



PEGAS NONWOVENS S.A.

Skonsolidowany raport roczny za 2007 rok

Spis treści

1	Wprowadzenie.....	4
2	Najważniejsze dane finansowe – 2007 r.	5
3	Rok 2007 rokiem realizacji planów	6
4	List Dyrektora Generalnego	9
5	Sprawozdanie Kierownictwa.....	12
5.1	Opis działalności i rynku Spółki	12
5.1.1	Rynek włóknin	12
5.1.2	Opis produktów Spółki.....	13
5.2	Technologia i produkcja.....	17
5.3	Zakłady i nieruchomości	18
5.4	Klienci	18
5.5	Dostawcy.....	19
5.6	Zarządzanie jakością i ochrona środowiska	20
5.7	Prace badawcze	21
5.8	Strategia.....	22
5.9	Zasoby ludzkie	23
5.10	Komentarz do wyników finansowych.....	24
5.11	Ulgi inwestycyjne w Czechach	29
5.12	Istotne wydarzenia po dacie Raportu	30
6	Informacje dla inwestorów	31
7	Ład korporacyjny	35
7.1	Struktura organizacyjna.....	35
7.2	Rada Dyrektorów	36
7.3	Wynagrodzenie Dyrektorów i członków kierownictwa.....	41
7.4	Ład korporacyjny	45
7.5	Czynniki ryzyka	53
8	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe PEGAS NONWOVENS SA za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta.....	56
8.1	Raport niezależnego biegłego rewidenta.....	56
8.2	Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. 61	
8.3	Skonsolidowany bilans na 31 grudnia 2007 r.	62
8.4	Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.	63
8.5	Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.	65
8.6	Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	66
8.6.1	Informacje podstawowe i określenie jednostek podlegających konsolidacji... 66	
8.6.2	Podstawa sporządzenia sprawozdania.....	66
8.6.3	Streszczenie istotnych zasad rachunkowości	67
8.6.4	Ryzyko finansowe i zarządzanie kapitałem	77
8.6.5	Zmiany w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat.....	83
8.6.6	Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	85
	Ogółem.....	93
	Ogółem.....	93
	Rozwodniony zysk na akcję.....	94

8.6.7	Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	103
8.6.8	Zobowiązania i zobowiązania warunkowe	103
8.6.9	Istotne zdarzenia po dniu bilansowym	103
9	Jednostkowe sprawozdanie finansowe PEGAS NONWOVENS S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta.....	104
9.1	Raport niezależnego biegłego rewidenta.....	104
9.2	Jednostkowy rachunek zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.....	107
	za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.	109
9.3	Jednostkowy bilans sporządzony wg stanu na 31 grudnia 2007 r.....	110
9.4	Noty do jednostkowego sprawozdania finansowego	112
9.4.1	Ogólne informacje o Spółce	112
9.4.2	ISTOTNE ZASADY RACHUNKOWOŚCI	113
9.4.3	AKCJE I UDZIAŁY W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH.....	114
9.4.4	NALEŻNOŚCI OD JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH	115
9.4.5	KAPITAŁ ZAKŁADOWY I KAPITAŁY REZERWOWE	115
9.4.6	REZERWY.....	116
9.4.7	ZADŁUŻENIE WOBEC JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH.....	117
9.4.8	PODATKI	117
9.4.9	OPŁATY NA RZECZ PODMIOTÓW ZEWNĘTRZNYCH.....	117
10	Słowniczek terminów	118
11	Dodatkowe informacje	120
11.1	Podstawowe dane na temat Spółki	120
11.2	Oświadczenie osób odpowiedzialnych.....	123

1 Wprowadzenie

PEGAS NONWOVENS S.A. („PEGAS”, „Spółka” lub „Grupa”) jest czołowym europejskim producentem włóknin wykorzystywanych głównie do produkcji artykułów higieny osobistej. Spółka dostarcza odbiorcom włókniny polipropylenowe i polipropylenowo-polietylenowe (włókniny PP i PP/PE) wytwarzane w technologiach *spunbond* oraz *meltblown* (zwanymi łącznie technologią *spunmelt*), które wykorzystuje się przede wszystkim do produkcji artykułów higienicznych jednorazowego użytku (takich jak pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję oraz artykuły higieniczne dla kobiet) jak również – w mniejszym stopniu – w budownictwie, rolnictwie i medycynie.

Pod koniec 2007 r. PEGAS był drugim w Europie producentem włóknin PP i PP/PE w technologii *spunmelt* pod względem tonażu produkcji. Udział Spółki w rynku kształtował się na poziomie ok. 11,4% całkowitych europejskich zdolności produkcyjnych oraz stanowił ok. 17% wolumenu włóknin przeznaczonych dla europejskich producentów artykułów higieny osobistej. Na bazę produkcyjną Spółki składa się obecnie osiem linii produkcyjnych.

W skład Grupy wchodzi jednostka dominująca z siedzibą w Luksemburgu oraz pięć spółek operacyjnych: PEGAS NONWOVENS s.r.o., PEGAS - DS a.s., PEGAS-NT a.s., PEGAS - NW a.s i PEGAS - NS a.s. – wszystkie zlokalizowane w Czechach. Pod koniec 2007 r. Spółka zatrudniała 384 osoby.

Od pierwszej oferty publicznej Spółki, która miała miejsce w grudniu 2006 r., akcje PEGAS notowane są na giełdach papierów wartościowych w Pradze i Warszawie. Struktura akcjonariatu Spółki uległa zmianie w połowie 2007 r., kiedy to największy akcjonariusz, fundusz *private equity* Pamplona Capital Partners I, LP („Pamplona”), zbył pakiet 43,4% akcji na rynkach kapitałowych. Według stanu na 31 grudnia 2007 r., członkowie wyższego kierownictwa Spółki łącznie posiadali 2% jej akcji. Pozostali inwestorzy instytucjonalni i indywidualni posiadali łącznie 98% akcji PEGAS.

PEGAS jest członkiem Europejskiego Stowarzyszenia Producentów Artykułów Jednorazowych i Włóknin (*European Disposables and Nonwovens Association, EDANA*).

2 Najważniejsze dane finansowe – 2007 r.

Dane finansowe (tys. EUR)	2006	2007
Przychody ogółem	120 941	121 971
Zysk EBITDA	41 902	38 376
Zysk z działalności operacyjnej	29 750	26 043
Zysk netto za okres przypadający na akcjonariuszy	20 274	22 138
Liczba akcji na koniec okresu	9 229 400	9 229 400
Aktywa ogółem	249 025	263 879
Kapitały własne ogółem	76 950	93 885
Kredyty i pożyczki ogółem	136 171	123 058
Zadłużenie netto/(środki pieniężne netto)	114 157	122 547
Nakłady inwestycyjne	5 265	18 878
Wskaźniki		
Marża EBITDA	34,6%	31,5%
Marża zysku operacyjnego	24,6%	21,4%
Marża zysku netto przypadającego na akcjonariuszy	16,8%	18,2%
Nakłady inwestycyjne jako % przychodów	4,4%	15,5%
Działalność operacyjna:		
Produkcja całkowita (w tonach, bez odpadów)	54 159	57 464
Liczba zatrudnionych na koniec okresu	331	384
Kursy walutowe		
Średni kurs CZK/EUR	28,343	27,762
Kurs CZK/EUR na koniec okresu	27,495	26,620

3 Rok 2007 rokiem realizacji planów

Rok 2007 był dla PEGAS pod wieloma względami bardzo istotnym i udanym okresem. Spółka zrealizowała założone plany finansowe mimo wystąpienia pewnych niekorzystnych czynników. Uruchomienie nowej linii produkcyjnej (pierwszej tego typu w świecie) oraz złożenie wniosku o ulgę inwestycyjną w związku z budową dziewiątej linii produkcyjnej było podstawą dalszego organicznego wzrostu działalności Spółki. Powyższe osiągnięcia potwierdzają dobre wywiązywanie się kierownictwa Spółki wobec akcjonariuszy i kontrahentów PEGAS ze złożonego zobowiązania do utrzymania czołowej pozycji Spółki na rynku oraz zapewnienia wysokiego poziomu wyników finansowych. W obliczu rosnącej konkurencji oraz ciągłej presji cenowej, strategia Spółki zakładająca uruchomienie produkcji z wykorzystaniem najnowocześniejszych technologii oraz dywersyfikację asortymentu produktów okazała się dobrym sposobem na złagodzenie skutków niekorzystnych warunków rynkowych.

Najważniejsze wydarzenia w 2007 r.

Styczeń 2007 r.

Spółka poinformowała o wykonaniu, 12 stycznia 2007 r., opcji dodatkowego przydziału w odniesieniu do 657 750 akcji, które zostały nabyte przez ING Bank N.V., Oddział w Londynie, po cenie oferty wynoszącej 749,20 CZK (27 EUR) za akcję.

Marzec 2007 r.

PEGAS - NW, a.s., podmiot zależny PEGAS NONWOVENS s.r.o., rozpoczął proces rekrutacji nowych pracowników w związku z planowanym uruchomieniem ósmej linii produkcyjnej zlokalizowanej w miejscowości Přímětice, niedaleko Znojmo. Powstało ok. 50 nowych stanowisk pracy, głównie w dziale utrzymania linii produkcyjnej i w laboratorium.

Spółka opublikowała wstępne niezbadane skonsolidowane wyniki finansowe za 2006 r., zgodnie z którymi PEGAS osiągnął najwyższe przychody i zysk EBITDA w swojej historii.

Maj 2007 r.

PEGAS NONWOVENS s.r.o. podpisała umowę pięcioletniego kredytu konsorcjalnego na łączną kwotę 150 mln EUR przeznaczonego na refinansowanie zaciągniętych wcześniej uprzywilejowanych kredytów bankowych. Na finansowanie udzielone przez konsorcjum banków składa się pięcioletni bankowy kredyt konsorcjalny obejmujący odnawialną linię kredytową w kwocie 130 mln EUR oraz kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 20 mln EUR.

Czerwiec 2007 r.

PEGAS-NT a.s., podmiot zależny PEGAS NONWOVENS s.r.o., wygrał postępowanie arbitrażowe przed Sądem Arbitrażowym przy Izbie Gospodarczej i Izbie Agrarnej Republiki Czeskiej wszczęte wobec jednego z dostawców. Decyzją

Sądu Arbitrażowego, na rzecz spółki Pegaz – NT a.s. zasądzone zostało odszkodowanie w wysokości 28,86 mln CZK.

15 lipca 2007 r. w Luksemburgu odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki. Przyjęto wszystkie uchwały objęte porządkiem obrad Zgromadzenia.

Rada Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. podjęła decyzję o włączeniu CEE Enterprise a.s. w struktury spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o. CEE Enterprise a.s. była podmiotem nieprowadzącym działalności operacyjnej i bezpośrednio zależnym od PEGAS NONWOVENS S.A. z siedzibą w Luksemburgu oraz posiadała 100% udziałów w głównej operacyjnej spółce zależnej PEGAS NONWOVENS s.r.o. z siedzibą w Znojmo w Czechach.

Spółka poinformowała o złożeniu w czeskiej agencji rządowej CzechInvest wniosku o przyznanie ulgi inwestycyjnej w związku z budową dziewiątej linii produkcyjnej.

Rada Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. zatwierdziła pierwszą w historii Spółki wypłatę dywidendy w łącznej wysokości 7 mln EUR, której wypłatę zaplanowano na trzeci kwartał 2007 r.

Okres obowiązywania zakazu zbywania akcji przez głównego akcjonariusza Spółki, Pamplona Capital Partners I, LP, upłynął 18 czerwca 2007 r.

Lipiec 2007 r.

Główny akcjonariusz Spółki, Pamplona Capital Partners I, LP, zbył cały posiadany pakiet 43,4% akcji PEGAS po cenie 780 CZK za akcję. Akcje Spółki zostały wprowadzone do obrotu na giełdach papierów wartościowych w Pradze i Warszawie w trybie oferty z przyspieszoną budową księgi popytu.

Firma Templeton Asset Management Ltd. nabyła 850 000 akcji PEGAS NONWOVENS S.A. dających prawo do 9,21% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i tym samym stała się największym akcjonariuszem w Spółce.

Sierpień 2007 r.

20 sierpnia 2007 r. nastąpiło efektywne połączenie CEE Enterprise a.s. z PEGAS NONWOVENS s.r.o.

Wrzesień 2007 r.

Spółka wypłaciła dywidendę w łącznej wysokości 7 014 344 EUR, czyli 0,76 EUR na akcję. Dywidenda została wypłacona ze środków pochodzących z kapitału zapasowego z tytułu emisji akcji powyżej wartości nominalnej.

John Halsted złożył rezygnację z funkcji członka Rady Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. Był on w Radzie Dyrektorów przedstawicielem firmy Pamplona (wcześniej głównego akcjonariusza Spółki).

Październik 2007 r.

Firma Templeton Asset Management Ltd. zwiększyła swój udział w Spółce do 976 000 akcji dających prawo do 10,57% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Listopad 2007 r.

Spółka oficjalnie oddała do eksploatacji ósmą linię produkcyjną zlokalizowaną w miejscowości Přímětice, niedaleko Znojmo. Jest to już kolejna pierwsza tego typu na świecie linia umożliwiająca produkcję ultralekkich materiałów. Po uruchomieniu nowej linii produkcyjnej całkowite roczne zdolności produkcyjne Spółki wzrosły o 13 tys.–15 tys. ton.

Grudzień 2007 r.

W związku z planowaną budową dziewiątej linii produkcyjnej Spółka utworzyła nowy podmiot zależny – PEGAS - NS a.s.

Henry Gregson złożył rezygnację z funkcji członka Rady Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. Był on w Radzie Dyrektorów przedstawicielem firmy Pamplona (wcześniej głównego akcjonariusza Spółki).

4 List Dyrektora Generalnego

Szanowni Państwo,

pragnę wyrazić Państwu głęboką wdzięczność za okazane przez Was zaufanie oraz zaangażowanie w działalność naszej Spółki po zmianach własnościowych, jakie nastąpiły w lipcu 2007r. Był to dla nas rok zarówno wielkich wyzwań, jak i wielu sukcesów. Do zadań kierownictwa należało m.in. umacnianie czołowej pozycji rynkowej Spółki, kontynuowanie wzrostu poprzez inwestycje organiczne, utrzymanie pozycji technologicznego lidera oferującego najwyższą jakość wyjątkowych i wysoce zróżnicowanych wyrobów, jak również osiągnięcie znakomitych wyników finansowych. Wyniki naszej pracy świadczą o wywiązaniu się kierownictwa z powierzonych mu zadań.

Zmiany w strukturze akcjonariatu były doskonałą okazją dla Spółki i jej kierownictwa do dalszej koncentracji na wdrażaniu konsekwentnej strategii długoterminowej, a w szczególności na wzroście organicznym oraz umacnianiu pozycji Spółki na rozwijających się rynkach podstawowych. We wrześniu 2007 r., czyli na rok przed planowanym terminem, wypłaciliśmy akcjonariuszom dywidendę w wysokości 7 mln EUR. Ponadto postanowiliśmy, że jeżeli wyniki finansowe utrzymają się na zadowalającym poziomie, Spółka będzie realizować politykę wypłaty coraz wyższej dywidendy w kolejnych latach. Nasi akcjonariusze udzielili Spółce silnego wsparcia podczas oferty wtórnej przeprowadzonej przez byłego udziałowca większościowego – fundusz Pamplona, który w lipcu 2007 r. z powodzeniem sprzedał na rynku kapitałowym cały pakiet posiadanych akcji (43,4%).

Jestem bardzo zadowolony zarówno z naszych osiągnięć operacyjnych, jak i finansowych. Wyniki Spółki w 2007 r. potwierdziły jej wyjątkową pozycję jako technologicznego lidera na rynku oraz czołowego europejskiego producenta włóknin *spunmelt*. Wartość sprzedaży rosła równomiernie dzięki wysokiemu popytowi na nasze wyroby na rynku podstawowym Spółki w Europie Zachodniej, gdzie wzrost sprzedaży wyniósł w 2007 r. 37%. Ponadto utrzymaliśmy wysoki udział technologicznie zaawansowanych materiałów w przychodach ogółem, co w przyszłości będzie jednym z najważniejszych priorytetów naszej działalności.

Zmiany poziomu marż w 2007 r. wynikały ze struktury sprzedaży, konkurencyjności otoczenia rynkowego oraz presji cenowych na europejskim rynku artykułów higienicznych. Na wysokość naszych marż miały wpływ podwyżki cen surowców oraz cen energii w Czechach, a także wzrost kosztów pracowniczych w związku ze zmianą zasad ładu korporacyjnego. Mimo wielu niekorzystnych czynników decydujących o poziomie marż, Spółka sprzedała całość swojej produkcji i jednocześnie zachowała pozycję najbardziej rentownego producenta w branży dzięki wysoce wydajnym procesom produkcyjnym, korzystnej lokalizacji zakładów i wyjątkowej przewadze technologicznej.

Wyniki finansowe

Przychody skonsolidowane (przychody ze sprzedaży produktów) osiągnęły w 2007 r. wartość 122 mln EUR, co stanowi wzrost o 0,9% w porównaniu z rokiem poprzednim.

Zysk EBITDA wyniósł 38,4 mln EUR, czyli o 8,4% mniej niż w 2006 r. Spadek zysku EBITDA wynikał ze zmiany asortymentu, wzrostu cen polimerów i opóźnienia w przenoszeniu tego wzrostu cen na odbiorców, a także z wdrożenia programu opcji na akcje dla członków Rady Dyrektorów i wyższego kierownictwa. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy wyniósł 22,1 mln EUR i był wyższy o 9,2% od zanotowanego w roku poprzednim. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na wzrost zysku netto były niższe koszty finansowe oraz wysokość podatku dochodowego. Na 31 grudnia 2007 r., całkowite zadłużenie finansowe na poziomie skonsolidowanym (zarówno krótko- jak i długoterminowe) wyniosło 123,1 mln EUR, czyli o 9,6% mniej niż 31 grudnia 2006 r.

Środki pozyskane w ramach pierwszej oferty publicznej zostały przeznaczone przede wszystkim na spłatę zewnętrznego zadłużenia Spółki związanego z przeprowadzoną w przeszłości transakcją przejęcia. W ten sposób zmniejszyliśmy nasze zadłużenie oraz mogliśmy skoncentrować się na jak najlepszym wykorzystaniu generowanych przez nas środków pieniężnych na inwestycje organiczne. Ponadto w maju 2007 r. dokonaliśmy refinansowania kredytów Spółki, co pozwoliło zmniejszyć poziom marż płaconych z tytułu nowego kredytu niemal o połowę. Korzystny wpływ na wysokość zysku netto wypracowanego w 2007 r. miał poziom niezrealizowanych zysków z tytułu różnic kursowych.

Inwestycje i wzrost

Uruchamiając ósmą linię produkcyjną w listopadzie 2007 r., Spółka pomyślnie i w ramach założonego budżetu zrealizowała główne przedsięwzięcie inwestycyjne ubiegłego roku. Nowa linia Reicofil jest jedną z najbardziej zaawansowanych technologicznie linii produkcyjnych na świecie. Pozwoli ona zwiększyć moce produkcyjne Spółki w 2008 r. nawet o 15 tys. ton. Produkcja ultralekkich włókien na potrzeby sektora artykułów higienicznych oraz rynku medycznego będzie w 2008 r. zwiększana stopniowo, tak aby umożliwić naszym klientom dostosowanie ich procesów produkcyjnych do nowych zaawansowanych materiałów. Projekt i konfiguracja nowej linii produkcyjnej stanowią kontynuację naszych osiągnięć w zakresie wdrażania i uruchamiania – regularnie, co dwa-trzy lata – najnowocześniejszych technologii.

