przepływów. W wycenie uwzględnione zostają wszystkie zdarzenia, jakie mają wpływ na sytuację finansową firmy: zarówno te, które miały miejsce w przeszłości, ale mają swoje konsekwencje w dniu wyceny, jak i te, które uwzględnia się w okresie prognozy.

W **metodzie zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF** wartość firmy równa jest sumie korzyści finansowych, jakie przyniesie wyceniana spółka właścicielowi. Korzyści te można zdefiniować jako sumę dwóch składników:

- zaktualizowanej wartości salda przepływów pieniężnych w założonym okresie prognozy;
- zaktualizowanej wartości rezydualnej, czyli wartości przedsiębiorstwa po okresie prognozy.

Wartość przedsiębiorstwa w metodzie DCF określana jest wg wzoru:

$$W = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{RV}{(1+r)^n}$$

gdzie :

W - wartość firmy,

CF - przepływ pieniężny z działalności firmy w danym okresie,

r - stopa dyskontowa (oczekiwana stopa zwrotu),

n - ilość okresów,

RV - wartość rezydualna.

Określenie przepływów pieniężnych

Przepływ pieniężny przyjęty do wyceny stanowią wolne operacyjne przepływy pieniężne. Jest to różnica pomiędzy przychodami ze sprzedaży netto a kosztami operacyjnymi bez amortyzacji, pomniejszona o zmiany kapitału obrotowego, nakłady inwestycyjne oraz obciążenia podatkowe (podatek dochodowy od EBIT). Przy tej konstrukcji przepływy pieniężne przyjęte do wyceny nie uwzględniają wpływów i wydatków z działalności finansowej.

Wartość końcowa

Wartość końcowa (rezydualna), oznaczająca wartość wycenianej Spółki po okresie projekcji, szacowana jest według poniższej zależności:

$$RV = \frac{(1 + q) CF_n}{r - q} \quad \text{gdzie:}$$

RV - wartość rezydualna,

q - projektowana stopa wzrostu nadwyżek po okresie projekcji,

CF_n - przepływ w okresie rezydualnym szacowany jako nadwyżka z ostatniego roku projekcji z uwzględnieniem prawidłowej relacji pomiędzy wielkością zakupów aktywów trwałych, a amortyzacją oraz zmianą zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto.

r - stopa dyskontowa.

Stopa dyskontowa

Prognoza stopy dyskontowej ustalona zostanie na podstawie oszacowania średniego ważonego kosztu kapitału WACC wg poniższego wzoru:

$$WACC = r_w \times \frac{K_w}{K} + r_o \times \frac{D}{K} \times (1 - T), \text{ gdzie:}$$

WACC - średni ważony koszt kapitału,

r_w - stopa zwrotu z kapitałów własnych,

K_w/K - udział kapitałów własnych w strukturze finansowania,

K - suma kapitałów własnych i obcych,

r_o - stopa zwrotu z kapitałów obcych,

D/K - udział kapitałów obcych w strukturze finansowania,

T - efektywna stopa podatku dochodowego.

Koszt kapitałów własnych zostanie oszacowany wg modelu CAPM:

$$r_w = r_f + (r_r - r_f) \times \beta \text{ gdzie:}$$

r_f - stopa zwrotu z instrumentów wolnych od ryzyka, stała w całym okresie prognozy, równa rentowności 10 – letnich obligacji skarbowych,

$r_r - r_f$ - stopa zwrotu z portfela rynkowego dla spółek giełdowych uwzględniająca kształtowanie się stopy zwrotu wolnej od ryzyka, długofalowych trendów dotyczących kształtowania się premii za ryzyko inwestowania w akcje spółek giełdowych na rynku krajowym i międzynarodowym, przyjmowana na stałym poziomie, zgodnie z ryzykiem publikowanym dla kraju przez Aswath Damodaran w dniu wyceny,

β - współczynnik zmiany stopy zwrotu danego papieru wartościowego na zmianę stopy zwrotu portfela rynkowego.

Koszt kapitałów obcych (r_O) oszacowany zostanie na podstawie kosztu poszczególnych kredytów i pożyczek, określenia ich udziałów w sumie zadłużenia oraz przyjęcia odpowiednich stóp podatkowych zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych.

3.2 Metoda porównań rynkowych

Wycena porównań rynkowych może zostać wykorzystana, jeśli na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych lub na giełdach zagranicznych notowane są spółki, których zakres oraz specyfika prowadzonej działalności byłyby porównywalne do Spółki wycenianej.

