

**GRUPA KAPITAŁOWA „PAGED” S.A.
WARSZAWA, UL. MINERALNA 7**

**SKONSOLIDOWANE
SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK OBROTOWY 2010**

**WRAZ
Z OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA
I
RAPORTEM Z BADANIA**

SPIS TREŚCI

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA.....	3
RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010	6
I. INFORMACJE OGÓLNE	6
1. Dane identyfikujące badaną Spółkę Dominującą.....	6
2. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy.....	9
3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie.....	10
4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki	10
II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	11
III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE	13
1. Informacje na temat badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	13
2. Dokumentacja konsolidacyjna	13
3. Uzasadnienie wydanej opinii.....	14
4. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej.....	15
IV. UWAGI KOŃCOWE.....	16

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010

1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
3. Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym
4. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych
5. Informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości
oraz inne informacje objaśniające

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ „PAGED” S.A. ZA ROK OBROTOWY 2010

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej „Paged” S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej „Paged” S.A., dla której „Paged” S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Mineralnej 7 jest Podmiotem Dominującym, na które składa się skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale (funduszu) własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku oraz informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Dominującej.

Zarząd Spółki Dominującej oraz członkowie jej Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności skonsolidowanego sprawozdania finansowego z przyjętymi przez Grupę Kapitałową zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę Dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przy uwzględnieniu niepewności, o której mowa niżej, badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 30 kwietnia 2010 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

„W 2009 roku Grupa Kapitałowa PAGED S.A. dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym jednostka dominująca dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, według stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.399 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które uzasadniałyby tak znaczący wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami.”

W okresie objętym naszym badaniem nie miały miejsca żadne zdarzenia, które pozwoliłyby nam zająć odmienne stanowisko w powyższej kwestii.

Naszym zdaniem, z wyjątkiem ewentualnych skutków kwestii opisanej w akapicie powyżej, dotyczącej wyceny nieruchomości inwestycyjnych, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2010 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2010 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.



.....
Radosław Kuboszek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie

nr ewid. 90029
Radosław Kuboszek

Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 90029

Maciej Krason

Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 10149

.....
osoby reprezentujące podmiot

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 527-020-07-86; REGON 010076870

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr. ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 29 kwietnia 2011 roku

**RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA
FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ „PAGED” S.A.
ZA ROK OBROTOWY 2010**

I. INFORMACJE OGÓLNE

1. Dane identyfikujące badaną Spółkę Dominującą

Spółka Dominująca Grupy Kapitałowej działa pod firmą „Paged” S.A. Siedzibą Spółki jest Warszawa, ul. Mineralna 7.

Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej, zawiązanej aktem notarialnym w dniu 8 lipca 1994 roku przed notariuszem Zofią Krysik w Warszawie (Repertorium A Nr 1271/94). Spółka została zarejestrowana w rejestrze handlowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy w Warszawie, w dziale B pod numerem RHB 42081, na podstawie postanowienia z dnia 18 listopada 1994 roku. Aktualnie Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000015401.

Spółka posiada numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-100-9095 nadany przez Urząd Skarbowy Warszawa Śródmieście w dniu 28 grudnia 1994 roku.

Urząd Statystyczny nadał Spółce w dniu 20 sierpnia 2008 roku REGON o numerze: 010800595.

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

Według statutu Spółki przedmiotem jej działalności jest:

- produkcja wyrobów tartacznych,
- produkcja arkuszy fornirowych i płyt wykonanych na bazie drewna,
- produkcja gotowych parkietów podłogowych,
- produkcja pozostałych wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa,
- produkcja opakowań drewnianych,
- produkcja pozostałych wyrobów z drewna; produkcja wyrobów z korka, słomy i materiałów używanych do wyplatania,
- produkcja masy włóknistej,
- produkcja papieru i tektury,
- produkcja papieru falistego i tektury falistej oraz opakowań z papieru i tektury,
- produkcja artykułów piśmiennych,
- produkcja pozostałych wyrobów z papieru i tektury,
- produkcja mebli biurowych i sklepowych,
- produkcja mebli kuchennych,
- produkcja pozostałych mebli,
- produkcja pozostałych wyrobów, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych,
- zakładanie stolarki budowlanej,
- wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą maszyn, urządzeń przemysłowych, statków i samolotów,

- działalność agentów zajmujących się sprzedażą mebli, artykułów gospodarstwa domowego i drobnych wyrobów metalowych,
- sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego,
- sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów,
- sprzedaż hurtowa odpadów i złomu,
- sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana,
- pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i pozostałych artykułów użytku domowego prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczna pozostałych nowych wyrobów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,
- transport drogowy towarów,
- magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów,
- działalność pozostałych agencji transportowych,
- działalność związana z oprogramowaniem,
- działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki,
- pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych,
- działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi,
- przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność,
- działalność holdingów finansowych,
- leasing finansowy,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie,
- działalność firm centralnych (head offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli,
- wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery,
- wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- naprawa i konserwacja mebli i wyposażenia domowego,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków,
- roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych.