Jednym z filarów naszej strategii długoterminowej oraz warunkiem niezbędnym utrzymania konkurencyjności Spółki w nadchodzących latach pozostaje ciągły wzrost organiczny poprzez inwestycje w nowe moce produkcyjne oraz ewentualne przejęcia strategiczne. Uruchamiając ósmą linię produkcyjną rozpoczęliśmy również przygotowania do wdrożenia kolejnej, dziewiątej linii oraz złożyliśmy wniosek o przyznanie związanej z tym ulgi inwestycyjnej. Linia ta ma powstać w głównym zakładzie produkcyjnym w Znojmo. Podobnie jak w wypadku ósmej linii, jej projekt i konfiguracja umożliwią produkcję najbardziej zaawansowanych technologicznie materiałów dostępnych na rynku.

Rada Dyrektorów i kierownictwo

Wraz ze zmianami w strukturze własności Spółki nastąpiły zmiany w składzie Rady Dyrektorów. Odeszli z niej przedstawiciele poprzedniego głównego akcjonariusza –

John Halsted (we wrześniu 2007 r.) oraz Henry Gregson (w grudniu 2007 r.). PEGAS posiada obecnie silny zespół dyrektorów wykonawczych o bogatym doświadczeniu w zakresie włóknin, a także grupę niezależnych dyrektorów niewykonawczych. W pierwszej połowie 2008 r. planowane jest powołanie nowego dyrektora niewykonawczego z doświadczeniem w dziedzinie finansów międzynarodowych. Wiedza i umiejętności personelu i kadry kierowniczej, ich zaangażowanie oraz profesjonalizm stanowią jeden z największych atutów Spółki. Praktyczna wiedza zarówno członków naszego kierownictwa, jak i pozostałych pracowników była niezwykle istotna z punktu widzenia utrzymania przewagi technologicznej i konkurencyjnej na rynku globalnym, wydajności procesów produkcyjnych oraz najwyższej jakości naszych produktów w 2007 r. To właśnie wysokie kompetencje pracowników Spółki przyczyniły się w znacznym stopniu do udanego wdrożenia nowej mocy produkcyjnej.

Spojrzenie w przyszłość

Powodzenie naszej działalności w przyszłości będzie możliwe dzięki realizacji strategii polegającej na: 1) zwiększaniu udziału w rynku przede wszystkim poprzez inwestycje organiczne w nowe moce produkcyjne oraz ciągłą ocenę pojawiających się możliwości przejęć poza regionem; 2) utrzymaniu pozycji technologicznego lidera oraz wprowadzaniu na rynek zaawansowanych produktów szybciej niż czyni to konkurencja; oraz 3) realizacji celów finansowych, wykorzystywaniu środków pieniężnych na rozwój, a także wypłacaniu atrakcyjnej dywidendy,

PEGAS jest jedną z nielicznych spółek na Praskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, których praktycznie wszystkie akcje znajdują się w wolnym obrocie; dzięki temu możemy w pełni koncentrować się na głównych celach działalności i realizacji strategii z myślą o zapewnieniu wzrostu wartości dla akcjonariuszy.

Pragnę podziękować Państwu, naszym klientom, akcjonariuszom, pracownikom, dostawcom oraz innym interesariuszom za wkład w osiągnięcia Spółki w 2007 r. Jednocześnie zachęcam Państwa do dalszej współpracy. Razem sprawmy, aby PEGAS stał się najlepszym producentem włóknin *spunmelt* w Europie.



Miłoś Bogdan

Członek Rady Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A.

5 Sprawozdanie Kierownictwa

5.1 Opis działalności i rynku Spółki

5.1.1 Rynek włóknin

Średnia składowa stopa wzrostu światowego rynku włóknin od 1994 r. wynosi 7,5%, a na koniec 2006 r. produkcja osiągnęła poziom 5,12 mln ton. Oczekiwany jest dalszy wzrost rynku w podobnym tempie, w miarę rozszerzania się zakresu zastosowań włóknin wynikającego z postępu technologicznego, i w miarę dalszego wzrostu rynków wschodzących.

Rynkiem właściwym Spółki jest rynek europejski (obejmujący Europę Zachodnią, Europę Środkowo-Wschodnią i Rosję), na którym produkcja osiągnęła wielkość 1,49 mln ton i wartość 5,12 mld EUR, co stanowiło ok. 29% światowego rynku włóknin w 2006 r. Udział PEGAS w rynku europejskim wynosił 9,9% w 2006 r.

Głównym rynkiem wyrobów Spółki jest europejski sektor artykułów higieny osobistej, którego roczna wartość w 2006 r. wynosiła 1,5 mld EUR i który stanowił (w ujęciu tonażowym) ok. 33% całego europejskiego rynku włóknin. Sektor ten obejmuje trzy najważniejsze rodzaje produktów: pieluchy dziecięce jednorazowego użytku, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję i artykuły higieniczne dla kobiet. W 2006 r. udział PEGAS w europejskim rynku artykułów higieny osobistej wynosił 17,1%.

Popyt na włókniny produkowane na potrzeby rynku artykułów higienicznych nie podlega cyklicznym ani sezonowym zmianom, a jest jedynie uzależniony od podstawowych czynników makroekonomicznych, w tym stopy przyrostu naturalnego, średniego dochodu rozporządzalnego i wzrostu gospodarczego na danym rynku. Podstawowym docelowym rynkiem Spółki jest szeroko rozumiany obszar europejski, obejmujący rejon tradycyjnie określany jako Europa Zachodnia oraz Europę Środkowo-Wschodnią wraz z Rosją. Rozwijające się kraje w Europie Środkowo-Wschodniej i Rosja notują wysoki udział dzieci w strukturze demograficznej oraz rosnący poziom dochodu rozporządzalnego w przeliczeniu na mieszkańca, co w połączeniu z wysokimi stopami wzrostu PKB przyczynia się do szybkiego wzrostu rynku artykułów higieny osobistej. Obserwowane w Europie Środkowo-Wschodniej zużycie pieluch jednorazowego użytku w przeliczeniu na mieszkańca stanowi zaledwie 27% zużycia tego rodzaju wyrobów w Europie Zachodniej. Europa Zachodnia charakteryzuje się stałymi stopami przyrostu naturalnego oraz wysokim i stabilnym poziomem dochodu rozporządzalnego na mieszkańca. Zapotrzebowanie na artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję powinno rosnąć w Europie w związku ze starzeniem się społeczeństw, rosnącą średnią długością życia oraz akceptacją tego typu artykułów higienicznych – również dzięki dostępności lżejszych i bardziej miękkich włóknin.

Konkurencja

Poniższa tabela przedstawia głównych konkurentów PEGAS oraz ich szacunkowe moce produkcyjne brutto w zakresie włóknin polipropylenowych i polipropylenowo-polietylenowych wytwarzanych z zastosowaniem technologii *spunmelt* (dane dla rynku europejskim wg stanu na koniec 2007 r.)

Producent	Kraj	Roczne moce produkcyjne (tys. ton)	Udział proc.
BBA	Wielka Brytania	107	18,2%
PEGAS	Czechy	70	11,9%
Union	Włochy	48	8,1%
Tesalca/Texnovo	Hiszpania	46	7,8%
Fibertex	Dania	43	7,3%
Avgol	Izrael	41	7,0%
Dounor	Francja	33	5,6%
Albis	Włochy	29	4,9%
Radici	Włochy	26	4,4%
Gülsan	Turcja	24	4,1%
Pozostałe		120	20,4%
Ogółem		587	100,0%

Źródło: szacunki Spółki, EDANA.

5.1.2 Opis produktów Spółki

Artykuły higieniczne

PEGAS oferuje gamę włóknin (wytwarzanych w technologiach **Pegatex® S**, **SMS**, **BICO** i **MICRO**), które z powodzeniem są stosowane do produkcji licznych rodzajów artykułów higienicznych. Włókniny te są dostosowane do określonych potrzeb każdego klienta i wykorzystywane do produkcji:

- pieluch dziecięcych jednorazowego użytku,
- artykułów higienicznych dla dorosłych cierpiących na inkontynencję oraz
- artykułów higienicznych dla kobiet.

Aby sprostać wysokim wymaganiom klientów stosujących włókniny do wyrobu artykułów higienicznych, PEGAS opracował technologię produkcji włóknin **Pegatex® BICO**, gwarantującą nowe znakomite właściwości końcowym produktom. **Włóknina Pegatex® BICO** jest znacznie delikatniejsza, lżejsza, przyjemniejsza w dotyku, wygodniejsza w użyciu, bardziej puszysta i przewiewna, przy zachowaniu tej samej gęstości powierzchniowej.

Odzież medyczna i ochronna

Włókniny **Pegatex[®] S**, **Pegatex[®] SM** i **Pegatex[®] SMS**, jako półprodukty tekstylne służące do wytwarzania odzieży ochronnej jednorazowego użytku, spełniają a nawet przekraczają techniczne wymagania surowych norm ochrony stosowanych na stanowiskach pracy, na których pracownik jest narażony na niebezpieczeństwo. Włókniny te zostały opracowane z myślą o konkretnych zastosowaniach. Charakteryzują się wysokimi właściwościami barierowymi, dzięki czemu chronią ludzi przed przenikaniem drażniących substancji płynnych, a także zapobiegają przenikaniu cząsteczek pyłów i mikroorganizmów. Dzięki temu są wykorzystywane jako półprodukty do wytwarzania następujących artykułów:

Medyczna odzież ochronna:

- maski chirurgiczne,
- płaszcze i fartuchy chirurgiczne,
- nakrycia głowy,
- pokrowce na obuwie.

Przemysłowa odzież ochronna:

- kombinezony i maski ochronne,
- odzież przeciwichemiczna.

Rolnictwo

Dążenie do podnoszenia jakości i wydajności produkcji ogrodnictwa i produkcji warzyw wymaga nowego podejścia i metod pracy. W ostatnich latach systematycznie zwiększa się zastosowanie włóknin polipropylenowych, głównie w uprawie warzyw i ogrodnictwie. Na potrzeby tego segmentu, PEGAS oferuje włókninę pod handlową nazwą **PEGAS-AGRO[®]**. Nieustanny rozwój technologiczny produktów umożliwił Spółce poprawę właściwości użytkowych materiałów pod kątem ich gładkości i rozciągliwości. Pod względem właściwości użytkowych w ochronie roślin, **PEGAS-AGRO[®]** należy do materiałów o najwyższej jakości na rynku.

Włóknina **PEGAS-AGRO[®]** jest oferowana w szerokościach i opakowaniach odpowiednich do zmechanizowanej produkcji na dużą skalę.

W zastosowaniach do produkcji rolnej możliwe jest użycie włóknin nakrywających (osłon upraw) przepuszczających wodę, powietrze i światło oraz stwarzających optymalne warunki rozwoju i wzrostu roślin w okresie wegetacji. Rośliny są chronione przed zmianami pogody (krótkotrwałym mrozem), silnym wiatrem, gradem i szkodnikami.

W rolnictwie alternatywnym często wykorzystuje się czarną włókninę do ściółkowania. Włóknina jest rozkładana bezpośrednio na glebie i zapobiega wzrostowi i rozprzestrzenianiu się chwastów, co znacznie redukuje lub całkowicie eliminuje potrzebę stosowania środków chwastobójczych. Włóknina ta przepuszcza wodę, umożliwia ogrzewanie się gleby, minimalizuje parowanie oraz zapobiega twarzeniu wierzchniej warstwy gleby.

Przemysł meblarski i budownictwo

Włókniny **Pegatex® S** i **Pegatex® SMS** są wykorzystywane w licznych produktach końcowych w budownictwie, niejednokrotnie w połączeniu z materiałami innego rodzaju (w procesie laminacji), szczególnie do wytwarzania następujących produktów:

- przepuszczające powietrze powłoki do budowy dachów (tzw. okładzina poddachowa),
- izolacje cieplne i dźwiękochłonne,
- materiał ochronny do wykonywania prac zewnętrznych (tzw. osłony przeciwwiatrowe).

Włóknina **Pegatex®** ma szerokie zastosowanie w przemyśle meblarskim, w szczególności:

- jako włóknina wyrównująca do produkcji tylnych lub dolnych części tapicerki meblowej,
- do wzmocnienia szwów, przy produkcji materacy,
- włókniny o niskiej gramaturze służą jako warstwa separacyjna i jednocześnie ślizgowa pomiędzy samym materiałem obiciowym a materiałem spulchniającym i kształtującym,
- jako element konstrukcji materaca,
- jako jednorazowa higieniczna pościel.

Filtracja, ścierki i sorbenty

Włóknina używana do produkcji wyrobów filtracyjnych oparta jest głównie na włókninie **Pegatex® SMS**, której bardzo delikatne (mikrodenierowe) włókna zapewniają kompozytowej włókninie SMS doskonałe właściwości filtracyjne. Produkcja włókniny typu **Pegatex® SMS** umożliwia zmienne nastawienie ciężaru powierzchniowego poszczególnych warstw i zmienną wielkość porów określających parametry filtracyjne i przepuszczalność. Doskonała równomierność powierzchnia jest gwarancją dobrych właściwości mechanicznych (wytrzymałość, elastyczność, wytrzymałość na rozerwanie, odporność na rozrywanie wtórne).

Podstawowe zalety produktów sorpcyjnych (ścierki i sorbenty):

- doskonałe właściwości wchłaniające (wchłaniają nawet 15-krotność własnego ciężaru),
- nie zmieniają istoty chemicznej wchłoniętej cieczy,
- nie uwalniają wchłoniętej cieczy, dzięki wytrzymałemu wiązaniu mechanicznemu,
- mogą być używane wielokrotnie po wyżęciu lub odwirowaniu,
- są odporne na wpływ warunków atmosferycznych, pleśni i mikroorganizmów,
- łatwa zmiana kształtu i wielkości
- możliwość likwidacji przez spalenie (w zależności od rodzaju wchłoniętej cieczy).

Nazwa produktu	Zastosowanie	Główne produkty
Pegatex® S	Artykuły higieniczne	Pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla kobiet, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
	Odzież medyczna i ochronna	Plaszcze i fartuchy, nakrycia głowy, pokrowce na obuwie
	Rolnictwo	Włóknina nakrywająca, włóknina do ściółkowania
	Meblarstwo i budownictwo	Materace, włóknina wyrównująca, fizelina, osłony przeciwwiatrowe, okładzina poddachowa
	Ścierki	Ścierki do użytku domowego i czystości przemysłowe
Pegatex® SMS	Artykuły higieniczne	Pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
	Odzież medyczna i ochronna	Kotary, plaszcze i fartuchy maski chirurgiczne; przemysłowa odzież ochronna
	Budownictwo	Osłony przeciwwiatrowe
	Filtracja	Produkty do filtracji powietrza
Pegatex® S BICO	Artykuły higieniczne	Pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla kobiet, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
	Różne branże	Włókniny kompozytowe, laminaty
Pegatex® SMS BICO	Artykuły higieniczne	Pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla kobiet, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
Pegatex® Micro	Artykuły higieniczne	Pieluchy dziecięce, artykuły higieniczne dla kobiet, artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
PEGAS-AGRO® Włóknina do nakrywania	Rolnictwo	Włókniny do profesjonalnej ochrony roślin
PEGAS-AGRO® Włóknina do ściółkowania	Rolnictwo	Włókniny do nakrywania gleby
Pegatex® MB (Meltblown)	Ścierki, sorbenty	Czystości przemysłowe, sorbenty pochłaniające oleje i substancje chemiczne

5.2 Technologia i produkcja

Grupa posiada i eksploatuje zaawansowane technologicznie urządzenia do produkcji wysokiej jakości włóknin *spunmelt*. Zarządzanie produkcją polega na stałym utrzymaniu i modernizacji urządzeń i maszyn, dzięki czemu Spółka uznawana jest za jednego z czołowych producentów włóknin w Europie.

Wszystkie linie produkcyjne zostały zakupione od niemieckiej firmy Reicofil, która jest jednym z czołowych dostawców urządzeń do produkcji włóknin w technologii *spunmelt* i która obecnie jest głównym graczem na światowym rynku urządzeń do produkcji włóknin na bazie polipropylenu i włóknin polipropylenowo-polietylenowych. Dodatkowe informacje na temat obecnie wykorzystywanych ośmiu linii produkcyjnych przedstawiono w poniższej tabeli.

Urządzenie	Rok uruchomienia	Technologia Konfiguracja*	Lokalizacja zakładu	Szerokość linii (m)	Roczne zdolności produkcyjne (t)
Reicofil 2	1992	S	Bučovice	3,2	2 750
Reicofil 2	1996	SMS	Bučovice	3,2	4 950
Reicofil	1996	M	Přímětice	1,6	700
Reicofil 3	1998	SMS	Bučovice	3,2	6 950
Reicofil 3 BiCo	2000	SSMMS	Přímětice	3,2	11 550
Reicofil 3 BiCo	2001	SSS	Přímětice	3,2	10 700
Reicofil 4	2004	SSS	Přímětice	4,2	19 000
SSMMMS 3200					
Reicofil 4 Special	2007	SSMMMS	Přímětice	3,2	13 400
Zdolności produkcyjne ogółem, wg stanu na koniec 2007 r.					70 000

* Litera „S” oznacza warstwę w technologii *spunbond*, a litera „M” warstwę w technologii *meltblown*.

Odkąd rozpoczęcia produkcji włóknin w technologii *spunmelt*, tj. od 1992 r., Spółka korzysta z najnowszych rozwiązań w tej dziedzinie. Uruchomiona jesienią 2007 r. linia SSMMMS 3200 Reicofil 4 Special korzysta z najnowszych rozwiązań i jest pierwszą tego typu linią na świecie. Może produkować ultralekkie włókny wykorzystywane w sektorze artykułów higienicznych oraz w innych branżach.

Produkcja z pierwszej linii przeznaczona jest głównie do zastosowań technicznych i w rolnictwie. Produkcja z linii *meltblown* stosowana jest głównie w celach technicznych, tam gdzie wymagane są wysokie zdolności pochłaniania, np. do produkcji sorbentów i czyściwa przemysłowego. Linia Reicofil 4, której uruchomienie nastąpiło pod koniec 2004 r., wykorzystuje nową technologię pozwalającą na szybkie tempo produkcji włóknin o udoskonalonej strukturze i jednolitości.

Oprócz głównych linii produkcyjnych, PEGAS korzysta z trzech mniejszych linii wykończeniowych do cięcia, klejenia i perforowania włókniny zgodnie ze specyfikacją klienta.

Spółka przykłada dużą wagę do recyklingu odpadów materiałów wykorzystywanych w procesach *spunmelt* (takich jak końcówki materiałów czy skrawki pozostałe po

zmianie partii materiału) i ciągle dąży do tego, aby wykorzystywane przez nią urządzenia umożliwiały ponowne użycie znacznej części odpadów. Z myślą o dalszym udoskonaleniu recyklingu, Spółka opracowała własny proces technologiczny, który w połączeniu z nowymi urządzeniami do regranulacji pozwala zmniejszyć ilość odpadów do minimum dzięki ponownemu wykorzystaniu niemal całości pozostałych materiałów. Linia recyklingu została uruchomiona w I poł. 2006 r.