Wycena metodą porównań rynkowych opiera się na znalezieniu porównywalnej spółki, której wartość jest znana. Aby określić wartość podobnej spółki wykorzystywane są dane dotyczące spółek notowanych na giełdach papierów wartościowych. Zakłada się, że jeśli zakres działalności dwóch spółek jest do siebie zbliżony, to generowane przez nie przepływy pieniężne będą zależały od tych samych czynników, czyli będą silnie skorelowane ze sobą.

Zasada działania porównawczej metody wyceny z matematycznego punktu widzenia opiera się na następujących założeniach:

$$\frac{V_{\text{aktywa wycenianego}}}{X_{\text{aktywa wycenianego}}} = \frac{V_{\text{aktywa porównywalnego}}}{X_{\text{aktywa porównywalnego}}}$$

gdzie:

V - wskaźnik wartości

x - zmienna

Wycena spółki polega na wyliczeniu poniższego równania

$$V_{aktywa\ wycenianego} = x_{aktywa\ wycenianego} \times \frac{V_{aktywa\ porównywalnego}}{x_{aktywa\ porównywalnego}}$$

Równanie to sprawdza się dla każdej zmiennej x, dopóki stosunek V do x pozostaje stały. Jako zmienne stosuje się między innymi:

- zysk netto,
- zysk operacyjny,
- przychody ze sprzedaży,
- wartość księgowa.

Stosując wycenę metodą porównawczą, wykorzystywanych jest jednocześnie kilka zmiennych. Dla każdej z wybranych zmiennych wyznacza się mnożnik dla spółek porównywalnych, a następnie oblicza się średnią arytmetyczną lub medianę tych mnożników i mnoży przez odpowiednie zmienne osiągane przez wycenianą spółkę.

Do wyceny metodą porównań rynkowych Grupy Kapitałowej Sklejka zastosowano dwa rodzaje mnożników tj.:

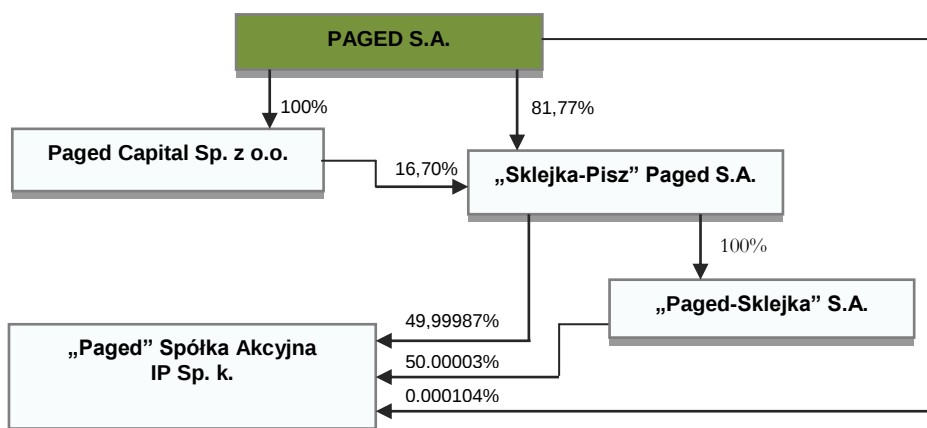
- 1 Mnożniki Equity Value (kapitałów własnych), które służą do ustalenia wartości rynkowej kapitału własnego przedsiębiorstwa.
 - cena do zysku netto (P/E), który ma na uwadze wartość kapitału dostępnego dla akcjonariuszy oraz potencjał podmiotu do generowania zysków.
- 2 Mnożniki Enterprise Value (wartość całej firmy), które służą do ustalenia wartości rynkowej całego przedsiębiorstwa, łącznie z zadłużeniem.
 - wartość rynkowa spółki powiększona o wartość długu odsetkowego netto do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EV/EBITDA), który uwzględnia rentowność przedsiębiorstwa, a jednocześnie pozwala na porównywanie spółek o różnym poziomie zadłużenia oraz polityce amortyzacji środków trwałych.

4 Opis Sklejka-Pisz oraz spółek zależnych

Spółka Sklejka-Pisz PAGED S.A. powstała w 1948 roku. Od początku funkcjonowania Spółka prowadzi działalność w zakresie produkcji oraz sprzedaży sklejek, oklein i płyt stolarskich.