W badanym okresie Spółka prowadziła działalność w zakresie sprzedaży hurtowej i detalicznej drewna, materiałów budowlanych oraz mebli, wynajmu nieruchomości na własny rachunek, wynajmu i dzierżawy maszyn i urządzeń oraz w zakresie zarządzania holdingami.

Kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosił 16.200 tys. zł i dzielił się na 8.100.001 akcji zwykłych o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Po uwzględnieniu korekty hiperinflacyjnej, kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 22.289 tys. złotych.

Według stanu na dzień 14 marca 2011 roku (data ostatniego zawiadomienia o zmianie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza) wśród Akcjonariuszy Spółki znajdowali się:

- Generalna Dyrekcja Lasów Państwowych w Warszawie – 15,62% akcji,

- Edmund Mzyk – 13,29% akcji,
- ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – 10,00% akcji,
- ING Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty – 7,21% akcji,
- CI Consulting Sp. z o.o. S.K.A. – 6,96% akcji,
- YAWAL S.A. – 11,11% akcji,
- pozostali – 35,81% akcji.

W roku obrotowym wystąpiły następujące zmiany w kapitale zakładowym Spółki:

- Dnia 3 marca 2010 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o umorzeniu 899.999 akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda, które Spółka nabyła za cenę wynoszącą łącznie 3.956.000,00 zł. Jednocześnie dokonano obniżenia kapitału zakładowego z kwoty 18.000.000,00 zł do kwoty 16.200.000,00 zł. Obniżenie kapitału zakładowego Spółki zostało zarejestrowane z dniem 10 grudnia 2010 roku.
- Jednostka zgodnie z MSR 29 Sprawozdawczość finansowa w gospodarkach hiperinflacyjnych dokonała przeliczenia składników kapitału własnego z zastosowaniem ogólnego wskaźnika inflacji w wyniku czego wartość kapitału zakładowego wzrosła o kwotę 6.088.718,17 zł.

W badanym okresie nie wystąpiły inne niż wyżej opisane zmiany w strukturze własności kapitału zakładowego Spółki.

Po dniu bilansowym nie nastąpiły żadne zmiany w kapitale zakładowym Spółki.

Kapitał własny Grupy Kapitałowej według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 172.742 tys. zł.

Rokiem obrotowym Grupy Kapitałowej jest rok kalendarzowy.

W skład Zarządu Spółki na dzień wydania opinii wchodził:

- Daniel Mzyk – Prezes Zarządu.

W badanym okresie nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w skład Grupy Kapitałowej „Paged” S.A. wchodzi:

- Podmiot Dominujący – „Paged” S.A., oraz
- spółki zależne:
 - Fabryka „Sklejka-Pisz” S.A. – podmiot zależny w 85%,
 - Paged Meble S.A. – podmiot zależny w 100%,
 - Paged Sklejka S.A. – podmiot zależny w 100%,
 - Paged Property Sp. z o.o. – podmiot zależny w 100%,
 - Paged Property Sp. z o.o. Spółka Komandytowa – podmiot zależny w 99%,
 - Paged Wostok Sp. JV z o.o. – podmiot zależny w 70%.

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 31 grudnia 2010 roku objęte zostały następujące spółki:

- a) Spółka Dominująca – „Paged” S.A.

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Podmiotu Dominującego „Paged” S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku. W wyniku przeprowadzonego badania wydaliśmy w dniu 29 kwietnia 2011 roku opinię z zastrzeżeniem dotyczącym wyceny nieruchomości inwestycyjnych.

b) Spółki objęte konsolidacją metodą pełną:

Nazwa i siedziba Spółki	Udział w kapitale (w %)	Podmiot przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego i rodzaj wydanej opinii	Dzień bilansowy konsolidowanej jednostki	Data opinii
Fabryka „Sklejka-Pisz” S.A., Pisz	85%	System Rewident Sp. z o.o. opinia bez zastrzeżeń	31.12.2010	25.02.2011
Paged Meble S.A., Jasienica	100%	Deloitte Audyt Sp. z o.o.	31.12.2010	Nie wydana do 29.04.2011
Paged Sklejka S.A., Morąg	100%	Deloitte Audyt Sp. z o.o.	31.12.2010	Nie wydana do 29.04.2011
Buk Ltd Londyn, Wielka Brytania	92,50%	Kemsley & CO Chartered Accountants	31.12.2010	21.02.2011
Paged Property Sp. z o.o., Warszawa	100%	sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu	31.12.2010	Nie dotyczy
Paged Property Sp. z o.o. Spółka Komandytowa, Warszawa	99%	sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu	31.12.2010	Nie dotyczy
Paged Wostok Sp. JV z o.o., Mińsk, Białoruś	70%	sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu	31.12.2010	Nie dotyczy

Spółka Dominująca sporządzająca sprawozdanie skonsolidowane, nie stosowała istotnych uproszczeń i odstępstw od przyjętych zasad konsolidacji w stosunku do kontrolowanych jednostek.

W roku obrotowym Spółka Dominująca włączyła do konsolidacji Fabrykę „Sklejka-Pisz S.A.”, której 85% akcji nabyła w dniu 21 grudnia 2010 roku. Wpływ nabycia Fabryki „Sklejka-Pisz S.A.” na skonsolidowane sprawozdanie finansowe był następujący:

- zwiększenie skonsolidowanych aktywów netto Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2010 roku o kwotę 82.514 tys. zł,
- rozpoznanie ujemnej wartości firmy powstałej na nabyciu Fabryki „Sklejka-Pisz S.A.” w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów sporządzonym za okres zakończony 31 grudnia 2010 roku w kwocie 5.037 tys. zł.

2. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Działalność Grupy Kapitałowej w 2009 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 50.373 tys. zł. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2009 podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badanie zostało przeprowadzone przez podmiot uprawniony BDO Sp. z o.o. Biegły rewident w dniu 30 kwietnia 2010 roku wydał o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem o następującej treści:

„W 2009 roku Grupa Kapitałowa PAGED S.A. dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym jednostka dominująca dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, według stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.399 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które

uzasadniałyby tak znaczący wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami.”

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2009 odbyło się w dniu 25 czerwca 2010 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2009 zostało zgodnie z przepisami prawa złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 7 lipca 2010 roku i złożone do opublikowania w Monitorze Polskim B w dniu 18 sierpnia 2010 roku. Sprawozdanie to zostało opublikowane w Monitorze Polskim B nr 592 w dniu 7 marca 2011 roku.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony oraz kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 25 czerwca 2010 roku, zawartej pomiędzy „Paged” S.A. a firmą Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 19, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 73. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Radosława Kuboszka (nr ewidencyjny 90029) w siedzibie Spółki Dominującej w dniach od 6 do 10 grudnia 2010 roku oraz od dnia 31 stycznia do 4 lutego 2011 roku oraz od 7 lutego 2011 oraz poza siedzibą Spółki od 26 do 29 kwietnia 2011 roku.

Wyboru podmiotu uprawnionego dokonała Rada Nadzorcza uchwałą z dnia 27 maja 2010 roku na podstawie upoważnienia zawartego w par. 14 ust. 5 lit. j statutu Spółki Dominującej.

Deloitte Audyt Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident Radosław Kuboszek potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz spełniają warunki określone w art. 56 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2009 r. Nr 77, poz. 649) do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej „Paged” S.A.

4. Dostępność danych i oświadczenia kierownictwa Spółki

Zakres naszego badania został ograniczony w zakresie dotyczącym wyceny nieruchomości inwestycyjnych w poprzednim okresie zakończonym 31 grudnia 2009 roku.

Z wyjątkiem kwestii opisanej powyżej, podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki Dominującej z dnia 29 kwietnia 2011 roku.

II. SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej zaprezentowane są podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Grupy Kapitałowej, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za rok ubiegły.

<u>Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat</u> <u>(w tys. zł)</u>	<u>2010</u>	<u>2009*</u>	<u>2008*</u>
Przychody ze sprzedaży	346.346	338.148	340.056
Koszty działalności operacyjnej	330.243	322.064	336.957
Pozostałe przychody operacyjne	10.739	44.205	12.294
Pozostałe koszty operacyjne	11.139	3.068	5.669
Przychody finansowe	8.059	20.559	6.228
Odpis ujemnej wartości firmy	5.037	-	-
Koszty finansowe	11.880	25.333	71.767
Podatek dochodowy	1.003	8.407	(3.697)
Zysk (strata) netto	15.916	44.009	(52.118)
Całkowity dochód ogółem	15.887	45.901	-53.577