5.3 Zakłady i nieruchomości

PEGAS prowadzi dwa zakłady produkcyjne znajdujące się w odległości ok. 100 km od siebie w południowo-wschodniej części Czech. Starszy zakład – w mieście Bučovice – wyposażony jest w trzy linie produkcyjne. Obecnie przestrzeń do dalszego rozwoju jest ograniczona. Nowszy zakład – w miejscowości Přímětice na obrzeżach miasta Znojmo – wyposażony jest w pięć linii produkcyjnych. Ponadto Spółka posiada budynek administracyjny w Znojmo w pobliżu zakładu Přímětice. Wszystkie te obiekty zostały zbudowane od podstaw. Łącznie zajmują powierzchnię ok. 134 000 m², z czego 59 000 m² zajmują budynki i inne obiekty (w tym budynek administracyjny w Znojmo). PEGAS jest właścicielem wszystkich tych nieruchomości i obiektów.

5.4 Klienci

Zajmowana przez PEGAS pozycja jednego z liderów europejskiego rynku włóknin higienicznych pozwoliła Spółce rozwinąć bliskie i trwałe relacje z klientami będącymi czołowymi graczami na rynkach, na których działają. PEGAS pragnie dalej zacieśniać współpracę z dotychczasowymi klientami wykorzystując dogłębną wiedzę na temat ich potrzeb oraz wiedzę z zakresu technologii, jak również oferując udoskonalone produkty i technologie. PEGAS działa w ścisłej współpracy z klientami i dostawcami, co pozwala Spółce wprowadzać nowe i udoskonalone produkty oraz produkty o ulepszonych właściwościach spełniające oczekiwania klientów w zakresie miękkości, lekkości i obniżania kosztów.

Obecna struktura klientów Spółki odzwierciedla sytuację na rynku artykułów higienicznych, który podzielony jest pomiędzy kilku producentów, z których każdy ma znaczny udział w rynku. W 2007 r. sprzedaż na rzecz największego klienta stanowiła 43% sprzedaży ogółem Spółki, podczas gdy rok wcześniej udział ten wynosił 53%. W 2007 r. sprzedaż na rzecz pięciu największych klientów stanowiła 78% przychodów ogółem (wobec 82% w 2006 r.). Ryzyko związane ze stosunkowo niewielką liczbą kluczowych klientów równoważą korzyści wynikające ze współpracy skupiającej się na rozwoju i produkcji wyrobów o określonych cechach zgodnie z wymaganiami klienta, co po części wynika z realizacji wspólnych programów rozwojowych.

Spółka działająca na rynku artykułów higieny osobistej	Udział w rynku pod względem wolumenu, 2005 (%)		
	Pieluchy dziecięce	Artykuły higieniczne dla kobiet	Artykuły higieniczne dla dorosłych cierpiących na inkontynencję
P&G	49%	48%	b.d.
Kimberly-Clark	15%	3%	3%
SCA Hygiene	15%	8%	40%
Ontex	10%	10%	8%
Johnson& Johnson	-	15%	-
Hartmann	-	-	15%
TZMO	-	4%	2%
Paper Pak	-	-	5%
Pozostali	11%	12%	27%
Ogółem	100 %	100 %	100 %

Źródło: John R. Starr, Inc.

Umowy z klientami Spółki z branży artykułów higienicznych są zazwyczaj negocjowane i zawierane na okres jednego roku. Są one umowami globalnymi i obejmują wszystkie zakłady produkcyjne danego klienta, które Spółka zaopatruje. Dostawy realizowane są na podstawie wielkości określanych w zamówieniach miesięcznych.

5.5 Dostawcy

Podstawowym surowcem do produkcji włóknin *spunmelt* są polimery, głównie polipropylen i polietylen, będące pochodnymi ropy naftowej. W 2007 r. zużycie polipropylenu i polietyleny wyniosło ok. 64 tys. ton i stanowiło 77% łącznych kosztów operacyjnych Spółki (w wyłączeniu amortyzacji). W ciągu ostatnich trzech lat Spółka kupowała surowce polimerowe od sześciu dostawców. Zakupy surowców polimerowych realizowane są na podstawie umów jednorocznych i wieloletnich. Bieżąca analiza porównawcza zapewnia utrzymanie konkurencji pomiędzy dostawcami.

Mechanizm przenoszenia wzrostu cen surowca na klientów i opóźnienia jego funkcjonowania

Zazwyczaj Spółka kupuje polipropylen i polietylen po cenie ustalanych na podstawie publikowanych indeksów cenowych. Zgodnie z postanowieniami większości umów sprzedaży z klientami, ceny produktów Spółki również uzależnione są od indeksów cen głównych surowców¹. Jest to powszechna praktyka w branży włóknin higienicznych, jak również – choć w mniejszym zakresie – na rynku innych produktów. Tego rodzaju mechanizm przenoszenia wzrostu cen na klientów do pewnego stopnia niweluje ryzyko związane ze zmianami cen surowców. Wzrost lub spadek cen polimerów powoduje wzrost lub spadek przychodów Spółki. Mechanizm

¹ ICIS, PLATTS

przenoszenia wzrostu cen działa z pewnym opóźnieniem wynikającym z niedopasowania czasowego w ustalaniu cen kupna/sprzedaży. Ceny surowców ustalane są co miesiąc, natomiast większość cen, na podstawie których wystawiane są faktury dla klientów ustalana jest kwartalnie. W perspektywie długoterminowej przejściowe rozbieżności są w znacznym zakresie redukowane, natomiast w ujęciu krótkoterminowym zmiana ceny polipropylenu może mieć istotny wpływ na poziom EBITDA, tak jak to miało miejsce w 2007 r.

5.6 Zarządzanie jakością i ochrona środowiska

PEGAS posiada certyfikaty jakości EN ISO 9001:2000 i EN ISO 14001:2004. Po raz pierwszy Spółka uzyskała je w 1997 r. W związku ze zmianą w 2000 r. standardów ISO serii 9001, istniejący system został poddany częściowej rewizji, w efekcie czego w 2002 r. System Zarządzania Jakością i System Zarządzania Środowiskiem zostały zintegrowane. Spółka posiada certyfikowany zintegrowany system jakości zgodny z certyfikatami EN ISO 9001:2 przyznanymi przez CQS i IQNet oraz system zarządzania środowiskiem zgodny z certyfikatami EN ISO 14001:2004 wydanymi przez CQS i IQNet. W 2006 r. Spółka aktualizowała posiadane certyfikaty do EN ISO 9004:2000.

System Zarządzania Jakością

Oprócz spełniania ogólnych wymogów w zakresie jakości wynikających ze standardu ISO 9001, Spółka stale dąży do udoskonalania i dostosowywania procesów produkcyjnych i związanych z nimi aktywów, z myślą o oferowaniu klientom produktów najwyższej jakości. Wszystkie obiekty produkcyjne posiadają urządzenia kontroli ciśnienia powietrza, służące eliminacji ryzyka zanieczyszczenia włóknin przez drobnoustroje czy inne cząsteczki. Na wszystkich liniach produkcji higienicznej wprowadzono optyczny system kontroli jakości mający na celu kontrolę spójności i jednolitości, oraz kontrolę włóknin pod kątem obecności cząstek obcych. Dzięki powyższym środkom i działaniom znacznie spadła liczba reklamacji.

System Zarządzania Środowiskiem

Mając na uwadze wszystkie aspekty związane z ochroną środowiska zgodnie z EN ISO 14001:2004, Spółka wprowadziła i realizuje system zarządzania środowiskiem. Proces produkcyjny polega na zmianie surowców (polipropylenu i polietylenu) w postać włókien poprzez zastosowanie temperatury i ciśnienia. Proces ten powoduje minimalne zmiany chemiczne w stosowanych materiałach i ograniczone zanieczyszczenie powietrza.

W 2006 r. Spółka uruchomiła dwie linie regranulacji. Dzięki nim niemal całość odpadów produkcyjnych poddawana jest recyklingowi. Spółka uzyskała wszystkie pozwolenia środowiskowe wymagane do prowadzenia działalności i spełnia wymogi nałożone przez czeskie i unijne przepisy prawa.

Szczegółowe informacje na temat działań z zakresu ochrony środowiska znajdują się na stronie internetowej Spółki pod adresem www.pegas.cz, w zakładce Spółka/Certyfikacja/Roczne oświadczenie w sprawie polityki ekologicznej.

5.7 Prace badawcze

Prace badawcze i zaplecze techniczne

Jednym z najważniejszych elementów obecnej i przyszłej strategii PEGAS jest opracowywanie produktów i znajdowanie dla nich nowych zastosowań. Obszar ten jest obsługiwany przez utworzony ponad dziesięć lat temu wyspecjalizowany zespół techników zajmujący się tworzeniem nowych produktów i czuwający nad techniczną stroną działalności Spółki.

Prace prowadzone przez ten zespół są wielokierunkowe, jednak ogólnie można je podzielić na prace nad zastosowaniami przemysłowymi i higienicznymi, ze szczególnym naciskiem na zastosowanie włókien do produkcji wyrobów higienicznych, na którym koncentrują się najważniejsze projekty realizowane w Spółce.

Z technologicznego punktu widzenia dział techniczny zajmuje się wdrażaniem nowych zaawansowanych linii produkcyjnych, tworzonych pod kątem potrzeb klientów i dostarczanych przez nich specyfikacji, w celu podniesienia jakości i wydajności linii produkcyjnych do produkcji wyrobów standardowych lub tworzenia produktów o wysokiej wartości dodanej z zastosowaniem istniejących lub nowych technologii.

Cele te są realizowane we współpracy z dostawcami surowców, przy wykorzystaniu nowych polimerów specjalistycznych lub też we współpracy z dostawcami maszyn, która umożliwia Spółce opracowywanie dla swoich klientów wyrobów charakteryzujących się wartością dodaną.

Omawiając stosowane przez Spółkę technologie wspomnieć należy o uruchomieniu pod koniec 2007 r. specjalnego nowego systemu Reicofil, który umożliwia wytwarzanie ultralekkich materiałów o dobrych parametrach użytkowych, zapewniając wydajność procesu produkcyjnego przy stosunkowo niewielkiej ilości odpadów poprodukcyjnych, co pozwala Spółce na dalsze udoskonalanie wyrobów standardowych i ich właściwości.

Jeżeli chodzi o nowe materiały, PEGAS z powodzeniem opracował i wprowadził do sprzedaży nowy rodzaj włókniny miękkiej, który potencjalnie może znaleźć liczne zastosowania w sektorze artykułów higienicznych.

Ponadto PEGAS prowadzi intensywne prace mające na celu opracowanie elastomerowej i rozciągliwej włókniny, która – po jej ostatecznym dopracowaniu poprzedzającym udane wdrożenie komercyjne – również może być z korzyścią wykorzystana przez klientów.

Projekt obróbki plazmowej, na realizację którego Spółka PEGAS otrzymała w 2008 r. dotację rządową, stanowi dobry przykład współpracy między Spółką a innymi podmiotami. PEGAS rozpoczął prace nad opracowaniem nowego rodzaju włókniny o potencjalnie trwałych właściwościach hydrofilnych.

Poza włókninami przeznaczonym do celów higienicznych, PEGAS opracowuje także włókniny, które mogą być wykorzystywane w branży medycznej jako zasłony i

fartuchy chirurgiczne. Wdrożenie komercyjne tych włóknin jest planowane w najbliższym czasie.

PEGAS współpracuje z wieloma różnymi instytucjami naukowymi, które wspierają Spółkę silnym zapleczem badawczym, szczególnie jeżeli chodzi o badania nad plazmą i specjalistycznymi polimerami. Kilka uczelni wyższych i ośrodków badawczo-rozwojowych, przede wszystkim w Czechach i Słowacji, ale także w Europie Zachodniej, oferuje Spółce szczególną pomoc w wielu specjalistycznych dziedzinach badań i/lub dostęp do nowoczesnego zaplecza laboratoryjnego.

W celu lepszego wykorzystania linii produkcyjnych oraz przyspieszenia tempa realizacji projektów rozwojowych, PEGAS korzysta – na podstawie specjalnych umów – z kilku pilotowych linii produkcyjnych udostępnionych Spółce w obiektach dostawców.

Wszystkie projekty są związane albo z nowymi technologiami albo z wykorzystaniem stworzonych w ostatnim czasie surowców na potrzeby określonych technologii bądź projektów, wdrożonych lub realizowanych bezpośrednio dla poszczególnych klientów. Istnieje kilka projektów, w ramach których wszystkie trzy strony współdziałają ze sobą, zamykając tym samym łańcuch dostawców.

W zakresie nowych technologii, głównym przedmiotem zainteresowania Spółki jest przystosowanie linii do produkcji włóknin do parametrów zgodnych z wymaganiami klientów nabywających produkt końcowy lub dążenie do podnoszenia wydajności i jakości produkcji wyrobów standardowych.

Koszty przeprowadzonych w 2007 r. prac badawczych sięgnęły ok. 1,8 mln EUR.

Własność intelektualna

PEGAS uzyskał rejestrację swojego znaku handlowego oraz logo w wybranych krajach Europy i na rynkach międzynarodowych. Spółka jest właścicielem jednego zarejestrowanego patentu na włókninę wykonaną na bazie mikrowłókien w technologii *spunmelt*, która jest wykorzystywana do produkcji artykułów higienicznych. Patent ten posiada rejestrację międzynarodową obowiązującą w wybranych krajach europejskich.

5.8 Strategia

Strategicznym celem Spółki na 2008 r. i na lata następne jest:

- 1) dalsze umacnianie pozycji rynkowej,
- 2) utrzymanie pozycji technologicznego lidera na europejskim rynku włóknin *spunmelt* wykorzystywanych do produkcji jednorazowych artykułów higienicznych, oraz
- 3) utrzymanie znakomitych wyników finansowych.

PEGAS zamierza osiągnąć te cele przede wszystkim w drodze realizacji następujących elementów strategii:

Zwiększanie mocy produkcyjnych poprzez inwestycje w nowoczesne urządzenia: PEGAS zamierza w dalszym ciągu zwiększać moce produkcyjne poprzez uruchamianie nowych instalacji produkcyjnych pracujących w zaawansowanych technologiach, wyprzedzając na tym polu głównych konkurentów na rynku europejskim. Spółka przystąpiła już do realizacji projektu budowy w Znojmo kolejnej, dziewiątej linii produkcyjnej. Obecnie trwa ostatni etap procedury ubiegania się o przyznanie ulg inwestycyjnych. Spółka będzie w dalszym ciągu dążyć do optymalizacji procesu produkcyjnego, kładąc szczególny nacisk na kontrolę kosztów oraz zwiększenie wolumenu produkcji poprzez podniesienie wydajności istniejących linii produkcyjnych.

Bliskie relacje z klientami i dostawcami: PEGAS zamierza kontynuować współpracę z klientami, producentami maszyn i dostawcami surowców tak, aby utrzymać pozycję lidera w dziedzinie postępu technicznego w branży, dostarczać klientom produkty najwyższej jakości i opracowywać nowe materiały.

Nowoczesne produkty kluczowym obszarem działalności Spółki: PEGAS pozostaje największym w Europie producentem bikomponentowych włókien wytwarzanych *spunmelt*, posiadającym rozległe doświadczenie w projektowaniu i produkcji materiałów ultralekkich. Dzięki ósmej linii produkcyjnej w pełni przystosowanej do produkcji zaawansowanych technologicznie wyrobów, Spółka powinna w 2008 r. stopniowo modyfikować asortyment i zwiększać udział sprzedaży nowoczesnych materiałów w sprzedaży ogółem.

Utrzymanie znakomitych wyników finansowych na tle sektora: Mając na uwadze zasadniczy cel, jakim jest wzrost Spółki w tempie odpowiadającym wzrostowi jej rynku podstawowego, PEGAS koncentruje działania na osiągnięciu bardzo dobrych wyników finansowych i ponadprzeciętnych marż na tle spółek konkurencyjnych. Mimo utrzymującej się na europejskim rynku wyrobów higienicznych presji na marże, PEGAS zamierza nadal dążyć do minimalizacji kosztów i optymalizacji struktury asortymentowej tak, aby utrzymać związki z kluczowymi klientami i przynajmniej częściowo zapobiec spadkowi marż.

Śledzenie pojawiających się możliwości inwestycyjnych: W związku z planami ekspansji poza granice Czech, Spółka będzie w dalszym ciągu śledzić pojawiające się możliwości inwestycyjne, które mogą doprowadzić do przejęcia istniejących lub uruchomienia własnych zakładów produkcyjnych w innych krajach.

5.9 Zasoby ludzkie

PEGAS dysponuje wykwalifikowaną i zmotywowaną kadrą, co przekłada się na wysoką rentowność w przeliczeniu na pracownika i rosnącą wydajność. Stawiając sobie za cel przeciwdziałanie odpływowi wysoko wykwalifikowanych pracowników, Spółka potrafi utrzymać wskaźnik rotacji personelu na niskim poziomie ok. 8% w skali roku. Poniższa tabela przedstawia poziom zatrudnienia w rozbiciu na rodzaju wykonywanych czynności:

Liczba pracowników	wg stanu na 31 grudnia		
	2005	2006	2007
Dyrektorzy niewykonawczy	--	4	2
Członkowie kierownictwa wyższego szczebla	6	6	6
Członkowie kierownictwa	12	11	13
Specjaliści	48	46	49
Personel laboratoryjny	31	32	37
Wykwalifikowani robotnicy	48	52	58
Robotnicy fizyczni	167	180	219
Ogółem	312	331	384
Średnia liczba pracowników	333	328	358

PEGAS zapewnia swoim pracownikom możliwość stałego kształcenia się poprzez udział w szkoleniach, które są częściowo obowiązkowe i obejmują takie obszary, jak bezpieczeństwo pracy, umiejętności związane z obsługą komputera i języki obce.

Średnie miesięczne zarobki pracowników Spółki wzrosły w 2007 r. do 935 EUR (z 899 EUR w 2006 r.) Miesięczna pensja pracowników Spółki (w tym członków kierownictwa) w 2007 r. nadal kształtowała się znacznie poniżej średniej zachodnioeuropejskiej, lecz była o ok. 30% wyższa od średniej płacy w rejonie południowych Moraw w Czechach. Spółka stosuje silnie motywacyjny system wynagrodzeń, w ramach którego składnik stały płacy zasadniczej kształtuje się na poziomie od 80% (w wypadku pracowników fizycznych) do ok. 60% (w wypadku kadry kierowniczej). Wynagrodzenie robotników jest uzależnione od wielkości i jakości produkcji z danej linii produkcyjnej, jednak jest ono ograniczone górnymi widełkami płacowymi.

W Spółce PEGAS nie działają żadne związki zawodowe.

5.10 Komentarz do wyników finansowych

Przychody, koszty i EBITDA

Skonsolidowane przychody (przychody ze sprzedaży produktów) w 2007 r. kształtowały się na poziomie 122 mln EUR i były wyższe o 0,9% niż w roku poprzednim. Zanotowany wzrost związany był głównie ze (1) zwiększonym wolumenem produkcji i sprzedaży oraz (2) wyższymi cenami polimerów, których wzrost w dużej części został przeniesiony na odbiorców.

Łączne skonsolidowane koszty operacyjne, z wyłączeniem amortyzacji, wzrosły w skali roku o 5,8%, do 83,6 mln EUR. Głównym powodem tego wzrostu były wyższe ceny polipropylenu, wzrost kosztów energii elektrycznej oraz wyższe koszty zatrudnienia.