Sklejka-Pisz, będąc jednostką zależną PAGED S.A., jest jednocześnie jednostką dominującą dla PAGED-Sklejka., będąc jej jedynym akcjonariuszem kontrolującym 100% pakiet akcji, a także wobec PAGED IP. Strukturę organizacyjną Grupy Kapitałowej Sklejka przedstawia kolejny rysunek.

Rysunek 1: Struktura organizacyjna części Grupy PAGED – segment sklejkowy



Źródło: Strona internetowa PAGED

Szeroki portfel produktów Spółek Segmentu Sklejkowego zawiera przede wszystkim różnego rodzaju sklejki. Wyroby te znajdują zastosowanie m.in. w takich obszarach jak budownictwo, przemysł meblarski i transportowy, a także wykorzystywane są w przemyśle stoczniowym i szeroko pojętym przemyśle opakowań. Wśród produktów Spółek Segmentu Sklejkowego znajdują się również płyty stolarskie, listwy sklejkowe oraz okleiny naturalne. Spółki Segmentu Sklejkowego są liderami wśród polskich producentów sklejek, wytwarzając ponad 60% polskiej produkcji tego tworzywa. Głównymi surowcami do produkcji sklejek są drewno i żywice klejowe wraz z komponentami.

Wyroby Spółek Segmentu Sklejkowego sprzedawane są zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. Produkty Spółek Segmentu Sklejkowego trafiają głównie na rynki takich krajów jak: Niemcy, Francja, Dania, Szwecja, Norwegia oraz Stany Zjednoczone. Sprzedaż eksportowa zrealizowana przez Spółki Segmentu Sklejkowego w 2013 r. stanowiła ok. 60% przychodów ze

sprzedaży. Głównymi klientami Spółek Segmentu Sklejkowego są podmioty z branży budowlanej, produkcji środków transportu (autobusy, kolej), meblowej, sztukniczej, opakowań oraz innych.

PAGED IP jest spółką celową, której przedmiotem działalności jest zarządzanie znakami towarowymi Grupy Kapitałowej PAGED wniesionymi we wrześniu 2012 r. przez PAGED jako składnik zorganizowanej części przedsiębiorstwa. Począwszy od 1 października 2012 r. PAGED IP stała się stroną umów licencyjnych i beneficjentem opłat za korzystanie ze znaku towarowego PAGED.

5 Wycena metodą DCF

5.1 Założenia ogólne przyjęte do wyceny metodą DCF

Założenia ogólne przyjęte do wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka metodą DCF w okresie projekcji:

- 1 Dniem wyceny jest 31.03.2014 r.
- 2 Rachunek zysków i strat przedstawiony został w wariantcie kalkulacyjnym.
- 3 Prognozę przygotowano w ujęciu rocznym. Obejmuje ona okres od 1 kwietnia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. dla pierwszego okresu prognozy oraz lata 2015-2018.
- 4 Prognoza rachunku zysków i strat, bilansu oraz przepływów pieniężnych oparta została o plany finansowe obejmujące lata projekcji otrzymane od Zamawiającego i zweryfikowane przez Grant Thornton.
- 5 Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w Okresie Projekcji określono na podstawie średnich wskaźników rotacji majątku obrotowego z 2013 i I kwartału 2014 roku. Poziom wskaźnika rotacji towarów przyjęty został na poziomie wskaźnika rotacji materiałów.
- 6 Przepływ w okresie rezydualnym przyjęto jako przepływ z ostatniego okresu projekcji z uwzględnieniem prawidłowej relacji pomiędzy wielkością zakupów aktywów trwałych a amortyzacją oraz zmianą zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto.
- 7 W Okresie Projekcji nie założono wypłat dywidendy.
- 8 Zgodnie z MSR 27 Spółka będąc jednostką zależną PAGED nie ma obowiązku konsolidacji sprawozdań finansowych podmiotów zależnych. Na potrzeby przeprowadzenia wyceny Spółki dokonano konsolidacji sprawozdań finansowych Sklejka-Pisz oraz PAGED-Sklejka (rok 2013 i I kwartał 2014 r. oraz w Okresie Prognozy). Dodatkowo w wycenie uwzględniono operacyjne przepływy pieniężne generowane przez PAGED IP z podmiotami spoza Segmentu Sklejkowego, dokonując jednocześnie wyłączeń konsolidacyjnych pomiędzy Spółkami Segmentu Sklejkowego oraz PAGED IP.
- 9 Wartość rynkową kapitałów własnych oszacowano poprzez odjęcie od wartości firmy, wartości zadłużenia kredytowego oraz z tytułu leasingu według stanu na dzień wyceny oraz dodanie wartości aktywów finansowych posiadanych przez Spółkę lub spółki zależne według stanu na Dzień Wyceny.