<u>Wskaźniki rentowności</u>	<u>2010</u>	<u>2009*</u>	<u>2008*</u>
– rentowność sprzedaży	5%	17%	3%
– rentowność sprzedaży netto	5%	13%	-15%
– rentowność netto kapitału własnego	10%	44%	-34%

Wskaźniki efektywności**

– wskaźnik rotacji majątku	1,01	0,97	0,97
– wskaźnik rotacji należności w dniach	40	39	38
– wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	39	42	36
– wskaźnik rotacji zapasów w dniach	66	70	68

Płynność/Kapitał obrotowy netto

– stopa zadłużenia	62%	58%	72%
– stopień pokrycia majątku kapitałem własnym	38%	42%	28%
– kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	8.437	(25.431)	(37.248)
– wskaźnik płynności	1,06	0,83	0,81
– wskaźnik podwyższonej płynności	0,62	0,47	0,46

* Powyższe dane nie są zgodne ze zbadanymi sprawozdaniami finansowymi za lata 2009 i 2008 z uwagi na wprowadzone w 2010 roku korekty dotyczące błędów lat ubiegłych. Dane za lata 2009 i 2008 nie były badane przez Deloitte Audyt Sp. z o.o.

** W celu zapewnienia porównywalności, nie uwzględniono danych Fabryki „Sklejka-Pisz” S.A., którą objęto konsolidacją po raz pierwszy na 31.12.2010.

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2010 następujących tendencji:

- spadek wskaźnika rentowności sprzedaży, rentowności sprzedaży netto oraz rentowności netto kapitału własnego w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost wskaźnika rotacji majątku w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost wskaźnika rotacji należności w dniach w porównaniu do 2009 roku,
- spadek wskaźnika rotacji zobowiązań w dniach w porównaniu do 2009 roku,

- spadek wskaźnika rotacji zapasów w dniach w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost stopy zadłużenia w porównaniu do 2010 roku, przy jednoczesnym spadku stopnia pokrycia majątku kapitałem własnym,
- wzrost kapitału obrotowego netto w porównaniu do 2009 roku,
- wzrost wskaźnika płynności oraz wskaźnika podwyższonej płynności w porównaniu do 2009 roku.

III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

1. Informacje na temat badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Badane skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku i obejmuje:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 457.563 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące zysk netto w kwocie 15.916 tys. zł oraz całkowity dochód ogółem w kwocie 15.887 tys. zł,
- sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 28.096 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 8.387 tys. zł,
- informacje dodatkowe, obejmujące informacje o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Struktura aktywów i pasywów oraz pozycji kształtujących wynik finansowy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Badanie objęło okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku i polegało głównie na:

- badaniu prawidłowości i rzetelności przygotowanego przez Zarząd Podmiotu Dominującego skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- badaniu dokumentacji konsolidacyjnej,
- ocenie prawidłowości zastosowanych w trakcie konsolidacji metod i procedur konsolidacyjnych,
- przeglądzie sporządzonych przez innych biegłych rewidentów opinii i raportów z badania sprawozdań finansowych spółek zależnych podlegających konsolidacji.

2. Dokumentacja konsolidacyjna

Spółka Dominująca przedstawiła dokumentację konsolidacyjną obejmującą:

- 1) sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym,
- 2) sprawozdania finansowe jednostek podporządkowanych dostosowane do zasad (polityki) rachunkowości obowiązujących przy konsolidacji,
- 3) sprawozdania finansowe jednostek podporządkowanych przeliczane na walutę polską,
- 4) wszelkie korekty i wyłączenia dokonywane w celu konsolidacji, niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- 5) obliczenia wartości godziwej aktywów netto jednostek podporządkowanych,
- 6) obliczenia wartości firmy oraz ujemnej wartości firmy i ich odpisów, w tym z tytułu trwałej utraty wartości,
- 7) obliczenia kapitałów mniejszości,
- 8) obliczenia różnic kursowych z przeliczenia sprawozdań finansowych jednostek podporządkowanych, wyrażonych w walutach obcych.

Podstawy sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2010 sporządzono zgodnie z MSSF.

Określenie jednostek Grupy Kapitałowej

Przy określaniu zakresu i metod konsolidacji, jak również stosunku zależności, stosowano kryteria określone w MSSF.

Okres obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na ten sam dzień bilansowy i za ten sam rok obrotowy, co sprawozdanie finansowe Spółki Dominującej – „Paged” S.A. Jednostki zależne objęte konsolidacją sporządziły sprawozdania finansowe na ten sam dzień bilansowy, co Spółka Dominująca. Rok obrotowy wszystkich spółek zależnych i stowarzyszonej objętych konsolidacją został zakończony 31 grudnia 2010 roku.