Zysk EBITDA wyniósł 38,4 mln EUR, co oznacza spadek o 8,4% w stosunku do roku poprzedniego. Spadek ten spowodowany został zmianą asortymentu produktów,

wzrostem cen polimerów i opóźnieniem, z jakim wzrost cen surowców wpływa na wzrost przychodów Spółki, a także wprowadzeniem w życie programu opcji na akcje dla członków Rady Dyrektorów. Marża EBITDA kształtowała się na poziomie 31,5% i odnotowała spadek o 3,1 punktu procentowego w porównaniu z 2006 r.

Koszty operacyjne

W 2007 r. łączne koszty zużytych surowców i materiałów wyniosły 78,4 mln EUR i były wyższe o 6,3% w stosunku do poziomu z 2006 r. Koszty te obejmują również wydatki na prace badawcze, które wyniosły 1,8 mln EUR (wzrost o 1,9% w stosunku do roku poprzedniego).

W 2007 r. łączna wartość kosztów pracowniczych wyniosła 6,3 mln EUR, co stanowiło wzrost o 22,9% w porównaniu z 2006 r. Wzrost ten wynikał z zatrudnienia nowych pracowników w związku z uruchomieniem ósmej linii produkcyjnej, wprowadzenia nowego systemu wynagrodzeń oraz księgowego uwzględnienia wpływu programu opcji na akcje, który jednak w 2007 r. nie pociągał za sobą wpływu środków pieniężnych. W związku z rosnącym kursem czeskiej korony, łączne koszty pracownicze wyrażone w czeskiej walucie wzrosły o 20,3% rok do roku. Wzrost kosztów pracowniczych (bez uwzględnienia opcji na akcje) wyrażonych w euro w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 13,2%. Według stanu na 31 grudnia 2007 r. całkowity poziom zatrudnienia wyniósł 384 osoby i był wyższy o 16,0% w stosunku do roku poprzedniego.

W 2007 r. pozostałe przychody / (koszty) operacyjne netto wyniosły 1,1 mln EUR i obejmowały głównie pozycję jednorazową w wysokości 1,04 mln EUR stanowiącą kwotę odszkodowania otrzymanego z tytułu wygranego postępowania arbitrażowego.

Amortyzacja

W 2007 r. wartość skonsolidowanych odpisów amortyzacyjnych wyniosła 12,3 mln EUR i była wyższa o 1,5% od zanotowanej w 2006 r. Wzrost ten wynikał z aprecjacji czeskiej korony względem euro oraz faktu dokonywania odpisów amortyzacyjnych wyłącznie w czeskiej walucie.

Zysk operacyjny

Zysk operacyjny (EBIT) wyniósł 26 mln EUR i był niższy o 12,5% w porównaniu z 2006 r. Zanotowany spadek spowodowany był opisanymi wyżej czynnikami mającymi wpływ na poziom zysku EBITDA.

Wynik finansowy

W 2007 r. koszty odsetek związanych z obsługą zadłużenia wyniosły 10 mln EUR i obniżyły się o 47,1% w porównaniu z 2006 r. Spadek ten wynikał głównie z niższych kosztów odsetek związanych ze spłatą najdroższego zadłużenia po zakończeniu pierwszej oferty publicznej oraz refinansowaniu zadłużenia uprzywilejowanego w maju 2007 r. Spółka obecnie korzysta z pięcioletniego kredytu konsorcjalnego obejmującego odnawialną linię kredytową w kwocie 130 mln EUR oraz kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 20 mln EUR. PEGAS był w stanie zaciągnąć obecne

zadłużenie wobec banków na korzystniejszych warunkach i uzyskał średnią marżę w wysokości 120 punktów bazowych ponad stopę EURIBOR, wobec marży wynoszącej 247 punktów bazowych od wcześniejszego kredytu uprzywilejowanego.

W 2007 r. przychody z tytułu odsetek wyniosły 0,2 mln EUR, co oznacza spadek o 67,5% w stosunku do roku poprzedniego. Spadek ten wynikał z wprowadzenia nowych zasad zarządzania środkami pieniężnymi w związku z refinansowaniem zadłużenia.

Zyski z tytułu różnic kursowych oraz inne przychody finansowe netto wyniosły w 2007 r. 3,8 mln EUR i obejmowały przede wszystkim zrealizowane i niezrealizowane różnice kursowe związane z przeszacowaniem wartości pozycji w bilansie oraz aktualizacją wyceny do wartości rynkowej transakcji zamiany stóp procentowych wg stanu na 31 grudnia 2007 r.

Podatek dochodowy

W 2007 r. z tytułu podatku dochodowego Grupa wykazała dodatnie saldo w wysokości 2,1 mln EUR wobec obciążenia 1,6 mln EUR w 2006 r. Uzyskanie dodatniego salda w 2007 r. było możliwe dzięki rozwiązaniu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 3,4 mln EUR w wyniku obniżenia ustawowej stopy opodatkowania w ramach reformy podatkowej przeprowadzonej w Czechach pod koniec 2007 r.

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy wyniósł 22,1 mln EUR i był wyższy o 9,2% od zanotowanego w roku poprzednim. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na wzrost zysku netto były niższe koszty finansowe oraz wysokość podatku dochodowego.

Nakłady inwestycyjne i inwestycje

W 2007 r. całkowite nakłady inwestycyjne w ujęciu skonsolidowanym wyniosły 18,9 mln EUR i były o 258,6% wyższe w porównaniu z 2006 r. Prawie cała kwota poniesionych nakładów inwestycyjnych dotyczyła projektu budowy ósmej linii produkcyjnej w Czechach. Łączna wartość inwestycji planowanych na 2008 r. wynosi 18 mln EUR.

Środki pieniężne i zadłużenie

Na 31 grudnia 2007 r. całkowite zadłużenie finansowe na poziomie skonsolidowanym (zarówno krótko- jak i długoterminowe) wyniosło 123,1 mln EUR i było niższe o 9,6% wobec stanu na 31 grudnia 2006 r. Na 31 grudnia 2007 r. zadłużenie netto wyniosło 122,5 mln EUR (wzrost o 7,3% w stosunku do stanu z 2006 r.) i odpowiadało wskaźnikowi zadłużenia netto do EBITDA na poziomie 3,2x. Zmniejszenie poziomu środków pieniężnych wynikało z przyjętej obecnie przez Spółkę polityki zarządzania środkami pieniężnymi, zgodnie z którą środki pieniężne wykorzystywane są do obniżania salda kredytu w rachunku bieżącym, a przez to kosztów odsetek ponoszonych przez Spółkę.

Opis wyników działalności w 2007 r.

W 2007 r. łączna produkcja (bez uwzględnienia odpadów) wyniosła 57 464 tony i była wyższa o 6,1% w stosunku do poziomu z 2006 r. 60% tego wzrostu, czyli ok. 2 tys. ton, osiągnięto pod koniec roku i pochodziło z nowo uruchomionej ósmej linii produkcyjnej, natomiast pozostała część wzrostu produkcji wynikała z lepszego wykorzystania mocy i wyższej wydajności procesów produkcyjnych.

Udział przychodów ze sprzedaży włókien dla sektora artykułów higienicznych w przychodach ogółem w 2007 r. wyniósł 86% i był nieznacznie niższy od poziomu 88,8% zanotowanego w 2006 r. co potwierdza koncentrację Spółki na podstawowym rynku artykułów higienicznych.

Przychody ze sprzedaży włókien (produkt standardowy) przeznaczonych do produkcji artykułów higienicznych wyniosły 77,3 mln EUR, co stanowiło spadek o 2,0% w stosunku do poziomu zanotowanego w 2006 r. Udział przychodów ze sprzedaży standardowych włókien dla sektora artykułów higienicznych w przychodach ogółem kształtował się na poziomie 63,4% (spadek z poziomu 65,2% zanotowanego w 2006 r.).

Przychody ze sprzedaży produktów zaawansowanych technologicznie, takich jak materiały miękkie, lekkie i dwuskładnikowe, potwierdzają koncentrację wysiłków Spółki na tym segmencie rynku. Przychody ze sprzedaży produktów z tego segmentu wyniosły 27,5 mln EUR i obniżyły się o 3,4% w stosunku do poziomu z 2006 r., co było jednak zgodne z wcześniejszymi zapowiedziami Spółki. W 2006 r. ok. jedna trzecia łącznych przychodów ze sprzedaży tego rodzaju produktów przypadła na jednorazowy kontrakt z zagranicznym klientem. Mimo przerwania współpracy z tym klientem w 2007 r., wolumen sprzedaży produktów przypadający na wygasły kontrakt został niemal całkowicie zastąpiony nowymi umowami oraz zamówieniami na produkty z innych segmentów. Zwiększanie sprzedaży produktów zaawansowanych technologicznie w przyszłości pozostanie jednym z podstawowych celów Spółki.

Udział przychodów ze sprzedaży produktów zaawansowanych technologicznie w przychodach ogółem w 2007 r. wyniósł 22,6%, wobec 23,6% w 2006 r.

Przychody ze sprzedaży pozostałych produktów (przeznaczonych dla sektora budowlanego, rolnego i medycznego) wyniosły w 2007 r. 17,1 mln EUR i wzrosły o 26,3% w porównaniu z 2006 r.

Jeżeli chodzi o strukturę geograficzną przychodów ze sprzedaży, Spółka potwierdziła silną i nadal rosnącą pozycję na rynku europejskim, który dla Pegas Nonwovens S.A. pozostaje najważniejszy. W 2007 r. przychody ze sprzedaży w krajach Europy Zachodniej wyniosły 71,4 mln EUR i wzrosły o 37,3% w stosunku do roku poprzedniego. Przychody ze sprzedaży w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i Rosji wyniosły 35,4 mln EUR i spadły o 1,4% w porównaniu z 2006 r. Przychody ze sprzedaży na pozostałych rynkach wyniosły 15,1 mln EUR i były niższe o 54,2% w porównaniu z rokiem poprzednim, czego powodem był brak jednorazowych zamówień od odbiorców z pozostałych krajów, które wystąpiły w 2006 r. Zmiana ta była planowana i zgodna z przewidywaniami Spółki.

8 listopada 2007 r. Spółka oficjalnie oddała do eksploatacji ósmą linię produkcyjną mieszczącą się w zakładzie Znojmo. Nowe urządzenie Reicofil 4 Special przeznaczone jest do produkcji ultralekkich włóknin wykorzystywanych w sektorze artykułów higienicznych oraz do innych zastosowań. W zależności od ostatecznej struktury produkcji, nowa linia zwiększy roczne zdolności produkcyjne Spółki o 24%–28%, czyli 13 tys.–15 tys. ton.

Zgodnie ze strategicznymi zamierzeniami PEGAS zakładającymi organiczny wzrost działalności Spółki wraz z rozwojem jej podstawowego rynku włóknin *spunmelt*, PEGAS złożył wniosek o przyznanie ulgi inwestycyjnej w związku z budową dziewiątej linii produkcyjnej. Proces decyzyjny w sprawie złożonego wniosku zbliża się ku końcowi. Łączna wartość inwestycji związanych z budową dziewiątej linii produkcyjnej szacowana jest na ok. 45 mln EUR, w zależności od ostatecznej konfiguracji linii. W związku z tą inwestycją PEGAS utworzył w grudniu 2007 r. nowy podmiot zależny PEGAS - NS a.s., który będzie beneficjentem ulgi inwestycyjnej oraz właścicielem urządzeń składających się na dziewiątą linię produkcyjną.

5.11 Ulgi inwestycyjne w Czechach

Ulgi inwestycyjne przyznane Spółce

W przeszłości czeskie władze przyznawały Spółce ulgi inwestycyjne. PEGAS złożył wniosek o przyznanie czwartej ulgi inwestycyjnej. Beneficjentami już uzyskanych ulg inwestycyjnych są spółki zależne PEGAS - DS a.s., PEGAS-NT a.s. i PEGAS - NW a.s. utworzone jako spółki celowe z zadaniem realizacji poszczególnych zadań inwestycyjnych z wykorzystaniem przyznanych ulg. W grudniu 2007 r. została utworzona spółka PEGAS - NS a.s., której zadaniem będzie wykorzystanie ulg inwestycyjnych przyznanych w związku z budową dziewiątej linii produkcyjnej.

PEGAS - DS a.s.

Gdy PEGAS a.s. składał wniosek o przyznanie ulgi inwestycyjnej spółce PEGAS - DS a.s., działalność spółek sektora wytwórczego podlegała innym regulacjom prawnym, obowiązującym przed wejściem w życie obecnie obowiązującej Ustawy o ulgach inwestycyjnych. Ulgi były wówczas przyznawane na podstawie odrębnych porozumień zawieranych pomiędzy państwem a beneficjentem ulgi. PEGAS - DS a.s. otrzymał pakiet ulg na podstawie porozumienia z 29 czerwca 1999 r. Ulgi inwestycyjne przyznane spółce PEGAS - DS a.s. przewidują:

- Całkowite zwolnienie z obowiązku zapłaty podatku dochodowego od osób prawnych przez pierwsze pięć lat z ulgą w kolejnym okresie pięcioletnim w wysokości nieprzekraczającej łącznej wartości ulgi przyznanej na pierwszy okres pięcioletni. Warunki ulgi zostały później zmienione i obecnie przewidują całkowite zwolnienie z obowiązku zapłaty podatku dochodowego od osób prawnych przez dziesięć lat.
- Nieoprocentowane kredyty z przeznaczeniem na tworzenie nowych miejsc pracy i przekwalifikowanie pracowników, na kwotę 4,5 mln CZK. Kredyty te zostały później reklasyfikowane jako dotacje, po spełnieniu warunków zawartych w porozumieniu.
- Zwolnienie z obowiązku zapłaty celi importowych od importowanych aktywów trwałych.

Łączna kwota ulg inwestycyjnych przyznanych spółce PEGAS - DS a.s. nie może przekroczyć 50% poniesionych nakładów, których kwota wynosi obecnie 1 622 mln CZK. PEGAS - DS a.s. rozpoczął wykorzystywanie ulg inwestycyjnych w roku obrotowym 2001, w związku z czym prawo do wykorzystania przyznanej ulgi podatkowej w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych wygaśnie w 2010 r.

PEGAS-NT a.s.

Na mocy decyzji podjętej w lipcu 2002 r., rząd czeski przyznał spółce PEGAS-NT a.s. następujące ulgi inwestycyjne:

- Całkowite zwolnienie z obowiązku zapłaty podatku dochodowego od osób prawnych na okres do dziesięciu lat; oraz

- Dotacja z przeznaczeniem na tworzenie nowych miejsc pracy w kwocie 5,4 mln CZK.

Łączna kwota przyznanych ulg inwestycyjnych nie może przekroczyć 45% poniesionych nakładów inwestycyjnych, których kwota wynosi obecnie 879 mln CZK, a w żadnym wypadku nie może przekroczyć 509,9 mln CZK. PEGAS-NT a.s. rozpoczął wykorzystywanie ulg inwestycyjnych w roku obrotowym 2005.

PEGAS - NW a.s.

PEGAS - NW a.s. uzyskał ulgę inwestycyjną na podstawie decyzji rządu czeskiego z 10 czerwca 2005 r. Ulga przewiduje zwolnienie z obowiązku zapłaty podatku dochodowego od osób prawnych na okres do dziesięciu lat. Wartość ulgi podatkowej nie może przekroczyć 48% poniesionych nakładów inwestycyjnych, których kwota wynosi obecnie (1 037 mln CZK), a w żadnym wypadku nie może przekroczyć 573,6 mln CZK. PEGAS - NW a.s. planuje rozpoczęcie wykorzystania przyznanej ulgi w 2008 r.

PEGAS - NS a.s.

3 grudnia 2007 r. PEGAS zarejestrował spółkę zależną, PEGAS - NS a.s. Została ona utworzona w związku z planowanym uruchomieniem dziewiątej linii produkcyjnej; obecnie trwa opracowywanie projektu linii. Ewentualne ulgi inwestycyjne powinny także w tym wypadku obejmować ulgę podatkową oraz dotacje na tworzenie nowych miejsc pracy.

5.12 Istotne wydarzenia po dacie Raportu

Kierownictwu Grupy nie są znane żadne wydarzenia, które zaszły po 31 grudnia 2007 r., a które mogłyby wywrzeć istotny wpływ na Spółkę.

6 Informacje dla inwestorów

Akcje i kapitał zakładowy Spółki

Struktura własnościowa wg stanu na 31 grudnia 2007 r.

w obrocie giełdowym	100%
w tym w posiadaniu członków kierownictwa	2%

W grudniu 2006 r. PEGAS zakończył pierwszą ofertę publiczną akcji po cenie 749,20 CZK (27 EUR). W ramach pierwszej oferty publicznej Spółka zaoferowała łącznie 5 042 750 akcji, w tym 1 810 000 nowo wyemitowanych akcji w kapitale zakładowym Spółki oraz 3 232 750 akcji oferowanych przez wprowadzającego, Pamplona Capital Partners I, LP.

Akcje PEGAS NONWOVENS S.A. są przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze i Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 21 grudnia 2006 r. PEGAS wyemitował jedną serię akcji. Z każdej akcji przysługuje prawo do jednego głosu i takie same prawa do dywidendy. Akcje Spółki mają postać zdematerializowaną i są zarejestrowane w depozycie Clearstream Bank, Univyc w Czechach i Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych w Polsce. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 1,24 EUR. Łączna wartość nominalna wyemitowanego kapitału zakładowego to 11 444 456 EUR.

Akcje Spółki otrzymały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze kod ISIN LU0275164910 BAAPEGAS, a na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie kod PGS. Od 19 marca 2007 r. akcje PEGAS NONWOVENS S.A. są uwzględniane w indeksie PX, obejmującym wszystkie duże spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze. W III kw. 2007 r. akcje Spółki zostały także dopuszczone do obrotu na zorganizowanym rynku RM-System, działającym w Czechach i wykorzystywanym przede wszystkim przez inwestorów indywidualnych.

Zmiany kursu akcji i wielkość obrotu w 2007 r.

W 2007 r. łączna wartość obrotu akcjami PEGAS wyniosła 19,76 mld CZK na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze oraz 1 549,5 mln PLN na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Najniższy kurs akcji w 2007 r. wynosił 660 CZK i 91 PLN, a najwyższy – 840 CZK i 118 PLN, odpowiednio, na Giełdach praskiej i warszawskiej.

28 grudnia 2007 r. kurs zamknięcia wynosił 751 CZK na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze oraz 102,9 PLN na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, a kapitalizacja rynkowa osiągnęła wartość 6,9 mld CZK (obliczoną na podstawie notowań kursu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze).

Kurs akcji



Zmiany struktury własnościowej w 2007 r.

4 lipca 2007 r. główny akcjonariusz PEGAS NONWOVENS S.A., Pamplona, ogłosił zamiar sprzedaży części lub całości posiadanego pakietu akcji PEGAS. 10 lipca 2007 r. Pamplona uplasowała cały posiadany pakiet akcji (43,4% kapitału zakładowego) na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze i Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w drodze przyspieszonej budowy księgi popytu, po cenie, odpowiednio, 780 CZK i 102,49 PLN². Akcje zostały sprzedane przede wszystkim europejskim inwestorom instytucjonalnym/ portfelowym; oferta nie była kierowana do inwestorów indywidualnych. ING Bank NV występował w transakcji jako *Sole Bookrunner*, natomiast Wood&Co. i Patria występowały jako *Selling Agents*. W ramach transakcji zanotowano znaczną nadsubskrypcję.

² Ze względu na uplasowanie akcji na giełdach w Pradze i Warszawie, nie została ustalona oficjalna cena w euro. Kurs wymiany wynosił 10 lipca 2007 r. 28,601 CZK/EUR.