- 10 Stopa wzrostu po okresie projekcji (q) – 1%.
- 11 W wycenie uwzględniono dyskonto z tytułu braku płynności Spółki na poziomie 10%.
- 12 Przedstawione w pkt. 5.3. tabele finansowe dotyczące bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych prezentują skonsolidowane dane finansowe Sklejka-Pisz oraz PAGED-Sklejka.
- 13 Wycena metodą DCF Spółki dokonano z uwzględnieniem wyników finansowych generowanych przez podmiot zależny - PAGED IP, jednak zostały one uwzględnione dopiero w tabeli 5, prezentującej wyniki wyceny.
- 14 W wycenie DCF wyłączone zostały w pozycji kosztów ogółem wyłączone zostały przepływy związane z płatnościami opłat licencyjnych przez Spółki Segmentu Sklejkowego na rzecz PAGED IP.

5.2 Koszt kapitału

Koszt kapitału oszacowany został w oparciu o następujące wskaźniki / stopy i ich poziom:

- a Stopa wolna od ryzyka – 4,26 % (średnia rentowność 10-letnich obligacji skarbowych)³,
- b Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe – 6,3%⁴,
- c Beta – 0,88⁵,
- d Premia za ryzyko specyficzne - 1%. Uzasadnieniem przyjętej dodatkowej premii jest ryzyko operacyjne związane z niezrealizowaniem w zakładanym terminie inwestycji MIRROR oraz planowanych zysków (1% premii).
- e Efektywna stopa podatkowa – z uwagi na przeprowadzoną restrukturyzację, związaną z utworzeniem spółki PAGED IP, która licencjonuje znak towarowy PAGED, jednocześnie amortyzując go (podatkowo przez okres 5 lat), Spółki Segmentu Sklejkowego uzyskują z tego tytułu korzyści podatkowe, obniżając podstawę opodatkowania proporcjonalnie do posiadanego udziału w PAGED IP. Ponadto część kosztów działalności operacyjnej Spółki stanowią koszty niestanowiące kosztu uzyskania przychodu. W związku z powyższym w kalkulacji kosztu zadłużenia przyjęto efektywną stopę opodatkowania w całym Okresie Projekcji.

Koszt kapitału obcego został określony na poziomie rzeczywistego oprocentowania zobowiązań finansowych posiadanych przez Spółki Segmentu Sklejkowego na Dzień Wyceny.

Dla potrzeb kalkulacji średnioważonego kosztu kapitału przyjęto planowaną strukturę finansowania dla Grupy PAGED.

³ Średnia rentowność 10-letnich obligacji skarbowych z dnia 3 kwietnia 2014 r. wg Ministerstwa Finansów

⁴ Premia za ryzyko w Polsce wg Aswath Damodaran (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>).

⁵ Beta obliczona dla PAGED w oparciu o miesięczne stopy zwrotu w okresie 4 lat (kwiecień 2010 r. – marzec 2014 r.)

Szczegółowe obliczenia dotyczące kosztu kapitału w Okresie Projekcji, zgodnie z zastosowaną metodologią, przedstawia kolejna tabela.

Tabela 1: Koszt kapitału (Prognoza)

Wyszczególnienie	P 2014	P 2015	P 2016	P 2017	P 2018
Koszt kapitału własnego					
Stopa zwrotu z dłużnych instrumentów finansowych	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Premia za inwestycyjne ryzyko rynkowe	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Stawka podatku dochodowego (efektywna)	11,5%	12,6%	12,8%	13,6%	21,6%
współczynnik beta	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
Koszt kapitału własnego	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%
Premia za ryzyko specyficzne (dodatkowe)	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Koszt kapitału własnego po uwzględnieniu dod. premii	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%
Struktura zaangażowanego kapitału (planowana)					
Udział kapitału własnego	69%	69%	69%	69%	69%
Udział długu	31%	31%	31%	31%	31%
Relacja dług / kapitał	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45
Koszt kapitału obcego					
Średni ważony koszt zadłużenia					
bez tarczy podatkowej	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
z tarczą podatkową	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,0%
Średni ważony koszt kapitału WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,4%

Źródło: Opracowanie własne Grant Thornton

5.3 Podstawowe tabele finansowe wyceny metodą DCF dla Spółek Segmentu Sklejkowego (bez PAGED IP)

Tabela 2: Rachunek zysków i strat Spółek Segmentu Sklejkowego (dane historyczne 2013-I kwartał 2014 r., prognoza: 2014-2018; dane finansowe: tys. zł)

