

Szanowni Akcjonariusze „Paged” Spółki Akcyjnej,

Przedstawiam Państwu skonsolidowany raport roczny „Paged” S.A., który obrazuje działalność Grupy Kapitałowej Paged oraz istotne zdarzenia, które miały miejsce w 2013 roku. Mam nadzieję, że wyniki które prezentujemy potwierdzają słuszność obranej przez Zarząd strategii.

Rodzaj i charakter prowadzonej przez Grupę Paged działalności nie uległ istotnej zmianie, chociaż Spółka coraz więcej energii poświęcała działalności inwestycyjnej, budowaniu nowych biznesów oraz szukaniu obszarów atrakcyjnych inwestycyjnie. Działania Grupy Paged koncentrowały się na: trzech segmentach biznesowych związanych z przemysłem drzewnym (dominującym sklejkowym, meblowym w kontynuowanej od 2012 r. restrukturyzacji i, mniej istotnym ze względu na skalę, handlowym), jednym związanym z dewelopowaniem nieruchomości (skupionym wokół projektu przy ul. Mineralnej w Warszawie) oraz segmentem zarządzania wierzytelnościami.

Naszym **celem** jest zbudowanie portfela spółek, które dają bardzo solidne przepływy gotówkowe oraz mają spory potencjał wzrostowy. Dlatego w 2013 roku wiele czasu poświęciliśmy na strukturyzowanie zespołu inwestycyjnego i analizę dużej liczby projektów. Wzięliśmy udział również w kilku procesach przejęć, z których co najmniej jeden powinien zakończyć się sukcesem. Parametry inwestycyjne, które stawiamy sobie za cel przy przejęciach, to przynajmniej 33% wartości IRR (wewnętrzna stopa zwrotu) oraz bardzo małe ryzyko konkurencji w niszy dla spółki, którą zamierzamy nabyć. Przy odpowiednim lewarowaniu transakcji, bardzo konserwatywnym podejściu do zarządzania ryzykiem, naszym zdaniem taka strategia powinna dać w przeciągu 5 lat duży wzrost **wartości wewnętrznej** (kalkulowany jako mnożnik EBITDA minus wartość długu na akcję).

Spółka „Paged” S.A. samodzielnie prowadziła handel wyrobami drzewnymi i drewnopochodnymi na rynku krajowym, jednak jego wpływ na wyniki Grupy były marginalne. „Paged” S.A. ponosi również koszty działalności inwestycyjnej. Działalność pozostałych segmentów prowadzona była przez samodzielne spółki powiązane kapitałowo z „Paged” S.A., jak również przez samą jednostkę dominującą.

Najważniejszym aktywem Grupy pozostają spółki sklejkowe, które wygenerowały ponad 75 mln PLN przepływów (wewnętrzny wskaźnik EBITDA skorygowana o wartość opłat licencyjnych). Spółki „Paged-Sklejka” S.A. i „Sklejka-Pisz” Paged S.A., działające w postaci odrębnych podmiotów, faktycznie działają jako jedna organizacja (w przyszłości nastąpi zapewne połączenie tych spółek). Spółki osiągnęły bardzo dużą dynamikę przyrostu wartości, zwiększyły swój udział w rynku (w tej chwili posiadają ponad 2/3 rynku produkcji sklejki w Polsce) i wprowadziły sporo nowych produktów, które dobrze rokują na przyszłość. Są też obecnie w cyklu ważnych, a przy tym kapitałochłonnych, inwestycji polegających na zwiększeniu efektywności energetycznej, wydajności pracy oraz poprawie jakości pozyskiwanej łąszczki, co będzie skutkować wyższą ceną sprzedaży produktów. Pełne efekty inwestycji powinny ujawnić się w 2015 roku, chociaż już w bieżącym roku powinna być widoczna poprawa rentowności. Zdolności segmentu sklejkowego pozwalają obecnie osiągać EBITDA na poziomie 8 mln PLN miesięcznie. W odniesieniu do tego segmentu nasuwają się jedynie wątpliwości związane z dostępnością surowca, zwłaszcza sklejkowego. W IV kwartale 2013 roku obserwowaliśmy zaburzenia w dostawach surowca, co pokazuje jak strategicznym obszarem w tym momencie staje się zabezpieczenie surowca na lata przyszłe. Brak dostępności brzozy na rynku krajowym obecnie znacznie ogranicza potencjał wzrostu spółek w segmencie sklejki brzozowej, dlatego w następnych kwartałach należy podjąć decyzję o dywersyfikacji surowcowej, co wiązać się będzie z wejściem w nowe produkty i nowe technologie, a konsekwencji koniecznością podjęcia istotnych inwestycji w kolejnych latach, sięgających łącznie nawet 200 mln PLN.