Najważniejsze informacje o ofercie wtórnej

Data wyceny	10 lipca 2007 r.
Data rozliczenia	16 lipca 2007 r.
Liczba akcji oferowanych przez Wprowadzającego	4 001 165
Cena sprzedaży (w CZK)	780
Kapitalizacja rynkowa akcji objętych ofertą (w mld CZK) wg kursu z 10 lipca 2007 r.	3,12
Łączna kapitalizacja rynkowa spółki (w mld CZK) wg kursu z 10 lipca 2007 r. ³	7,32

Źródło: Dane Spółki.

W 2007 r. znacznymi akcjonariuszami instytucjonalnymi spółki PEGAS były Templeton Asset Management Ltd. oraz, z polskiego rynku, ING TFI i fundusze inwestycyjne OPERA.

Zmiany struktury własnościowej po 2007 r.

W lutym 2008 r., łączny udział kierownictwa Spółki najwyższego szczebla w kapitale zakładowym Spółki obniżył się z 2% do 1,95% w wyniku zbycia 5000 akcji przez jednego z członków kierownictwa.

Zaangażowanie PEGAS w utrzymywanie bieżących relacji z inwestorami

W okresie od pierwszej oferty publicznej PEGAS koncentruje swe wysiłki na zainteresowaniu jak największej liczby analityków sporządzaniem raportów na temat PEGAS. Działania te są realizowane poprzez rozwój kontaktów z analitykami oraz utrzymywanie relacji inwestorskich zgodnie z najlepszymi standardami obowiązującymi na rynku. Obecnie raporty na temat Spółki publikuje ośmiu analityków (po stronie sprzedażowej) oraz liczne grono komentatorów rynku reprezentujących zarówno międzynarodowe banki inwestycyjne, jak i krajowe czeskie instytucje finansowe. Liczba analityków rynku obejmujących Spółkę swoimi analizami podwoiła się w 2007 r., co potwierdza rosnące zainteresowanie akcjami Spółki ze strony inwestorów.

PEGAS deklaruje gotowość do utrzymywania otwartej i aktywnej komunikacji z akcjonariuszami. Spółka ogłosiła i realizuje harmonogram publikowania informacji dla inwestorów, w pełni zgodny ze standardami rynkowymi obowiązującymi spółki giełdowe.

³ Według kursu zamknięcia akcji PEGAS na Gieldzie papierów wartościowych w Pradze, 10 lipca 2007 r., wynoszącego 793 CZK.

Kalendarz wydarzeń związanych z przygotowaniem i publikacją informacji finansowych w 2008 r.

28 maja 2008 r.	Niebadane skonsolidowane wyniki finansowe PEGAS NONWOVENS SA za I kw. 2008 r. przygotowane wg MSSR
16 czerwca 2008 r.	Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy
27 sierpnia 2008 r.	Niebadane skonsolidowane wyniki finansowe PEGAS NONWOVENS SA za I i II kw. 2008 r. przygotowane wg MSSR
27 listopada 2008 r.	Niebadane skonsolidowane wyniki finansowe PEGAS NONWOVENS SA za I-III kw. 2008 r. przygotowane wg MSSR

Dane do kontaktów z działem Relacji Inwestorskich

Relacje Inwestorskie

Adres: Přímětická 3623/86, 669 04 Znojmo, Czechy

Telefon: +420 515 262 450

Faks: +420 515 262 505

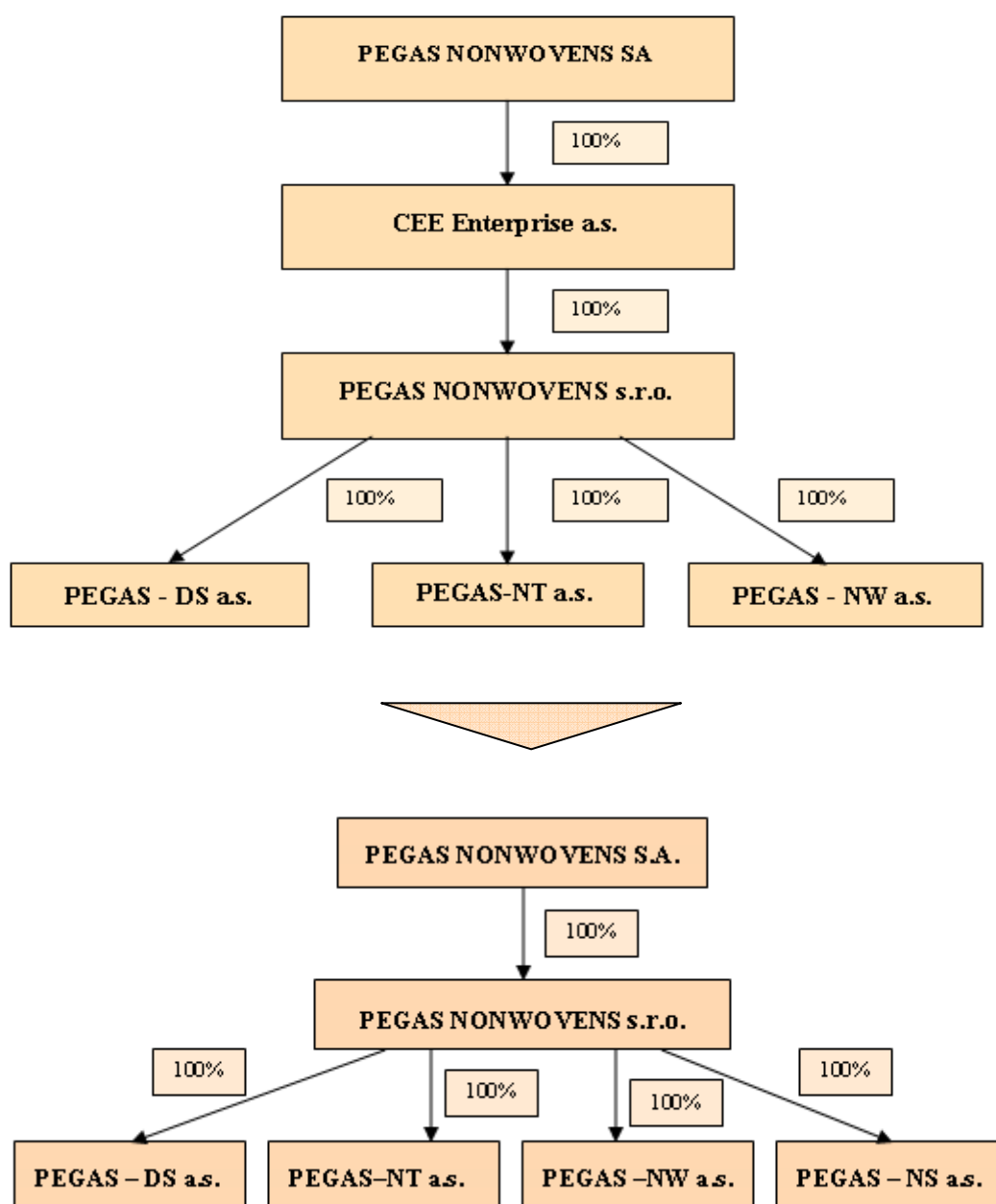
e-mail: iro@pegas.cz

Serwis WWW: www.pegas.cz, www.pegas.lu

7 Ład korporacyjny

7.1 Struktura organizacyjna

Poniższy schemat ilustruje zmiany, jakie nastąpiły w strukturze organizacyjnej Grupy w 2007 r.:



Źródło: dane Spółki

20 sierpnia 2007 r. Spółka włączenia CEE Enterprise a.s. do PEGAS NONWOVENS s.r.o. w celu uproszczenia struktury korporacyjnej. Decyzja w sprawie połączenia zapadła 1 stycznia 2007 r.

Pośrednia spółka holdingowa CEE Enterprise a.s. była podmiotem bezpośrednio i całkowicie zależnym od PEGAS NONWOVENS S.A. z siedzibą w Luksemburgu i posiadała 100% kapitału zakładowego w głównej operacyjnej spółce zależnej PEGAS NONWOVENS s.r.o. z siedzibą w Znojmo w Czechach. Jako spółka nieoperacyjna, CEE Enterprise a.s. dysponowała wyłącznie aktywami w formie licencji na oprogramowanie komputerowe oraz udziałem w kapitale zakładowym PEGAS NONWOVENS s.r.o.

Wszystkie aktywa operacyjne znajdują się w posiadaniu spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o. oraz jej czterech podmiotów zależnych: PEGAS - DS a.s., PEGAS-NT a.s., PEGAS - NW a.s. i PEGAS - NS a.s., będących spółkami zawiązanymi w Czechach. Działalność Spółki w obszarze współpracy z dostawcami i klientami prowadzona jest przez PEGAS NONWOVENS s.r.o.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat kraju rejestracji spółek zależnych PEGAS oraz bezpośredniego lub pośredniego udziału w ich kapitale zakładowym:

Nazwa spółki	Kraj rejestracji	Udział w kapitale zakładowym (%)
PEGAS NONWOVENS s.r.o.	Czechy	100,00
PEGAS - DS a.s.	Czechy	100,00
PEGAS-NT a.s.	Czechy	100,00
PEGAS - NW a.s.	Czechy	100,00
PEGAS - NS a.s.	Czechy	100,00

W kwietniu 2008 r. jednostka zależna, PEGAS - NW a.s. dokonała podwyższenia kapitału zakładowego z 550 000 tys. CZK do 650 000 tys. CZK. Spółka ta została utworzona w 2005 r. jako spółka celowa w związku z uruchomieniem najnowszej, ósmej linii produkcyjnej.

7.2 Rada Dyrektorów

Za administrowanie i zarządzanie Spółką odpowiedzialna jest Rada Dyrektorów.

Na każdym posiedzeniu, Rada Dyrektorów wybiera spośród swego grona przewodniczącego, który następnie prowadzi posiedzenie.

Członkowie Rady Dyrektorów wybierani są przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na okres nieprzekraczający sześciu lat. Członkowie mogą być w dowolnym czasie odwołani decyzją Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, a także mogą być bez ograniczeń powoływani ponownie w skład Rady Dyrektorów.

Skład Rady Dyrektorów

Poniżej przedstawiono informacje o każdym z członków Rady Dyrektorów, w tym informacje na temat wieku i stanowiska zajmowanego w Spółce:

Rada Dyrektorów

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko/funkcja	Adres służbowy	Okres pełnienia funkcji w 2007 r.
Miloš Bogdan	44 lata	Dyrektor Wykonawczy	Přímětická 86, 669 04, Znojmo, Czechy	01.01.2007–31.12.2007
Aleš Gerža	34 lata	Dyrektor Wykonawczy	Přímětická 86, 669 04, Znojmo, Czechy	01.01.2007–31.12.2007
František Klačka	51 lat	Dyrektor Wykonawczy	Přímětická 86, 669 04, Znojmo, Czechy	01.01.2007–31.12.2007
František Řezáč	34 lata	Dyrektor Wykonawczy	Přímětická 86, 669 04, Znojmo, Czechy	01.01.2007–31.12.2007
Bernhard Lipinski	61 lat	Dyrektor Niewykonawczy	Steinertsweg 44b, 64753, Brombachtal, Niemcy	01.01.2007–31.12.2007
David Ring	45 lat	Dyrektor Niewykonawczy	Western Avenue, Western Docks, Southampton SO15 0HH, Wielka Brytania	01.01.2007–31.12.2007
Henry Gregson	49 lat	Dyrektor Niewykonawczy	25 Park Lane, London W1K 1RA, Wielka Brytania	01.01.2007–12.12.2007
John Halsted	43 lata	Dyrektor Niewykonawczy	25 Park Lane, London W1K 1RA, Wielka Brytania	01.01.2007–21.09.2007

Każdy z członków Rady Dyrektorów wymienionych w powyższym zestawieniu został wybrany lub wyznaczony do pełnienia swojej funkcji w listopadzie 2006 r.

Poniżej przedstawiono krótkie noty biograficzne oraz informacje na temat doświadczenia zawodowego każdego z członków Rady Dyrektorów:

Miloš Bogdan, 44 lata, mianowany na stanowisko Dyrektora Wykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Pełni funkcje Dyrektora Generalnego i członka Rady Dyrektorów spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o. i każdego z jej czterech podmiotów zależnych. Miloš Bogdan jest związany ze spółką PEGAS od 11 lat. Pracę w Spółce rozpoczął w 1995 r. jako dyrektor zakładu produkcyjnego. Wcześniej pełnił funkcję Dyrektora ds. Produkcji w specjalistycznej firmie inżynierskiej UNEX. Na stanowisko Dyrektora Generalnego spółki PEGAS a.s. został powołany w 2000 r. Jest absolwentem Politechniki Czeskiej.

Aleš Gerža, 34 lata, mianowany na stanowisko Dyrektora Wykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Pełni funkcję Dyrektora Finansowego spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o. i każdego z jej czterech podmiotów zależnych. Pracę w spółce PEGAS rozpoczął w 1999 r. Wcześniej przez pięć lat był zatrudniony w firmie

spedycyjnej Danzas. Na obecnie zajmowane stanowisko został mianowany w 2000 r. Jest absolwentem Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Pradze.

František Klačka, 51 lat, mianowany na stanowisko Dyrektora Wykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Jest związany ze spółką PEGAS od 1991 r. Wcześniej przez pięć lat był zatrudniony w spółce inżynierskiej o zróżnicowanym profilu działalności pod nazwą Zbrojovka Brno. Na obecnie zajmowane stanowisko Dyrektora ds. Technicznych i Rozwoju w PEGAS NONWOVENS s.r.o. awansował w 2001 r. Jest absolwentem Politechniki Czeskiej.

František Řezáč, 34 lata, mianowany na stanowisko Dyrektora Wykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Pracę w Spółce rozpoczął w 1996 r. Na obecnie zajmowane stanowisko Dyrektora Handlowego PEGAS NONWOVENS s.r.o. awansował w 2004 r. Wcześniej pracował jako Dyrektor ds. Personalnych i radca prawny Spółki. Jest absolwentem Wydziału Prawa na Uniwersytecie Masaryka w Brnie.

Bernhard W. Lipinski, 61 lat, mianowany na stanowisko Dyrektora Niewykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. 33 lata kariery zawodowej związał z firmą BP Chemicals w Düsseldorfie, Genewie, Antwerpii i Londynie. Zarządzał działem folii i włókien koncernu BP Amoco, specjalizującego się w rynku produktów higienicznych oraz rynkach powiązanych, do chwili jego sprzedaży na rzecz RKW w 2002 r. Pełnił funkcję dyrektora niewykonawczego spółek RKW z siedzibą w Niemczech oraz Verdugt z siedzibą w Holandii.

David Ring, 45 lat, mianowany na stanowisko Dyrektora Niewykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Obecnie pełni funkcję Dyrektora Generalnego A&P Group, czołowej firmy brytyjskiej zajmującej się naprawą i konwersją statków. Przed rozpoczęciem pracy w A&P w 1999 r. zajmował wyższe stanowiska kierownicze w spółkach działających w branży kosmicznej i przemyśle samochodowym. Posiada tytuł BA w dziedzinie ekonomii uzyskany na Uniwersytecie w Lancaster.

Henry Gregson, 49 lat, mianowany na stanowisko Dyrektora Niewykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Funkcję członka Rady Dyrektorów PEGAS NONWOVENS s.r.o. objął w grudniu 2005 r. Obecnie jest partnerem w spółce Pamplona Capital Management, LLP, która świadczy usługi doradcze na rzecz Komplementariusza Wprowadzającego. Przed utworzeniem Pamplona Capital Management, LLP, której Henry Gregson był współzałożycielem, pełnił funkcję dyrektora w Royal Bank Equity Finance, a wcześniej był partnerem w Phildrew Ventures. Obecnie działa na stanowisku dyrektora niewykonawczego spółek Liqvia Holdings Oy i ADR Haanpaa Oy. Posiada tytuł licencjata w dziedzinie budownictwa wodno-lądowego uzyskany na Uniwersytecie w Bristolu oraz tytuł MBA z Harvard Business School.

John Halsted, 43 lata, mianowany na stanowisko Dyrektora Niewykonawczego Spółki w listopadzie 2006 r. Jest partnerem zarządzającym w spółce Pamplona Capital Partners, LLP, współutworzonej przez niego we wrześniu 2004 r. Przed rozpoczęciem pracy w Pamplona Capital Partners, LLP, zajmował stanowisko wiceprezesa w Beacon Capital Partners, firmie zajmującej się inwestycjami na rynku nieruchomości działającej na terenie Stanów Zjednoczonych i Europy. Wcześniej pełnił funkcję wiceprezesa Harvard Private Equity, będącej działem *private equity*

fundacji Uniwersytetu Harwarda. Posiada licencjat w dziedzinie ekonomii uzyskany na Uniwersytecie Kalifornijskim w Berkeley oraz tytuł MBA z Harvard Business School.

Zmiany w składzie Rady Dyrektorów

21 września 2007 r. John Halsted złożył rezygnację ze stanowiska członka Rady Dyrektorów oraz Dyrektora Niewykonawczego PEGAS NONWOVENS S.A. John Halsted reprezentował poprzedniego akcjonariusza większościowego, firmę Pamplona.

Z dniem 12 grudnia 2007 r., Henry Gregson złożył rezygnację ze stanowiska członka Rady Dyrektorów oraz Dyrektora Niewykonawczego PEGAS NONWOVENS S.A. Henry Gregson reprezentował poprzedniego akcjonariusza większościowego, firmę Pamplona.

Obecnie Spółka weszła w końcowy etap selekcji kandydatów, którzy tymczasowo obejmą wakaty w Radzie Dyrektorów. Kandydatury będą podlegać zatwierdzeniu przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwołane w 2008 r.

Kluczowi członkowie kierownictwa

Noty biograficzne dotyczące pozostałych kluczowych członków kierownictwa wyższego szczebla:

Rostislav Vrbácký, 44 lata, Dyrektor ds. Produkcji w PEGAS NONWOVENS s.r.o. związany ze Spółką od 1991 r. Wcześniej przez pięć lat pracował w spółce inżynierskiej o zróżnicowanym profilu działalności pod nazwą Zbrojovka Brno. Na obecnie zajmowane stanowisko awansował w 2001 r. Jest absolwentem Politechniki Czeskiej.

Lukáš Trávníček, 34 lata, Dyrektor ds. Personalnych i radca prawny Spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o. Pracę w Spółce rozpoczął w 2004 r. na obecnie zajmowanym stanowisku. Wcześniej przez cztery lata pracował w firmach PricewaterhouseCoopers i Landwell. Jest absolwentem Wydziału Prawa na Uniwersytecie Zachodnioczeskim.