Wyszczególnienie	2013	3.2014	P 2014	P 2015	P 2016	P 2017	P 2018
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	380 521	98 964	411 800	505 848	543 732	577 802	588 463
Koszty działalności operacyjnej	281 224	74 993	308 637	376 881	408 337	429 625	439 074
Koszt w ytworzenia sprzedanych produktów	278 932	73 964	281 952	348 723	380 179	401 467	410 916
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 292	1 029	26 686	28 158	28 158	28 158	28 158
Zysk / strata brutto ze sprzedaży	99 297	23 972	103 163	128 967	135 395	148 177	149 389
Koszt sprzedaży	28 228	6 773	29 627	36 994	40 325	43 123	43 808
Koszt ogólnego zarządu	22 761	5 413	24 757	26 311	27 304	29 178	29 449
Zysk /strata ze sprzedaży	48 308	11 786	48 778	65 662	67 766	75 876	76 132
Pozostałe przychody operacyjne	1 496	393	676	824	817	810	810
Pozostałe koszty operacyjne	915	111	277	277	277	277	277
Zysk / Strata na działalności operacyjnej	48 890	12 069	49 177	66 209	68 306	76 409	76 665
Przychody finansowe	2 143	345	2 715	1 664	1 782	1 497	1 045
Koszty finansowe	7 134	1 943	5 852	10 526	10 861	10 606	7 839
Zysk /Strata brutto na działalności gospodarczej	43 898	10 471	46 041	57 347	59 227	67 300	69 871
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	-	-	-	-	-	-	-
Zysk / Strata brutto	43 898	10 471	46 041	57 347	59 227	67 300	69 871
Podatek dochodowy	5 605	961	5 292	7 224	7 566	9 180	15 067
Zysk / Strata netto	38 293	9 510	40 749	50 124	51 662	58 120	54 803

Źródło: Spółki Segmentu Sklejkowego

Tabela 3: Bilans Spółek Segmentu Sklejkowego (dane historyczne 2013-I kwartał 2014 r., prognoza: 2014-2018; dane finansowe: tys. zł)

Wyszczególnienie	2013	3.2014	P 2014	P 2015	P 2016	P 2017	P 2018
A. AKTYWA TRWAŁE	477 453	481 708	567 925	611 992	604 888	599 485	590 765
I. Wartości niematerialne i prawne	83 675	81 167	83 206	82 928	82 650	82 603	82 556
II. Rzeczowe aktywa trwałe	199 466	206 112	290 382	334 726	327 901	322 544	313 871
III. Należności długoterminowe	-	-	-	-	-	-	-
IV. Inwestycje długoterminowe	192 237	192 237	192 237	192 237	192 237	192 237	192 237
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 075	2 192	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100
B. AKTYWA OBROTOWE	79 144	117 260	101 808	184 534	210 848	238 523	252 326
I. Zapasy	25 310	34 864	30 124	36 927	40 084	42 221	43 169
II. Należności krótkoterminowe	36 907	62 155	45 654	55 336	59 260	62 794	63 929
III. Inwestycje krótkoterminowe	16 927	20 241	26 030	92 271	111 504	133 508	145 228
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	-	-	-
AKTYWA RAZEM :	556 597	598 968	669 733	796 526	815 736	838 008	843 090
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	395 756	405 266	436 505	486 629	538 290	596 410	651 213
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	160 841	193 702	233 229	309 897	277 446	241 598	191 877
I. Rezerwy na zobowiązania	23 077	22 550	25 305	26 019	26 839	27 342	27 702
II. Zobowiązania długoterminowe	62 802	67 711	104 441	138 106	68 938	44 586	22 040
III. Zobowiązania krótkoterminowe	74 216	97 260	97 523	140 108	176 301	164 589	137 263
IV. Rozliczenia międzyokresowe	745	6 181	5 960	5 664	5 368	5 081	4 871
PASYWA RAZEM :	556 597	598 968	669 733	796 526	815 736	838 008	843 090

Źródło: Spółki Segmentu Sklejkowego

Tabela 4: Rachunek przepływów pieniężnych Spółek Segmentu Sklejkowego (dane finansowe: tys. zł)