Metoda konsolidacji

Konsolidacja sprawozdań Grupy Kapitałowej, w odniesieniu do jednostek zależnych, została przeprowadzona metodą pełną przez sumowanie w pełnej wysokości wszystkich odpowiednich pozycji sprawozdań finansowych Podmiotu Dominującego i jednostek zależnych objętych konsolidacją.

Po dokonaniu sumowań dokonano korekt i wyłączeń konsolidacyjnych, które dotyczyły:

- wartości nabycia udziałów posiadanych przez Spółkę Dominującą w jednostkach zależnych oraz części aktywów netto jednostek zależnych odpowiadającej udziałowi Spółki Dominującej we własności tych jednostek,
- wzajemnych należności i zobowiązań jednostek objętych konsolidacją,
- istotnych przychodów i kosztów dotyczących operacji pomiędzy jednostkami objętymi konsolidacją.

3. Uzasadnienie wydanej opinii

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 30 kwietnia 2010 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

„W 2009 roku Grupa Kapitałowa PAGED S.A. dokonała zmiany zasad rachunkowości dotyczących wyceny nieruchomości inwestycyjnych, wyceniając je w wartościach godziwych, na podstawie operatów sporządzonych przez biegłych rzeczoznawców. Nowe zasady rachunkowości zostały ujęte retrospektywnie. W związku z tym jednostka dominująca dokonała pierwszej wyceny nieruchomości inwestycyjnych w wartościach godziwych, według stanu na 31 grudnia 2007 roku, w wartości 17.429 tys. zł, uzyskując wzrost wyceny w stosunku do wartości księgowej o 8.771 tys. zł. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2009 roku wyniosła 57.212 tys. zł. Należy podkreślić, że wycena ta była wyższa od wyceny na koniec 2008 roku, wynoszącej 20.873 tys. zł, o 174,1%, co skutkowało ujęciem zysków z wyceny w rachunku zysków i strat 2009 roku, w wysokości 36.399 tys. zł. W trakcie badania nie stwierdziliśmy okoliczności, które uzasadniałyby tak znaczący wzrost wartości godziwej nieruchomości w 2009 roku. Nie jesteśmy w stanie określić, w jakim stopniu skutki wyceny nieruchomości powinny mieć wpływ na realizowane zyski w poszczególnych latach objętych wycenami.”

W okresie objętym naszym badaniem nie miały miejsca żadne zdarzenia, które pozwoliłyby nam zająć odmienne stanowisko w powyższej kwestii.

4. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej

Spółka Dominująca potwierdziła zasadność zastosowania zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały prawidłowo i kompletnie opisane w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Spółka Dominująca sporządziła dodatkowe informacje i objaśnienia w postaci not tabelarycznych do poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej i sprawozdania z całkowitych dochodów oraz opisów słownych zgodnie z zasadami zawartymi w MSSF.

Informacje objaśniające do pozycji: rzeczowe aktywa trwałe, wartości niematerialne i prawne, inwestycje, zobowiązania i rezerwy prawidłowo przedstawiają zwiększenia i zmniejszenia oraz tytuły tych zmian w ciągu roku obrotowego.

Dla poszczególnych aktywów wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej przedstawiono możliwość dysponowania nimi z uwagi na zabezpieczenia poczynione na rzecz wierzycieli.

Spółka Dominująca dokonała prawidłowej prezentacji poszczególnych składników aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych wraz z dodatkowymi informacjami i objaśnieniami, stanowiącymi ich integralną część, zawierają wszystkie pozycje, których ujawnienie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest wymagane przepisami MSSF.

Zarząd sporządził i załączył do skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym 2010. Sprawozdanie z działalności zawiera informacje wymagane przez art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim informacji, których bezpośrednim źródłem jest zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

IV. UWAGI KOŃCOWE

Oświadczenia Zarządu

Deloitte Audyt Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident otrzymali od Zarządu Spółki Dominującej pisemne oświadczenie, w którym Zarząd stwierdził, iż Grupa Kapitałowa przestrzegała przepisów prawa.



.....
Radosław Kuboszek
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
nr ewid. 90029

Radosław Kuboszek

Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 90029

Maciej Krasoń

.....
Członek Zarządu
Biegły rewident
osoby reprezentujące podmiot nr ewid. 10149

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 627-020-07-86; REGON 010076870

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr. ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 29 kwietnia 2011 roku