Poniżej przedstawiono zestawienie stanowisk w organach zarządzających innych podmiotów zajmowanych przez członków kierownictwa Spółki w okresie ostatnich pięciu lat:

Imię i nazwisko	Zajmowane stanowiska
Henry Gregson	W przeszłości członek organów zarządzających w spółkach: Royal Bank Investments Limited Royal Bank Development Limited RBEF Limited RB Drummond Investments Limited RB Bishopsgate Investments Limited Darchem Holdings Limited Doncasters Limited Britax Limited Orion Group Limited Rhodium Investments 1 Limited Rhodium Investments 2 Limited Rhodium Investments 3 Limited Rhodium Investments 4 Limited Obecnie członek organów zarządzających w spółkach: Liqvia Holdings Oy ADR Haanpaa Oy
John Halsted	W przeszłości członek organów zarządzających w spółkach: Cypress Communications Holdings Inc. Co Space Inc. Blinds To Go, Inc.
Bernhard Lipinski	W przeszłości członek organów zarządzających w spółkach: BP Chemicals PlasTec GmbH (Dyrektor Zarządzający) Amoco Chemical Deutschland GmbH (Dyrektor Zarządzający) RKW Gronau GmbH (Dyrektor Niewykonawczy) Verdugt b.v. (Dyrektor Niewykonawczy) Członek Rady Unterstuetzungsverein RC Erbach-Michelstadt e. V. Obecnie zajmowane stanowiska: ProTeam Ltd. (Dyrektor Zarządzający) Członek Rady Rotary Club Erbach- Michelstadt, z siedzibą w Niemczech Sekretarz w spółce My Event Ltd.
David Ring	Obecnie członek organów zarządzających w spółkach: A&P Group Limited A&P Drydocks Limited A&P Ports & Properties Limited Mandaco 482 Limited A&P Property Limited Mandaco 483 Limited A&P Tyne Properties Limited

W okresie pięciu lat poprzedzających datę sporządzenia niniejszego Raportu, żaden z członków Rady Dyrektorów (i) nie został skazany wyrokiem sądowym za przestępstwo oszustwa; (ii) nie pełnił funkcji w organach wykonawczych podmiotów, które w okresie pełnienia tej funkcji lub przed jej objęciem zostały postawione w stan upadłości lub likwidacji, lub w których wyznaczono zarząd komisaryczny; (iii) nie podlegał żadnym sankcjom nałożonym przez jakikolwiek organ ustawowy lub regulacyjny (w tym jakąkolwiek organizację zawodową), ani też (iv) nie został objęty aktem oskarżenia sporządzonym przez prokuraturę lub inny organ władzy państwowej i nie został pozbawiony przez sąd prawa pełnienia funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiejkolwiek spółki lub prawa uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiejkolwiek spółki. Z wyjątkiem okoliczności ujawnionych w niniejszym Raporcie, nie występuje żaden, faktyczny lub potencjalny, konflikt interesów pomiędzy prywatnymi interesami któregośkolwiek z członków Rady Dyrektorów a jego obowiązkami względem Spółki.

Żaden z członków Rady Dyrektorów nie pełni funkcji członka organów nadzorczych ani funkcji o charakterze niewykonawczym w jakiejkolwiek innej spółce giełdowej, ani nie prowadzi żadnej działalności poza Spółką, która mogłaby mieć kluczowe znaczenie dla jej interesów.

Lukáš Trávníček, pełniący funkcję Dyrektora ds. Personalnych radcy prawnego PEGAS NONWOVENS s.r.o. (i jeden z kluczowych dyrektorów wykonawczych), złożył rezygnację ze stanowiska w lutym 2008 r. Będzie pełnił obowiązki związane z zajmowanym dotychczas stanowiskiem do końca kwietnia 2008 r. W związku z rezygnacją Lukáša Trávníčka, przynależne mu prawa wynikające z programu opcji na akcje wygasają i nie mogą być wykonane.

7.3 Wynagrodzenie Dyrektorów i członków kierownictwa

Przyjęte w Spółce zasady wynagradzania pracowników mają na celu ustalenie programu wynagrodzeń umożliwiającego pozyskiwanie, utrzymanie i odpowiednie motywowanie członków Rady Dyrektorów i innych kluczowych członków kierownictwa posiadających odpowiednie cechy osobowościowe, umiejętności i doświadczenie niezbędne do właściwego kierowania Spółką. W spółce PEGAS nie został utworzony Komitet ds. Wynagrodzeń.

dane w EUR

		Wynagrodzenie (2007)			OGÓŁEM	
		PEGAS NONWOVENS SA	Pozostałe spółki Grupy			
			Wynagrodzenie pieniężne	Wynagrodzenie pieniężne		Wynagrodzenie niepieniężne
Członkowie Rady Dyrektorów	Wynagrodzenie Rady (w tym Rady Nadzorczej)	191 568	2 881	--	194 449	
	Pensje i podobne świadczenia	--	200 856	17 455	218 311	
	Premie menedżerskie	134 151	--	--	134 151	
	OGÓŁEM	325 719	203 737	17 455	546 911	
Członkowie kierownictwa spółek Grupy*	Pensje i podobne świadczenia	--	496 729	35 011	531 740	
	Premie menedżerskie	--	175 083	--	175 083	
	Wynagrodzenie Rady (w tym Rady Nadzorczej)	--	46 822	--	46 822	
	OGÓŁEM	--	718 634	35 011	753 645	
OGÓŁEM		325 719	922 371	52 466	1 300 556	

* łącznie 15 osób

Informacja na temat akcji posiadanych przez członków kierownictwa

Według stanu na 31 grudnia 2007 r. członkowie Rady Dyrektorów spółki PEGAS posiadali łącznie 128 227 akcji Spółki dających prawo do 128 227 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Pozostali kluczowi członkowie kierownictwa posiadali łącznie 57 258 akcji spółki PEGAS dających prawo do 57 258 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych dla wykonawczych członków kierownictwa i dyrektorów niewykonawczych

W 2007 r. ZWZA zatwierdziło program opcji fantomowych przeznaczony dla dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. i dwóch członków kierownictwa wyższego szczebla Spółki. Celem programu jest motywowanie członków kierownictwa wyższego szczebla spółki PEGAS do dołożenia starań zmierzających do osiągnięcia przez Spółkę zakładanych wyników oraz stworzenie sytuacji, w której interesy kierownictwa zbieżne są z interesami akcjonariuszy. Program obowiązuje przez okres czterech lat, do 18 grudnia 2010 r. Dzień przyznania opcji fantomowych został ustalony na 24 maja 2007 r.

Poniżej przedstawiono najistotniejsze elementy programu opcji na akcje fantomowe:

Dyrektorom spółki PEGAS przyznano łącznie 173 755 bezpłatnych opcji fantomowych.

Dwóm członkom kierownictwa wyższego szczebla PEGAS NONWOVENS s.r.o. przyznano łącznie 56 980 bezpłatnych opcji fantomowych.

Wykonanie jednej opcji uprawnia danego członka kierownictwa do wypłaty pieniężnej obliczonej jako kurs akcji Spółki na zamknięciu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze (lub innym rynku, w wypadku zaprzestania notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze) w dniu poprzedzającym dzień wykonania opcji fantomowych pomniejszona o kwotę 749,20 CZK stanowiącą cenę oferowaną w pierwszej ofercie publicznej akcji PEGAS NONWOVENS S.A. (cena z pierwszej oferty publicznej). Posiadacze nabywają każdego roku prawo do wykonania 25% opcji, przy czym pierwsze opcje mogą być wykonywane począwszy od pierwszej rocznicy pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, tj. od 18 grudnia 2007 r., a ostatnie – począwszy od czwartej rocznicy pierwszej oferty publicznej.

W 2007 r. żadna z uprawnionych osób nie wykonała przyznanych i przypadających do wykonania opcji fantomowych.

Na 31 grudnia 2007 r. wartość godziwa opcji fantomowych wynosiła 494 tys. EUR, z czego na Członków Rady Dyrektorów przypadało 372 tys. EUR.

Spółka ani spółki operacyjne obecnie nie zamierzają utworzyć, ani nie utworzyły, programu opcji na akcje dla pracowników.

Program premiowy dla członków kierownictwa Spółki

W 2007 r. ZWZA zatwierdziło warunki programu premiowego na 2007 r., przeznaczonego dla członków kierownictwa wyższego szczebla, to jest dla dyrektorów wykonawczych PEGAS NONWOVENS S.A. i dwóch członków kierownictwa wyższego szczebla PEGAS NONWOVENS s.r.o.

Najistotniejsze elementy programu premiowego:

Program, który obowiązuje w roku obrotowym 2007, powstał w celu motywowania członków kierownictwa wyższego szczebla do dołożenia starań zmierzających do osiągnięcia zakładanych wyników finansowych, odzwierciedlonych w zakładanym zysku EBITDA.

Podstawą naliczania premii jest zysk EBITDA, obliczany zgodnie ze standardami rachunkowości powszechnie stosowanymi w Republice Czeskiej/Luksemburgu jako skonsolidowany zysk Grupy skorygowany o wpływ pewnych zdarzeń nadzwyczajnych oraz zyski i straty.

Jeżeli faktyczny zysk EBITDA będzie równy zakładanemu, wypłacona kwota premii będzie równa docelowej kwocie premii. Jeżeli faktycznie osiągnięty zysk EBITDA będzie niższy lub wyższy od zakładanego, docelowa kwota premii ulegnie zmniejszeniu lub zostanie podwyższona do maksymalnej kwoty premii zgodnie z kryteriami ustalonymi corocznie przez Radę Dyrektorów. Kwota premii jest ostatecznie zatwierdzana przez Radę Dyrektorów.

W 2007 r. faktyczny zysk EBITDA był o 2% wyższy od zakładanego, a odnośna premia ma zostać wypłacona w 2008 r.

7.4 Ład korporacyjny

Zgodnie z Regulaminem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie oraz w związku z wprowadzeniem akcji Spółki do notowań na tej giełdzie, Spółka zobowiązana jest wskazać które z polskich zasad ładu korporacyjnego zawartych w Zasadach Ładu Korporacyjnego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zamierza stosować, jak również wymienić zasady, których nie będzie stosować podając przyczyny takiego stanu rzeczy.

Spółka postanowiła stosować większość Zasad Ładu Korporacyjnego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Zostały one określone poniżej.

OŚWIADCZENIE W SPRAWIE ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO OKREŚLONYCH PRZEZ GIEŁDĘ PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE

L.p.	ZASADA	TAK / NIE	KOMENTARZ SPÓŁKI PEGAS NONWOVENS SA
<u>ZASADY OGÓLNE</u>			
I	<u>Cel spółki</u> Podstawowym celem działania władz spółki jest realizacja interesu spółki, rozumianego jako powiększanie wartości powierzonego jej przez akcjonariuszy majątku, z uwzględnieniem praw i interesów innych niż akcjonariusze podmiotów, zaangażowanych w funkcjonowanie spółki, w szczególności wierzycieli spółki oraz jej pracowników.	TAK	
II	<u>Rządy większości i ochrona mniejszości</u> Spółka akcyjna jest przedsięwzięciem kapitałowym. Dlatego w spółce musi być uznawana zasada rządów większości kapitałowej i w związku z tym prymatu większości nad mniejszością. Akcjonariusz, który wniósł większy kapitał, ponosi też większe ryzyko gospodarcze. Jest więc uzasadnione, aby jego interesy były uwzględniane proporcjonalnie do wniesionego kapitału. Mniejszość musi mieć zapewnioną należytą ochronę jej praw, w granicach określonych przez prawo i dobre obyczaje. Wykonując swoje uprawnienia akcjonariusz większościowy powinien uwzględniać interesy mniejszości.	TAK	Spółka jest publiczną spółką z ograniczoną odpowiedzialnością (<i>société anonyme</i>) utworzoną zgodnie z prawem Luksemburga.
III	<u>Uczciwe intencje i nienadużywanie uprawnień</u> Wykonywanie praw i korzystanie z instytucji prawnych powinno opierać się na uczciwych intencjach (dobrej wierze) i nie może wykraczać poza cel i gospodarcze uzasadnienie, ze względu na które instytucje te zostały ustanowione. Nie należy podejmować działań, które wykraczając poza tak ustalone ramy stanowiłyby nadużycie prawa. Należy chronić mniejszość przed nadużywaniem uprawnień właścicielskich przez większość oraz chronić interesy większości przed nadużywaniem uprawnień przez	TAK	

	mniejszość, zapewniając możliwie jak najszerszą ochronę słusznym interesów akcjonariuszy i innych uczestników obrotu.	
IV	<u>Kontrola sądowa</u> Organy spółki i osoby prowadzące walne zgromadzenie nie mogą rozstrzygać kwestii, które powinny być przedmiotem orzeczeń sądowych. Nie dotyczy to działań, do których organy spółki i osoby prowadzące walne zgromadzenie są uprawnione lub zobowiązane przepisami prawa.	TAK
V	<u>Niezależność opinii zamawianych przez spółkę</u> Przy wyborze podmiotu mającego świadczyć usługi eksperckie, w tym w szczególności usługi biegłego rewidenta, usługi doradztwa finansowego i podatkowego oraz usługi prawnicze, spółka powinna uwzględnić, czy istnieją okoliczności ograniczające niezależność tego podmiotu przy wykonywaniu powierzonych mu zadań.	TAK
DOBRE PRAKTYKI WALNYCH ZGROMADZEŃ		
1	Walne zgromadzenie powinno odbywać się w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy uczestnictwo w zgromadzeniu.	TAK
2	Żądanie zwołania walnego zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku jego obrad, zgłaszane przez uprawnione podmioty, powinno być uzasadnione. Projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez walne zgromadzenie oraz inne istotne materiały powinny być przedstawiane akcjonariuszom wraz z uzasadnieniem i opinią rady nadzorczej przed walnym zgromadzeniem, w czasie umożliwiającym zapoznanie się z nimi i dokonanie ich oceny.	TAK
3	Walne zgromadzenie zwołane na wniosek akcjonariuszy powinno się odbyć w terminie wskazanym w żądaniu, a jeżeli dotrzymanie tego terminu napotyka na istotne przeszkody - w najbliższym terminie, umożliwiającym rozstrzygnięcie przez zgromadzenie spraw, wnoszonych pod jego obrady.	TAK
4	Odwołanie walnego zgromadzenia, w którego porządku obrad na wniosek uprawnionych podmiotów umieszczono określone sprawy lub które zwołane zostało na taki wniosek możliwe jest tylko za zgodą wnioskodawców. W innych przypadkach walne zgromadzenie może być odwołane, jeżeli jego odbycie napotyka na nadzwyczajne przeszkody (siła wyższa) lub jest oczywiście bezprzedmiotowe. Odwołanie następuje w taki sam sposób, jak zwołanie, zapewniając przy tym jak najmniejsze ujemne skutki dla spółki i dla akcjonariuszy, w każdym razie nie później niż na trzy tygodnie przed pierwotnie planowanym terminem. Zmiana terminu odbycia walnego zgromadzenia następuje w tym samym trybie, co jego odwołanie, choćby proponowany porządek obrad nie ulegał zmianie.	TAK
5	Uczestnictwo przedstawiciela akcjonariusza w walnym zgromadzeniu wymaga udokumentowania prawa do	TAK

	działania w jego imieniu w sposób należyty. Należy stosować domniemanie, iż dokument pisemny, potwierdzający prawo reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu jest zgodny z prawem i nie wymaga dodatkowych potwierdzeń, chyba że jego autentyczność lub ważność <i>prima facie</i> budzi wątpliwości zarządu spółki (przy wpisywaniu na listę obecności) lub przewodniczącego walnego zgromadzenia.		
6	Walne zgromadzenie powinno mieć stabilny regulamin, określający szczegółowe zasady prowadzenia obrad i podejmowania uchwał. Regulamin powinien zawierać w szczególności postanowienia dotyczące wyborów, w tym wyboru rady nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami. Regulamin nie powinien ulegać częstym zmianom; wskazane jest, aby zmiany wchodziły w życie począwszy od następnego walnego zgromadzenia.	TAK	
7	Osoba otwierająca walne zgromadzenie powinna doprowadzić do niezwłocznego wyboru przewodniczącego, powstrzymując się od jakichkolwiek innych rozstrzygnięć merytorycznych lub formalnych.	TAK	
8	Przewodniczący walnego zgromadzenia zapewnia sprawny przebieg obrad i poszanowanie praw i interesów wszystkich akcjonariuszy. Przewodniczący powinien przeciwdziałać w szczególności nadużywaniu uprawnień przez uczestników zgromadzenia i zapewniać respektowanie praw akcjonariuszy mniejszościowych. Przewodniczący nie powinien bez ważnych powodów składać rezygnacji ze swej funkcji, nie może też bez uzasadnionych przyczyn opóźniać podpisania protokołu walnego zgromadzenia	TAK	
9	Na walnym zgromadzeniu powinni być obecni członkowie rady nadzorczej i zarządu. Biegły rewident powinien być obecny na zwykłym walnym zgromadzeniu oraz na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu, jeżeli przedmiotem obrad mają być sprawy finansowe spółki. Nieobecność członka rady nadzorczej lub zarządu na walnym zgromadzeniu wymaga wyjaśnienia. Wyjaśnienie to powinno być przedstawione na walnym zgromadzeniu.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady w całości, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
10	Członkowie rady nadzorczej i zarządu oraz biegły rewident spółki powinni, w granicach swych kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez zgromadzenie, udzielać uczestnikom zgromadzenia wyjaśnień i informacji dotyczących spółki.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady w całości, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
11	Udzielanie przez zarząd odpowiedzi na pytania walnego zgromadzenia powinno być dokonywane przy uwzględnieniu faktu, że obowiązki informacyjne spółka publiczna wykonuje w sposób wynikający z przepisów prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi, a udzielanie szeregu informacji nie może być dokonywane w sposób inny niż wynikający z tych przepisów.	TAK	
12	Krótkie przerwy w obradach, niestanowiące odroczenia obrad, zarządzane przez przewodniczącego w uzasadnionych przypadkach, nie mogą mieć na celu	TAK	<i>Zgodnie z art. 5.4 Regulaminu Walnych Zgromadzeń, nie można zarządzać przerw w obradach ani przyjmować wniosków uczestników,</i>

	utrudniania akcjonariuszom wykonywania ich praw.		<i>jeżeli skutkowałoby to jakimkolwiek naruszeniem praw akcjonariuszy.</i>
13	Głosowania nad sprawami porządkowymi mogą dotyczyć tylko kwestii związanych z prowadzeniem obrad zgromadzenia. Nie poddaje się pod głosowanie w tym trybie uchwał, które mogą wpływać na wykonywanie przez akcjonariuszy ich praw.	TAK	<i>Zgodnie z art. 6.4 Regulaminu Walnych Zgromadzeń jedynymi sprawami porządkowymi, nad którymi można głosować, są kwestie związane z prowadzeniem Walnego Zgromadzenia. W celu uniknięcia wątpliwości zaznacza się, że żadna uchwała, która mogłaby mieć wpływ na wykonywanie przez akcjonariuszy ich praw, nie może być traktowana jako dotycząca spraw porządkowych.</i>
14	Uchwała o zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad może zapaść jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w takiej sprawie powinien zostać szczegółowo umotywowany. 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, popartej 75% głosów walnego zgromadzenia.	NIE	<i>Zgodnie z art. 6.4 Regulaminu Walnych Zgromadzeń, uchwała, która ma na celu uniemożliwienie lub opóźnienie dyskusji lub głosowania nad sprawą objętą porządkiem obrad, może być podjęta tylko jeżeli przemawiają za nią istotne powody.</i>
15	Zgłaszającym sprzeciw wobec uchwały zapewnia się możliwość zwięzłego uzasadnienia sprzeciwu.	TAK	<i>Zgodnie z art. 6.4 Regulaminu Walnych Zgromadzeń, wszelkim podmiotom zgłaszającym sprzeciw wobec uchwały zapewnia się możliwość zwięzłego przedstawienia powodów sprzeciwu.</i>
16	Z uwagi na to, że Kodeks spółek handlowych nie przewiduje kontroli sądowej w przypadku niepodjęcia przez walne zgromadzenie uchwały, zarząd lub przewodniczący walnego zgromadzenia powinni w ten sposób formułować uchwały, aby każdy uprawniony, który nie zgadza się z meritem rozstrzygnięcia stanowiącym przedmiot uchwały, miał możliwość jej zaskarżenia.	TAK	<i>Zgodnie z art. 6.7 Regulaminu Walnych Zgromadzeń, aby dać wszystkim akcjonariuszom równą możliwość zaskarżenia treści uchwał Walnego Zgromadzenia, bez względu na to czy dana kwestia została w głosowaniu odrzucona czy przyjęta, uchwały należy formułować w taki sposób, aby akcjonariusz miał możliwość ich zaskarżenia.</i>
17	Na żądanie uczestnika walnego zgromadzenia przyjmuje się do protokołu jego pisemne oświadczenie.	TAK	<i>Zgodnie z art. 6.8 Regulaminu Walnych Zgromadzeń, na wniosek uczestnika Walnego Zgromadzenia jego pisemne oświadczenia przyjmowane są do protokołu z posiedzenia.</i>
DOBRE PRAKTYKI RAD NADZORCZYCH			
18	Rada nadzorcza corocznie przedkłada walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki. Ocena ta powinna być udostępniona wszystkim akcjonariuszom w takim terminie, aby mogli się z nią zapoznać przed zwyczajnym walnym zgromadzeniem.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>