Wyszczególnienie	P 4.2014-12.2014	P 2015	P 2016	P 2017	P 2018
Przychody ze sprzedaży ogółem (+)	312 836	505 848	543 732	577 802	588 463
Koszty działalności operacyjnej (-)	-275 844	-440 186	-475 966	-501 926	-512 331
Inneprzychody operacyjne (+)	61	528	521	523	600
Pozostałe koszty operacyjne (-)	-166	-277	-277	-277	-277
Amortyzacja (+)	5 660	22 584	28 204	28 903	30 221
Podatek dochodowy (-)	-4 331	-7 224	-7 566	-9 180	-15 067
Wzrost zapotrzebowania KON (-)	9 638	-9 189	-3 959	-2 892	-1 165
Inne korekty (rezerwy) (+)	10 998	574	516	12	-292
Przepływy z działalności operacyjnej	58 852	72 659	85 206	92 965	90 151
Nakłady na aktywa trwałe (-)	-91 971	-66 650	-21 100	-23 500	-21 500
Korekta z tytułu środków trwałych w budowie (+)	0	0	0	0	0
Wpływy z tytułu sprzedaży środków trwałych (+)	0	0	0	0	0
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-91 971	-66 650	-21 100	-23 500	-21 500
Koszty finansowe (-)	-3 909	-10 526	-10 861	-10 606	-7 839
Przychody finansowe (+)	2 370	1 664	1 782	1 497	1 045
Splata / zaciągnięcie kredytów	54 679	67 413	-34 344	-36 906	-48 840
Splata / zaciągnięcie leasingów	-14 780	766	-2 349	-2 410	-2 312
Emisja udziałów / akcji					
Przepływy na działalności finansowej	38 360	59 317	-45 772	-48 425	-57 946
Przepływy pieniężne netto	5 241	65 326	18 335	21 040	10 704
Środki pieniężne na początek okresu	6 641	11 882	77 208	95 543	116 583
Środki pieniężne na koniec okresu	11 882	77 208	95 543	116 583	127 287

Źródło: Opracowanie własne Grant Thornton

5.4 Wyniki wyceny metodą DCF

Wyniki wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka metodą DCF według stanu na 31 marca 2014 r., zgodnie z opisanymi założeniami przedstawia poniższa tabela.

W wycenie Spółki uwzględniono prognozowane wyniki odrębnie Spółek Segmentu Sklejkowego oraz PAGED IP, dokonując jednocześnie wyłączeń konsolidacyjnych (korekta kosztów Spółek Segmentu Sklejkowego o wartość planowanych opłat licencyjnych uiszczanych na rzecz PAGED IP z tytułu korzystania ze znaku towarowego PAGED i jednocześnie przychodów ze sprzedaży usług PAGED IP).

Tabela 5: Wyniki wyceny metodą DCF Grupy Kapitałowej Sklejka (dane finansowe, z wyłączeniem ceny za 1 akcję Spółki: tys. zł)

Wyszczególnienie	P 4.2014- 12.2014	P 2015	P 2016	P 2017	P 2018	Okres rezydualny
Przychody netto ze sprzedaży (+)	313 545	506 850	544 788	578 916	589 600	589 600
Spółki segmentu sklejkowego	312 836	505 848	543 732	577 802	588 463	588 463
PAGED IP	709	1 002	1 056	1 114	1 138	1 138
Pozostałe przychody operacyjne (+)	283	824	817	810	810	810
Dotacje	222	296	296	287	210	
Pozostałe przychody operacyjne	283	824	817	810	810	
Koszty ogółem (-)	-264 104	-421 148	-455 467	-480 123	-490 122	-490 122
Spółki segmentu sklejkowego*	-263 330	-420 058	-454 321	-478 917	-488 889	-488 889
PAGED IP	-774	-1 090	-1 146	-1 206	-1 232	-1 232
Pozostałe koszty operacyjne (-)	-166	-277	-277	-277	-277	-277
EBIT	49 557	86 248	89 861	99 325	100 012	100 012
Efektowny podatek dochodowy	-6 034	-10 864	-11 479	-13 549	-21 567	-21 567
Zysk operacyjny po opodatkowaniu	43 523	75 384	78 382	85 777	78 445	78 445
Amortyzacja (+)	7 204	22 673	28 294	28 996	30 315	30 315
Spółki segmentu sklejkowego	7 139	22 584	28 204	28 903	30 221	30 221
PAGED IP	65	89	91	93	95	95
Przepływy z działalności inwestycyjnej (-)	-93 514	-66 739	-21 191	-23 593	-21 595	-30 315
Zmiana zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto (-)	9 638	-9 189	-3 959	-2 892	-1 165	-1 165
Inne korekty (m.in. Rozliczenia m/o, rezerwy) (+)	10 777	278	221	-274	-503	-503
Przepływy pieniężne netto	-22 373	22 408	81 748	88 013	85 498	76 777
Stopa dyskontowa w okresie (WACC)	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,4%	
Współczynnik dyskonta	0,94	0,87	0,80	0,74	0,68	
Pierwszy okres do dyskonta (1=rok; 0,08=miesiąc)	0,75					
Zaktualizowana wartość w wolnych przepływów gotówkowych w okresie	-21 042	19 428	65 343	64 864	58 144	
Skumulowana wartość bieżąca przepływów	186 738					
Stopa w zrostu po okresie projekcji q=	1,0%					
Przepływy pieniężne w okresie rezydualnym	76 777					
Wartość rezydualna	715 778					
WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA	902 516					
Zadłużenie odsetkowe (-)	-115 269					
Środki pieniężne (+)	8 601					
Aktywa finansowe PAGED IP (+)	27 041					
Wynik wyceny kapitałów własnych	822 888					
Wynik wyceny kapitałów własnych z uwzględnieniem stopy dyskonta	740 599					
Liczba akcji Sklejka-Pisz (szt.)	278 811 522					
Wartość rynkowa 1 akcji Sklejka-Pisz (w zł)	2,65					