Istotny wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Paged w 2013 roku wywarła spółka windykacyjna DTP S.A. (segment zarządzania wierzytelnościami). Jest to pierwsza inwestycja Grupy zrealizowana poza podstawowym obszarem działalności. 26 marca br. spółka DTP zadebiutuje na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, co powinno zakończyć proces organizacyjnych zmian w tej części Grupy. W 2013 roku spółki z Grupy DTP koncentrowały się przede wszystkim na zakupie nowych portfeli oraz zwiększeniu wpływów z windykacji obecnie posiadanych portfeli. Następnym milowym krokiem rozwoju Grupy DTP będzie zlewarowanie zakupu dużej ilości portfeli poprzez pozyskanie istotnych środków z emisji obligacji, co planowane jest w II kwartale 2014 roku.

W spółkach segmentu meblowego kontynuowano działania restrukturyzacyjne w kierunku optymalizacji kosztowej, lepszego wykorzystania majątku produkcyjnego (lepszego obłożenia produkcją) oraz w kierunku poprawy organizacji produkcji i sprzedaży, co przełoży się na zwiększenie rentowności. Spółka dokonała istotnych zmian kadrowych, do zespołu dołączyły nowe osoby, które mają bardzo satysfakcjonujące rezultaty. Łatwo zauważalną zmianą było przede wszystkim uporządkowanie segmentu produkcji i sprzedaży mebli mieszkaniowych, co można było zauważyć już na ostatnich targach meblowych w Poznaniu, bądź na stronie internetowej spółki. Istotne zmiany zaszły także w obszarze zakupów i logistyki, jednak ich efekty nie są jeszcze widoczne w wyniku finansowym. Wydaje się, że spółka ma za sobą najgorszy okres i konsekwencja we wdrażaniu zmian przyniesie dalsze pozytywne efekty w najbliższych kwartałach.

Głównym czynnikiem, który wpłynął na ukształtowanie wyników Grupy Paged były rekordowo wysokie wyniki segmentu sklejkowego. Przychody ze sprzedaży wyniosły 365,9 mln PLN (wzrost o 9% wobec 2012 r.), EBITDA wyniosła 75,6 mln PLN (wzrost o 28% wobec 2012 r.), a EBIT 64,3 mln PLN (wzrost o 34% wobec 2012 r.). W stosunku do 2013 r. spółki sklejkowe odnotowały wzrost wolumenu produkcji o 8%, jak również, dzięki skutecznej kontroli kosztów oraz w efekcie inwestycji nastawionych na wydajność produkcji poczynionych w latach poprzednich, znacznie poprawiły realizowaną rentowność na poziomie zysku operacyjnego (wzrost z 14% w 2012 roku do 18% rentowności w roku 2013). Drugim czynnikiem istotnie kontrybuującym do wyniku Grupy był segment zarządzania wierzytelnościami (Grupa DTP), który w 2013 r. odpowiadał w 17% za przychody (113,4 mln PLN), w 28% za EBITDA (29,3 mln PLN) oraz w 33% za EBIT (28,8 mln PLN) w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy Paged.

Zrealizowany w 2013 roku przez Grupę Paged skonsolidowany zysk na działalności operacyjnej (EBIT) wyniósł 87,4 mln PLN i był znacząco wyższy (+43%) niż w roku poprzednim, co potwierdza słuszność strategii obranej przez Zarząd kilka lat temu. Mamy nadzieję, że obecne decyzje inwestycyjne zaowocują w przyszłości jeszcze dynamiczniejszym wzrostem zysku operacyjnego, wzrostem kursu akcji i dadzą przyzwoitą bazę do wypłaty solidnych dywidend.

Daniel Mzyk

Prezes Zarządu „Paged” S.A.

Warszawa, 21 marca 2014 r.