19	Członek rady nadzorczej powinien posiadać należyte wykształcenie, doświadczenie zawodowe oraz doświadczenie życiowe, reprezentować wysoki poziom moralny oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu, pozwalającą mu w sposób właściwy wykonywać swoje funkcje w radzie nadzorczej. Kandydatury członków rady nadzorczej powinny być zgłaszane i szczegółowo uzasadniane w sposób umożliwiający dokonanie świadomego wyboru.	TAK	<i>Zasada ta stosowana jest w odniesieniu do Rady Dyrektorów.</i>
20	(a) Przynajmniej połowę członków rady nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni, z zastrzeżeniem pkt d). Niezależni członkowie rady nadzorczej powinni być wolni od powiązań ze spółką i akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji. (b) Szczegółowe kryteria niezależności powinien określać status spółki. (c) Bez zgody większości niezależnych członków rady nadzorczej nie powinny być podejmowane uchwały w sprawach: - świadczenia z jakiegokolwiek tytułu przez spółkę i jakiegokolwiek podmioty powiązane ze spółką na rzecz członków zarządu; - wyrażenie zgody na zawarcie przez spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązanym ze spółką, członkiem rady nadzorczej albo zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi; oraz - wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego spółki. (d) W spółkach, gdzie jeden akcjonariusz posiada pakiet akcji dający ponad 50% ogólnej liczby głosów, rada nadzorcza powinna liczyć co najmniej dwóch niezależnych członków, w tym niezależnego przewodniczącego komitetu audytu, o ile taki komitet został ustanowiony.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
21	Członek rady nadzorczej powinien przede wszystkim mieć na względzie interes spółki.	TAK	<i>Zasada ta stosowana jest w odniesieniu do Rady Dyrektorów.</i>
22	Członkowie Rady Nadzorczej powinni podejmować odpowiednie działania aby otrzymywać od Zarządu regularne i wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności spółki oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością i sposobach zarządzania tym ryzykiem.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
23	O zaistniałym konflikcie interesów członek rady nadzorczej powinien poinformować pozostałych członków rady i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad przyjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.	TAK	<i>Zasada ta stosowana jest w odniesieniu do Rady Dyrektorów.</i>
24	Informacja o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach członka rady nadzorczej z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym powinna być dostępna publicznie. Spółka powinna dysponować procedurą uzyskiwania	TAK	<i>Zgodnie z art. 9.16 Statutu, członek Rady Dyrektorów, którego interes osobisty w sprawie przedstawionej do akceptacji Rady Dyrektorów jest sprzeczny z interesem Spółki,</i>

	informacji od członków rady nadzorczej i ich upubliczniania.		<i>zobowiązany jest poinformować Radę Dyrektorów o tym fakcie i zażądać wpisania jego oświadczenia do protokołu. Członek Rady Dyrektorów taki nie może uczestniczyć w pracach Rady Dyrektorów nad daną kwestią. Na najbliższym posiedzeniu Walnego Zgromadzenia, przed podjęciem głosowania nad jakąkolwiek kwestią, należy poinformować akcjonariuszy o przypadkach sprzeczności interesu osobistego członka Rady Dyrektorów z interesem Spółki.</i>
25	Posiedzenia rady nadzorczej, z wyjątkiem spraw dotyczących bezpośrednio zarządu lub jego członków, w szczególności: odwołania, odpowiedzialności oraz ustalania wynagrodzenia, powinny być dostępne i jawne dla członków zarządu.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
26	Członek rady nadzorczej powinien umożliwić zarządowi przekazanie w sposób publiczny i we właściwym trybie informacji o zbyciu lub nabyciu akcji spółki lub też spółki wobec niej dominującej lub zależnej, jak również o transakcjach z takimi spółkami, o ile są one istotne dla jego sytuacji materialnej.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
27	Wynagrodzenie członków rady powinno być ustalane na podstawie przejrzystych procedur i zasad. Wynagrodzenie to powinno być godziwe, lecz nie powinno stanowić istotnej pozycji kosztów działalności spółki ani wpływać w poważny sposób na jej wynik finansowych. Powinno też pozostawać w rozsądnej relacji do wynagrodzenia członków zarządu. Łączna wysokość wynagrodzeń wszystkich, a także indywidualna każdego z członków rady nadzorczej w rozbiciu dodatkowo na poszczególne jego składniki powinna być ujawniana w raporcie rocznym wraz z informacją o procedurach i zasadach jego ustalania.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
28	Rada nadzorcza powinna działać zgodnie ze swym regulaminem, który powinien być publicznie dostępny. Regulamin powinien przewidywać powołanie co najmniej dwóch komitetów: - audytu oraz - wynagrodzeń. W skład komitetu audytu powinno wchodzić co najmniej dwóch członków niezależnych oraz przynajmniej jeden posiadający kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów. Zadania komitetów powinien szczegółowo określać regulamin rady nadzorczej. Komitety rady powinny składać radzie nadzorczej roczne sprawozdania ze swojej działalności. Sprawozdania te spółka powinna udostępnić akcjonariuszom.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
29	Porządek obrad rady nadzorczej nie powinien być zmieniany lub uzupełniany w trakcie posiedzenia, którego dotyczy. Wymogu powyższego nie stosuje się, gdy obecni są wszyscy członkowie rady nadzorczej i wyrażają oni zgodę na zmianę lub uzupełnienie	TAK	

	porządku obrad, a także gdy podjęcie określonych działań przez radę nadzorczą jest konieczne dla uchronienia spółki przed szkodą, jak również w przypadku uchwały, której przedmiotem jest ocena, czy istnieje konflikt interesów między członkiem rady nadzorczej a spółką.		
30	Członek rady nadzorczej oddelegowany przez grupę akcjonariuszy do stałego pełnienia nadzoru powinien składać radzie nadzorczej szczegółowe sprawozdania z pełnionej funkcji.	NIE	<i>Spółka nie może przestrzegać tej zasady, ponieważ nie posiada Rady Nadzorczej.</i>
31	Członek rady nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia tej funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie rady, a w szczególności jeśli mogłoby to uniemożliwić terminowe podjęcie istotnej uchwały.	TAK	
DOBRE PRAKTYKI ZARZĄDÓW			
32	Zarząd, kierując się interesem spółki, określa strategię oraz główne cele działania spółki i przedkłada je radzie nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację. Zarząd dba o przejrzystość i efektywność systemu zarządzania spółką oraz prowadzenie jej spraw zgodne z przepisami prawa i dobrą praktyką.	TAK	
33	Przy podejmowaniu decyzji w sprawach spółki członkowie zarządu powinni działać w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, tzn. po rozpatrzeniu wszystkich informacji, analiz i opinii, które w rozsądnej ocenie zarządu powinny być w danym przypadku wzięte pod uwagę ze względu na interes spółki. Przy ustalaniu interesu spółki należy brać pod uwagę uzasadnione w długookresowej perspektywie interesy akcjonariuszy, wierzycieli, pracowników spółki oraz innych podmiotów i osób współpracujących ze spółką w zakresie jej działalności gospodarczej a także interesy społeczności lokalnych.	TAK	
34	Przy dokonywaniu transakcji z akcjonariuszami oraz innymi osobami, których interesy wpływają na interes spółki, zarząd powinien działać ze szczególną starannością, aby transakcje były dokonywane na warunkach rynkowych.	TAK	
35	Członek zarządu powinien zachowywać pełną lojalność wobec spółki i uchylać się od działań, które mogłyby prowadzić wyłącznie do realizacji własnych korzyści materialnych. W przypadku uzyskania informacji o możliwości dokonania inwestycji lub innej korzystnej transakcji dotyczącej przedmiotu działalności spółki, członek zarządu powinien przedstawić zarządowi bezzwłocznie taką informację w celu rozważenia możliwości jej wykorzystania przez spółkę. Wykorzystanie takiej informacji przez członka zarządu lub przekazanie jej osobie trzeciej może nastąpić tylko za zgodą zarządu i jedynie wówczas, gdy nie narusza to interesu spółki.	TAK	
36	Członek zarządu powinien traktować posiadane akcje spółki oraz spółek wobec niej dominujących i zależnych jako inwestycję długoterminową.	TAK	

37	Członkowie zarządu powinni informować radę nadzorczą o każdym konflikcie interesów w związku z pełnioną funkcją lub o możliwości jego powstania.	TAK	
38	Wynagrodzenie członków zarządu powinno być ustalane na podstawie przejrzystych procedur i zasad, z uwzględnieniem jego charakteru motywacyjnego oraz zapewnienia efektywnego i płynnego zarządzania spółką. Wynagrodzenie powinno odpowiadać wielkości przedsiębiorstwa spółki, pozostawać w rozsądnym stosunku do wyników ekonomicznych, a także wiązać się z zakresem odpowiedzialności wynikającej z pełnionej funkcji, z uwzględnieniem poziomu wynagrodzenia członków zarządu w podobnych spółkach na porównywalnym rynku.	TAK	
39	Łączna wysokość wynagrodzeń wszystkich, a także indywidualna każdego z członków zarządu w rozbiciu dodatkowo na poszczególne jego składniki powinna być ujawniana w raporcie rocznym wraz z informacją o procedurach i zasadach jego ustalania. Jeżeli wysokość wynagrodzenia poszczególnych członków zarządu znacznie się od siebie różni, zaleca się opublikowanie stosownego wyjaśnienia.	NIE	<i>Zgodnie z art. 3.1 Regulaminu Rady Dyrektorów, zasady i poziom wynagrodzeń członków Rady Dyrektorów ustalone są przez Walne Zgromadzenie.</i>
40	Zarząd powinien ustalić zasady i tryb pracy oraz podziału kompetencji w regulaminie, który powinien być jawny i ogólnie dostępny.	TAK	
DOBRE PRAKTYKI W ZAKRESIE RELACJI Z OSOBAMI I INSTYTUCJAMI ZEWNĘTRZNYMI			
41	Podmiot, który ma pełnić funkcję biegłego rewidenta w spółce powinien być wybrany w taki sposób, aby zapewniona była niezależność przy realizacji powierzonych mu zadań.	TAK	
42	W celu zapewnienia niezależności opinii, spółka powinna dokonywać zmiany biegłego rewidenta przynajmniej raz na pięć lat. Przez zmianę biegłego rewidenta rozumie się również zmianę osoby dokonującej badania. Ponadto w dłuższym okresie spółka nie powinna korzystać z usług tego samego podmiotu dokonującego badania.	TAK	
43	Wybór podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta powinien być dokonany przez radę nadzorczą po przedstawieniu rekomendacji komitetu audytu lub przez walne zgromadzenie po przedstawieniu rekomendacji rady nadzorczej zawierającej rekomendację komitetu audytu. Dokonanie przez radę nadzorczą lub walne zgromadzenie innego wyboru niż rekomendowany przez komitet audytu powinno zostać szczegółowo uzasadnione. Informacja na temat wyboru podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta wraz z uzasadnieniem powinna być zawarta w raporcie rocznym.	NIE	<i>Zgodnie z art. 14 Statutu zadanie zbadania rocznego sprawozdania finansowego Spółki powierza się jednemu lub większej liczbie zewnętrznych biegłych rewidentów (réviseurs d'entreprises) wybranych przez Walne Zgromadzenie, które określa również ich liczbę, wynagrodzenie i okres na jaki zostali wybrani.</i>
44	Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot pełniący obecnie lub w okresie, którego dotyczy badanie, funkcję biegłego rewidenta w spółce lub w podmiotach od niej zależnych.	TAK	

45	Nabywanie własnych akcji przez spółkę powinno być dokonane w taki sposób, aby żadna grupa akcjonariuszy nie była uprzywilejowana.	TAK
46	Statut spółki, podstawowe regulacje wewnętrzne, informacje i dokumenty związane z walnymi zgromadzeniami, a także sprawozdania finansowe powinny być dostępne w siedzibie spółki i na jej stronach internetowych.	TAK
47	Spółka powinna dysponować odpowiednimi procedurami i zasadami dotyczącymi kontaktów z mediami i prowadzenia polityki informacyjnej, zapewniającymi spójne i rzetelne informacje o spółce. Spółka powinna, w zakresie zgodnym z przepisami prawa i uwzględniającym jej interesy, udostępniać przedstawicielom mediów informacje na temat swojej bieżącej działalności, sytuacji gospodarczej przedsiębiorstwa, jak również umożliwić im obecność na walnych zgromadzeniach.	TAK
48	Spółka powinna przekazać do publicznej wiadomości w raporcie rocznym oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego. W przypadku odstępstwa od stosowania tych zasad spółka powinna również w sposób publiczny uzasadnić ten fakt.	TAK

7.5 Czynniki ryzyka

Na działalność, wyniki operacyjne i sytuację finansową Spółki niekorzystny wpływ mogą mieć czynniki ryzyka przedstawione poniżej.

Marketing i sprzedaż

PEGAS działa na bardzo konkurencyjnym rynku, a pojawienie się na nim nowych podmiotów mogłoby mieć niekorzystny wpływ na poziom sprzedaży Spółki.

Znaczna część sprzedaży ogółem realizowana jest na rzecz zaledwie kilku klientów, a utrata chociaż jednego z nich mogłaby mieć istotny wpływ na poziom przychodów Spółki i jej rentowność.

Produkcja

Jakiegokolwiek zakłócenia w zakładach produkcyjnych PEGAS mogłyby mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Spółki. W zakresie urządzeń i infrastruktury technicznej linii produkcyjnych PEGAS uzależniony jest od jednego producenta. Istnieje ryzyko braku możliwości terminowej rekonfiguracji linii produkcyjnych w odpowiedzi na zmiany popytu na konkretne rodzaje włókien *spunmelt*.

Konkurenci Spółki mogą mieć dostęp do większej liczby tańszych źródeł finansowania, co umożliwi im szybszą modernizację i rozwój ich zakładów produkcyjnych i zapewni znaczącą przewagę konkurencyjną nad PEGAS.

Ciągłość dostaw i transportu produktów Spółki z zakładów produkcyjnych do klientów uzależniona jest od różnych okoliczności i czynników ryzyka.

W zakresie dostaw podstawowych surowców PEGAS uzależniony jest od dostawców zewnętrznych. Wzrost cen surowców i energii elektrycznej może mieć zatem istotny niekorzystny wpływ na sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki, chociaż wzrost cen polimerów w dużej części przenoszony na klientów w formie wyższych cen.

Możliwości rozwoju

Spółka narażona jest na ryzyko związane z potencjalnymi przejęciami, inwestycjami, partnerstwem strategicznym lub innymi transakcjami, w tym ryzyko błędnego określenia celów przejęć, ryzyko niemożności sfinalizowania transakcji oraz ryzyko związane z integracją działalności innych firm z działalnością Spółki.

Własność prawna i intelektualna

Działalność PEGAS narażona jest na ryzyko finansowe i operacyjne oraz podlega przepisom i regulacjom, które mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na jej wyniki operacyjne i sytuację finansową.

Nie można wykluczyć naruszenia przez Spółkę praw własności intelektualnej osób trzecich.

Niekorzystny wynik ewentualnego postępowania sądowego mógłby niekorzystnie wpłynąć na działalność Spółki i jej perspektywy.

Finanse

Zadłużenie Spółki może mieć niekorzystny wpływ na jej sytuację finansową i wyniki operacyjne. Istnieje ryzyko, że wahania kursu korony czeskiej w stosunku do euro mogą niekorzystnie wpłynąć na rentowność Spółki. Operacyjne spółki zależne PEGAS korzystają z ulg podatkowych przyznanych przez rząd czeski. W związku z powyższym, rentowność Spółki mogłaby ulec pogorszeniu na skutek niekorzystnych zmian w ogólnej polityce podatkowej bądź obniżenia poziomu lub anulowania ulg podatkowych.

Zmiany cen polimerów, które znajdują odzwierciedlenie w cenach wyrobów Spółki z pewnym opóźnieniem, mogą w perspektywie krótkoterminowej wpływać na poziom przychodów i rentowność Spółki.

Wykupywane polisy ubezpieczeniowe mogą nie zapewniać Spółce adekwatnej ochrony przed możliwymi stratami.

Ochrona, środowisko i bezpieczeństwo

Konieczność przestrzegania przepisów prawa z zakresu bezpieczeństwa i higieny pracy oraz ochrony środowiska, jak również zmiany tych przepisów mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki operacyjne i sytuację finansową Spółki.

Kluczowi pracownicy i wiedza techniczna

Utrata możliwości korzystania z usług kluczowych członków kierownictwa może mieć niekorzystny wpływ na działalność Spółki.

Istnieje ryzyko niemożności pozyskania i utrzymania przez PEGAS odpowiedniej liczby wykwalifikowanej kadry z uwagi na ograniczoną liczbę takich osób i wysokie zapotrzebowanie na ich usługi.

**8 Skonsolidowane sprawozdanie finansowe PEGAS
NONWOVENS SA za rok obrotowy zakończony 31
grudnia 2007 r. wraz z raportem niezależnego biegłego
rewidenta**

8.1 Raport niezależnego biegłego rewidenta



KPMG Audit
9, Allée Scheffler
L-2520 Luxembourg

Téléphone +352 22 51 51 1
Fax +352 22 51 71
audit@kpmg.lu
www.kpmg.lu

To the Shareholders of
PEGAS NONWOVENS S.A.
68-70, boulevard de la Pétrusse
L-2320 Luxembourg

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES

Report on the consolidated financial statements

We have audited the accompanying consolidated financial statements of PEGAS NONWOVENS S.A., which comprise the consolidated balance sheet as at December 31, 2007 and the consolidated income statement, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flow statement for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes as set out on pages 51 to 84.

Board of Directors' responsibility for the consolidated financial statements

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted by the Institut des Réviseurs d'Entreprises. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

KPMG Audit S.à.r.l., a Luxembourg Société à Responsabilité Limitée
and a member firm of the KPMG network of independent member
firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative

TVA, LU 20379677
Capital 25.000 €
R.C.S. Luxembourg B 203550



We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements as set out on pages 51 to 84 give a true and fair view of the consolidated financial position of PEGAS NONWOVENS S.A. as of December 31, 2007, and of its financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU.

Report on other legal and regulatory requirements

The consolidated management report, which is the responsibility of the Board of Directors, is consistent with the consolidated financial statements.