Źródło: Opracowanie własne Grant Thornton

Wartość rynkową jednej akcji Sklejka-Pisz oszacowano jako iloraz wartości Grupy Kapitałowej Sklejka-Pisz uzyskanej metodą dochodową DCF oraz liczby akcji Spółki (278 811 522 szt.), zaokrągloną w dół z dokładnością do 1 grosza. W ocenie Grant Thornton wartość kapitałów własnych Sklejka-Pisz nie powinna bowiem być wyższa niż wynik wyceny uzyskany metodą dochodową. Tym samym wartość rynkowa jednej akcji Spółki wynosi **2,65 zł**.

W konsekwencji wartość rynkowa 100% kapitałów własnych Sklejka-Pisz stanowi iloczyn wartości akcji (2,65 zł) oraz liczby akcji Spółki. W związku z powyższym wartość rynkowa 100 % kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Sklejka wynosi **738 851 tys. zł**, natomiast wartość 98,48% akcji **727 649 tys. zł**.

6 Wycena metodą porównań rynkowych

Dla potrzeb wyceny Sklejka-Pisz metodą porównań rynkowych, jako porównywalne spółki wybrano dziewięć firm, których walory notowane są na giełdach zagranicznych.

W wycenie oparto się na 2 wskaźnikach, którym przyporządkowano odpowiednio wagi na poziomie:

- P/E – 50%,
- EV/EBITDA – 50%.

Wskaźniki te obliczono dla dziewięciu wybranych spółek na podstawie prognozowanych rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych na lata 2014-2016. Dane finansowe wykorzystane w wycenie przedstawia kolejna tabela.

Tabela 6: Wyniki finansowe zagranicznych spółek porównywalnych (dane finansowe: tys.)

	Waluta	Zysk netto			EBITDA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
UPM-Kymmene Oyj	EUR	538	525	538	1292	1352	1342
Metsa Board Oyj	EUR	73	81	87	240	248	244
Kingspan Group plc	EUR	108	139	167	189	224	261
Boise Cascade Co (dane z 4-traders.com)	USD	60	98	138	169	218	295
Louisiana-Pacific Corp	USD	38	81	205	171	231	421
Universal Forest Products Inc	USD	69	82	b.d	141	163	b.d
Duratex SA	BRL	464	492	519	1083	1247	1347
Trex Co Inc	USD	38	57	74	74	104	132
Greenply Industries Ltd	INR	1092	1196	b.d	2619	2843	b.d

Źródło: Opracowanie własne Grant Thornton na podstawie informacji z raportów sporządzonych przy wycenach spółek porównywalnych: Thomson Reuters, RBC Capital Markets, Sterne Agee and FactSet, SunTrust Robinson Humphrey oraz Friscall Research

Poziom poszczególnych mnożników przyjętych do wyceny obliczono dla każdej ze spółek porównywalnych, uwzględniając ceny ich akcji na Dzień Wyceny⁶, a wskaźniki zastosowane przy wycenie Grupy Kapitałowej Sklejka przyjęto jako medianę poszczególnych grup mnożników.

⁶ Ceny akcji dla każdej ze spółek porównywalnych stanowią średnią arytmetyczną z cen zamknięcia w dniach 18-31 marca 2014 r.

Tabela 7: Mnożniki przyjęte do wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka metodą porównań rynkowych

Nazwa firmy	2014E		2015E		2016E	
	P/E	EV/EBITDA	P/E	EV/EBITDA	P/E	EV/EBITDA
UPM-Kymmene Oyj	16,54	9,74	16,95	9,31	16,54	9,38
Metsa Board Oyj	13,46	7,01	12,05	6,78	11,18	6,89
Kingspan Group plc	22,06	13,15	17,14	11,09	14,27	9,52
Boise Cascade Co	18,67	7,89	11,39	6,12	8,10	4,52
Louisiana-Pacific Corp	61,80	14,97	28,99	11,08	11,46	6,08
Universal Forest Products Inc	15,71	8,76	13,17	7,57	b.d	b.d
Duratex SA	16,33	8,71	15,40	7,57	14,60	7,00
Trex Co Inc	16,00	9,33	10,77	6,62	8,23	5,20
Greenply Industries Ltd	7,96	6,12	7,27	5,64	b.d	b.d
Średnia:	20,95	9,52	14,79	7,98	12,05	6,94
Mediana:	16,33	8,76	13,17	7,57	11,46	6,89

Źródło: Obliczenia własne Grant Thornton

W kolejnej tabeli przedstawiono wyniki wyceny Spółki metodą porównań rynkowych.

Tabela 8: Wyniki wyceny metodą porównań rynkowych (dane finansowe, poza wartością 1 akcji Spółki: tys. zł)

Wyszczególnienie	2014E	P/E 2015E	2016E	2014E	EV/EBITDA 2015E	2016E
Mediana wskaźników dla spółek porównywalnych	16,33	13,17	11,46	8,76	7,57	6,89
	Zysk netto			EBITDA		
Prognozowane dane finansowe Spółki	57 027	70 162	73 217	79 355	108 921	118 155
Wyceny częściowe	931 349	924 364	838 765	615 575	744 498	734 503
Wagi	16,67%	16,67%	16,67%	16,67%	16,67%	16,67%
Wynik wyceny kapitałów własnych	798 176					
Wynik wyceny kapitałów własnych skorygowany o współczynnik dyskonta	718 358					
Liczba akcji Sklejka-Pisz (s.zt.)	278 811 522					
Wartość rynkowa 1 akcji Sklejka-Pisz (w zł)	2,57					

Źródło: Obliczenia własne Grant Thornton

Wartość rynkową jednej akcji Sklejka-Pisz oszacowano jako iloraz wartości Grupy Kapitałowej Sklejka-Pisz uzyskanej metodą porównawczą oraz liczby akcji Spółki (278 811 522 szt.), zaokrągloną w dół do 1 grosza. Tym samym wartość rynkowa jednej akcji Spółki wynosi **2,57 zł**.

W konsekwencji wartość rynkowa 100% kapitałów własnych Sklejka-Pisz stanowi iloczyn wartości akcji (2,57 zł) oraz liczby akcji Spółki. W związku z powyższym wartość rynkowa 100 % kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Sklejka uzyskana metodą porównawczą wynosi **716 546 tys. zł**, natomiast wartość 98,48% akcji **705 682 tys. zł**.

7 Spis tabel i rysunków

Spis tabel

Tabela 1: Koszt kapitału (Prognoza)	15
Tabela 2: Rachunek zysków i strat Spółek Segmentu Sklejkowego (dane historyczne 2013-I kwartał 2014 r., prognoza: 2014-2018; dane finansowe: tys. zł)	16
Tabela 3: Bilans Spółek Segmentu Sklejkowego (dane historyczne 2013-I kwartał 2014 r., prognoza: 2014-2018; dane finansowe: tys. zł)	17
Tabela 4: Rachunek przepływów pieniężnych Spółek Segmentu Sklejkowego (dane finansowe: tys. zł)	18
Tabela 5: Wyniki wyceny metodą DCF Grupy Kapitałowej Sklejka (dane finansowe, z wyłączeniem ceny za 1 akcję Spółki: tys. zł)	19
Tabela 6: Wyniki finansowe zagranicznych spółek porównywalnych (dane finansowe: tys.)	21
Tabela 7: Mnożniki przyjęte do wyceny Grupy Kapitałowej Sklejka metodą porównań rynkowych	22
Tabela 8: Wyniki wyceny metodą porównań rynkowych (dane finansowe, poza wartością 1 akcji Spółki: tys. zł)	22

Spis rysunków

Rysunek 1: Struktura organizacyjna części Grupy PAGED – segment sklejkowy	11
---	----