Luxembourg, April 24, 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Thierry Ravasio

KPMG Audit

9, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Numer tel.: +352 22 51 51 1

Numer faksu: +352 22 51 71

audit@kpmg.lu

www.kpmg.lu

Do Akcjonariuszy
PEGAS NONWOVENS S.A.
68-70 boulevard de la Pétrusse
L-2320 Luksemburg

RAPORT BIEGŁEGO REWIDENTA (*REVISEUR D'ENTREPRISES*)

Raport dotyczący skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego PEGAS NONWOVENS S.A., na które składa się skonsolidowany bilans na 31 grudnia 2007 r., oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym i skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony w tym dniu, a także streszczenie istotnych zasad rachunkowości i dodatkowe noty objaśniające przedstawione na stronach 51-84.

Odpowiedzialność Rady Dyrektorów Spółki za skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Rada Dyrektorów Spółki ponosi odpowiedzialność za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską. Odpowiedzialność ta obejmuje opracowanie, wdrożenie i utrzymanie wewnętrznych mechanizmów kontroli w zakresie sporządzania i rzetelnej prezentacji skonsolidowanych sprawozdań finansowych tak, aby nie zawierały istotnych błędów wynikających z oszustw bądź pomyłek, wybór i zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości oraz dokonywanie uzasadnionych w danych okolicznościach szacunków księgowych.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii na temat niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (ISA) przyjętymi przez Institut des Réviseurs d'Entreprises. Standardy te wymagają zachowania zgodności z zasadami etycznymi oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów.

Badanie obejmuje przeprowadzenie odpowiednich procedur w celu uzyskania potwierdzenia kwot i informacji zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur zależy od uznania biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka wystąpienia istotnych błędów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powstałych w wyniku oszustw bądź pomyłek. Przy ocenie ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę wewnętrzne mechanizmy kontroli w zakresie przygotowania i rzetelnej prezentacji sprawozdań finansowych jednostki w celu opracowania procedur badania odpowiednich w danych okolicznościach, nie zaś w celu wydania opinii o skuteczności wewnętrznych mechanizmów kontroli jednostki. Badanie obejmuje również ocenę adekwatności stosowanych zasad rachunkowości oraz zasadności szacunków rachunkowych dokonanych przez Radę Dyrektorów Spółki, jak również ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że informacje uzyskane w toku naszego badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wydania przez nas opinii z badania sprawozdania finansowego.

Opinia

Naszym zdaniem skonsolidowane sprawozdanie finansowe, zamieszczone na stronach 51–84, przedstawia w sposób rzetelny sytuację finansową spółki PEGAS NONWOVENS S.A. na 31 grudnia 2007 r. w ujęciu skonsolidowanym, a także wyniki jej działalności oraz skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską.

Opinia dotycząca innych przepisów prawa i wymogów organów nadzoru

Skonsolidowane sprawozdanie kierownictwa, za sporządzenie którego odpowiedzialność ponosi Rada Dyrektorów, jest zgodne ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

Luksemburg, 24 kwietnia 2008 r.

KPMG Audit S.à.r.l.
Biegły rewident
[nieczytelny podpis]
Thierry Ravasio

8.2 Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.
(dane w tys. EUR)

	<i>Nota</i>	2007	2006 po zmianach
Przychody	8.6.6 a), b)	121 971	120 941
Surowce i materiały	8.6.6 c)	(76 584)	(71 936)
Koszty zatrudnienia	8.6.6 f), g)	(6 279)	(5 111)
Koszty amortyzacji	8.6.6 h)	(12 333)	(12 152)
Koszty badań	8.6.6 e)	(1 837)	(1 803)
Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto	8.6.6 d)	<u>1 105</u>	<u>(189)</u>
Zysk z działalności operacyjnej		26 043	29 750
Zyski z tytułu różnic kursowych i inne przychody finansowe	8.6.6 i)	9 321	19 690
Straty z tytułu różnic kursowych i inne koszty finansowe	8.6.6 j)	(5 561)	(8 942)
Przychód z tytułu odsetek	8.6.6 k)	199	613
Koszty odsetkowe	8.6.6 l)	<u>(9 955)</u>	<u>(18 805)</u>
Zysk przed opodatkowaniem		20 047	22 306
Podatek dochodowy	8.6.6 m)	<u>2 091</u>	<u>(1 601)</u>
Zysk za rok		22 138	20 705
Przypisany:			
Akcjonariuszom Spółki		22 138	20 274
Akcjonariuszom mniejszościowym		--	431
Zysk netto za rok		22 138	20 705
Zysk na akcję	8.6.6 n)		
Podstawowy (EUR)		2,40	24.66
Rozwodniony (EUR)		2,40	2.92

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.

8.3 Skonsolidowany bilans na 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A.

Skonsolidowany bilans

sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)

Na 31 grudnia 2007 r.

(dane w tys. EUR)

	<i>Nota</i>	2007	2006
Aktywa			
<i>Aktywa trwałe</i>			
Rzeczowe aktywa trwałe	8.6.6 o)	137 355	110 522
Wartości niematerialne i prawne	8.6.6 p)	196	102
Wartość firmy	8.6.6 p)	87 157	84 384
Aktywa trwałe ogółem		224 708	195 008
<i>Aktywa obrotowe</i>			
Zapasy	8.6.6 q)	12 416	8 363
Należności z tyt. usług i pozostałe należności	8.6.6 r)	26 244	23 640
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	8.6.6 s)	511	22 014
Aktywa obrotowe ogółem		39 171	54 017
Aktywa ogółem		263 879	249 025
Pasywa			
<i>Kapitał zakładowy i kapitały rezerwowe</i>			
Kapitał zakładowy	8.6.6 t)	11 444	11 444
Kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej wartości nominalnej	8.6.6 v)	33 997	41 011
Pozostałe kapitały rezerwowe	8.6.6 w)	1 120	--
Różnice kursowe		2 536	725
Zysk z lat ubiegłych	8.6.6 u)	44 788	23 770
Kapitał zakładowy i kapitały rezerwowe ogółem		93 885	76 950
<i>Zobowiązania długoterminowe</i>			
Kredyty bankowe	8.6.6 x)	116 508	122 851
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	8.6.6 y)	101	275
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8.6.6 z)	12 190	15 225
Zobowiązania długoterminowe ogółem		128 799	138 351
<i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	8.6.6 aa)	33 218	20 212
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	8.6.6 bb)	1 427	192
Krótkoterminowe kredyty bankowe	8.6.6 x)	6 550	13 320
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem		41 195	33 724
Zobowiązania ogółem		169 994	172 075
Pasywa ogółem		263 879	249 025

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.

8.4 Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A.

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

sporządzony zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

(dane w tys. EUR)

	<i>Nota</i>	2007	2006 po zmianach
Zysk brutto		20 047	22 306
<i>Korekty o pozycje:</i>			
Amortyzacja		12 333	12 152
Zyski z tytułu różnic kursowych		(1 529)	(6 894)
Koszty odsetkowe		9 955	18 805
Zmiana wartości godziwej transakcji zamiany stóp procentowych		(36)	(1 869)
Pozostałe koszty finansowe		(251)	(1 068)
<i>Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej</i>			
Zmniejszenie / (zwiększenie) stanu zapasów		(3 623)	259
Zmniejszenie / (zwiększenie) stanu należności		(1 753)	2 013
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu zobowiązań		(3 462)	(1 484)
Podatek dochodowy zapłacony		(140)	(1 601)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		31 541	42 619
<i>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</i>			
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		(18 878)	(5 265)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(18 878)	(5 265)
<i>Przepływy pieniężne z działalności finansowej</i>			
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu kredytów bankowych		(17 735)	(34 381)
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu zadłużenia długoterminowego		(174)	(28 104)
Emisja akcji		--	40 513
Wypłata z zysku		(7 014)	--
Wykup zamiennych dłużnych papierów wartościowych		--	(1 460)
Odsetki zapłacone		(9 490)	(18 801)
Pozostałe przychody finansowe		251	1 068
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		(34 162)	(41 165)

Zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych		(21 499)	(3 811)
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początku okresu		22 014	27 034
Skutki zmian kursów wymiany walut obcych na stan środków pieniężnych		(4)	(1 209)
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na 31 grudnia 2007 r.	<i>8.6.6 s)</i>	511	22 014
Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.			

8.5 Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A.

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)

za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

(dane w tys. EUR)

	Kapitał zapasowy z emisji akcji	Kapitał z emisji akcji powyżej wartości nominaln ej	Pozostałe kapitały rezerwow e	Kapitał rezerwo wy	Różnice kursowe	Zysk z lat ubiegłych	Kapitał własny przypadający na udziałowców Spółki ogółem	Kapitał własny akcjonari uszy mniejszo ściowych	Kapitał własny ogółem
Stan na 31 grudnia 2005 r.	125	--	4 432	--	(4)	(1 367)	3 186	--	3 186
Emisja akcji	11 319	46 626	--	--	--	--	57 945	--	57 945
Koszty emisji akcji ujęte bezpośrednio w kapitale własnym w kwocie netto	--	(5 615)	--	--	--	--	(5 615)	--	(5 615)
Wykup zamiennych dłużnych papierów wartościowych	--	--	(2 972)	--	--	2 972	--	--	--
Splata pożyczki <i>mezzanine</i>	--	--	(1 460)	--	--	1 460	--	--	--
Różnice kursowe	--	--	--	--	729	--	729	--	729
Zysk netto za rok	--	--	--	--	--	20 274	20 274	431	20 705
Nabycie udziałów mniejszościowych	--	--	--	--	--	431	431	(431)	--
Stan na 31 grudnia 2006 r.	11 444	41 011	--	--	725	23 770	76 950	--	76 950
Wypłaty z zysku	--	(7 014)	--	--	--	--	(7 014)	--	(7 014)
Różnice kursowe	--	--	--	--	1 811	--	1 811	--	1 811
Zysk netto za rok	--	--	--	--	--	22 138	22 138	--	22 138
Rezerwy utworzone z zysku z lat ubiegłych	--	--	--	1 120	--	(1 120)	--	--	--
Stan na 31 grudnia 2007 r.	11 444	33 997	--	1 120	2 536	44 788	93 885	--	93 885

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.

8.6 Informacje dodatkowe do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

8.6.1 Informacje podstawowe i określenie jednostek podlegających konsolidacji

Informacje ogólne na temat Grupy i jej działalności podstawowej

PEGAS NONWOVENS S.A. („Spółka”) – pierwotnie założona pod nazwą Pamplona PE Holdco 2 S.A. – jest spółką prawa handlowego zawiązaną w Luksemburgu 18 listopada 2005 r. jako *société anonyme* – spółka akcyjna. Siedziba Spółki mieści się w Luksemburgu pod adresem 68-70, boulevard de la Pétrusse, L-2320; Spółka jest wpisana do Rejestru Handlowego Luksemburga pod numerem B 112.044. Spółka pełni jedynie rolę holdingu.

14 grudnia 2005 r. Spółka przejęła pełną kontrolę nad działalnością spółki PEGAS a.s. (obecnie działającą pod firmą PEGAS NONWOVENS s.r.o.)

PEGAS NONWOVENS s.r.o. jest spółką zarejestrowaną w Czechach. Jej siedziba mieści się w Znojmo pod adresem: Přímětická 86, 669 04. Podstawowa działalność PEGAS NONWOVENS s.r.o. oraz jej spółek zależnych to produkcja włóknin.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r. obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki oraz jej spółek zależnych (łącznie zwanych „Grupą”).

8.6.2 Podstawa sporządzenia sprawozdania

(a) Oświadczenie o zgodności sprawozdania z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz interpretacjami wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską.

22 kwietnia 2008 r. Zarząd Spółki zatwierdził skonsolidowane sprawozdanie finansowe do publikacji.

(b) Zmiana sposobu prezentacji rachunku zysków i strat

W 2007 r. Grupa przyjęła zmieniony sposób prezentacji danych w rachunku zysków i strat. Zob. Nota 8.6.5.

(c) Waluta prezentacji i waluta funkcjonalna

Dane w sprawozdaniu finansowym podane są w tysiącach euro („tys. EUR”). Bazową walutą funkcjonalną PEGAS NONWOVENS s.r.o. i jej spółek zależnych jest korona czeska („CZK”). Sprawozdania finansowe tych jednostek zostały przeliczone z waluty funkcjonalnej na walutę prezentacji. Bazową walutą funkcjonalną PEGAS NONWOVENS S.A. jest euro (EUR).

(d) Podstawa wyceny

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego, z wyjątkiem finansowych instrumentów pochodnych, które wyceniane są wg wartości godziwej.

(e) Zastosowanie szacunków i ocen

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga przyjęcia przez Radę Dyrektorów określonych założeń i dokonania ocen i szacunków, które mają wpływ na zastosowaną politykę rachunkowości oraz wykazywane w sprawozdaniu finansowym wartości aktywów, pasywów, przychodów i kosztów. Przyjęte wielkości szacunkowe oraz związane z nimi założenia bazują na doświadczeniu historycznym oraz szeregu innych czynników, których uwzględnienie uznaje się w danych okolicznościach za zasadne, a których wypadkowa staje się podstawą dokonania oceny wartości bilansowej aktywów i zobowiązań, która nie wynika bezpośrednio z innych źródeł. Rzeczywiste wyniki finansowe mogą się różnić od przyjętych szacunków.

Szacunki oraz będące ich podstawą założenia są poddawane bieżącej weryfikacji. Korekty szacunków księgowych są ujmowane w okresie, w którym zostały dokonane, jeżeli korekta dotyczy wyłącznie danego okresu lub w okresie, w którym zostały dokonane oraz we wszystkich przyszłych okresach, jeżeli korekta dotyczy zarówno bieżącego okresu, jak i przyszłych okresów.

8.6.3 Streszczenie istotnych zasad rachunkowości

Przedstawione poniżej zasady rachunkowości były stosowane w sposób ciągły we wszystkich okresach zaprezentowanych w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zasady te były stosowane w sposób ciągły przez wszystkie jednostki wchodzące w skład Grupy.

(a) Metody konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe PEGAS NONWOVENS S.A. oraz sprawozdania finansowe jednostek kontrolowanych przez Spółkę (jednostek zależnych). Spółka sprawuje kontrolę nad danym podmiotem, jeżeli decyduje o polityce finansowej i operacyjnej takiego podmiotu w sposób umożliwiający jej osiągnięcie korzyści z jego działalności.

Aktywa, zobowiązania i zobowiązania warunkowe spełniające kryteria umożliwiające ich ujęcie księgowe zgodnie ze Standardem MSSF 3, wyceniane są wg wartości godziwej w dacie nabycia.

Nadwyżka kosztu nabycia nad wartością godziwą możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jest wykazywana jako wartość firmy. Nadwyżka wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto nad ich kosztem nabycia wykazywana jest w rachunku zysków i strat w okresie sprawozdawczym, w którym nastąpiło nabycie.

Udziały mniejszości oraz udziały inwestorów mniejszościowych konsolidowanych jednostek zależnych wyceniane są wg wartości godziwej netto ujętych księgowo aktywów i pasywów, proporcjonalnie do wielkości udziału danego udziałowca mniejszościowego.

W miarę konieczności, do sprawozdań finansowych jednostek zależnych wprowadzane są korekty w celu dostosowania stosowanych przez te jednostki zasad rachunkowości do zasad stosowanych przez inne jednostki Grupy.

Wszystkie wewnątrzgrupowe transakcje, salda, przychody, koszty i dywidendy podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym.

(b) Waluty obce

Wszystkie jednostki Grupy posiadające siedzibę w Czechach prowadzą działalność na terytorium Czech, które jest ich podstawowym otoczeniem ekonomicznym. Walutą funkcjonalną tych jednostek jest korona czeska (CZK). Spółka ustala stały kurs wymiany na podstawie oficjalnego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Czech na ostatni dzień roboczy miesiąca kalendarzowego, który ma zastosowanie do transakcji zarejestrowanych w kolejnym miesiącu. W ciągu roku zyski i straty z tytułu różnic kursowych są ujmowane w momencie realizacji (rozliczenia). Aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane na dzień sporządzania sprawozdania finansowego na walutę funkcjonalną wg kursu wymiany obowiązującego w tym dniu. Różnice walutowe powstałe z tytułu przeliczenia są ujmowane w rachunku zysków i strat.

Na potrzeby sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, aktywa i zobowiązania są przeliczane na EUR wg kursu obowiązującego na dzień bilansowy. Pozycje przychodów i kosztów są przeliczane wg średnich kursów dla tego okresu, z wyjątkiem sytuacji gdy wahania kursów były bardzo znaczące – w takim wypadku do przeliczenia stosuje się kurs wymiany obowiązujący na dzień przeprowadzenia odnośnej operacji.

Zastosowane kursy wymiany CZK/EUR (źródło: oficjalny kurs ogłoszony przez Narodowy Bank Czech):

	Kurs wymiany
Średni kurs w okresie (dla pozycji rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych)	
1 stycznia 2006 r. – 31 grudnia 2006 r.	28,343
1 stycznia 2007 r. – 31 grudnia 2007 r.	27,762
Na dzień bilansowy	
Bilans z 31 grudnia 2006 r.	27,495
Bilans z 31 grudnia 2007 r.	26,620

Ewentualne różnice kursowe z tytułu zastosowania powyższych kursów wymiany są klasyfikowane jako kapitały własne i przenoszone do rezerwy z tytułu różnic kursowych Grupy.

(c) Ujmowanie przychodów ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłat otrzymanych lub należnych i stanowią należności za towary i usługi dostarczone w ramach normalnej działalności

gospodarczej, po pomniejszeniu o rabaty, podatek od towarów i usług oraz inne podatki związane ze sprzedażą.

Przychody ze sprzedaży produktów ujmowane są w momencie dostarczenia produktów i przekazania klientowi prawa własności do nich lub przeniesienia ryzyka związanego z produktami na przewoźnika. Przychody ze sprzedaży usług są ujmowane w momencie wykonania usługi.

(d) Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności

Segment działalności jest to dający się wyodrębnić obszar działalności gospodarczej Grupy zajmujący się dystrybucją określonych wyrobów lub świadczeniem określonych usług (segment branżowy) lub zajmujący się dystrybucją określonych wyrobów lub świadczeniem określonych usług działający w określonym środowisku gospodarczym (segment geograficzny), z działalnością którego związane są ryzyka i korzyści odmienne od innych segmentów.

(e) Prace badawczo-rozwojowe

Wydatki na prace badawczo-rozwojowe podjęte w celu poszerzenia wiedzy technicznej wykazywane są w rachunku zysków i strat jako wydatki poniesione.

(f) Koszty poniesione w związku z pierwszą ofertą publiczną

Koszty poniesione w celu podwyższenia kapitałów własnych odejmowane są od kwoty kapitałów własnych jedynie w takim zakresie, w jakim odnoszą się do emisji nowych akcji. Koszty transakcji, które można przypisać do emisji nowych akcji, zalicza się bezpośrednio do kapitałów własnych po pomniejszeniu o wszelkie powiązane zobowiązania podatkowe. Do kosztów tych należą przede wszystkim koszty zewnętrznych usług prawnych, księgowych oraz innych usług doradczych, bezpośredniej komunikacji z inwestorami oraz wynagrodzenia dla instytucji finansowych pośredniczących w zapisach na akcje na rynku publicznym. Wszelkie koszty, które były ponoszone w sposób ciągły, lecz nie są bezpośrednio związane z podwyższeniem kapitałów własnych, zaliczane są do kosztów.

(g) Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego ujmowane są w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

(h) Opodatkowanie

Na obowiązkowe obciążenie podatkowe składają się: podatek bieżący oraz podatek odroczony.

Podatek bieżący

Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego jest obliczane od zysku podlegającego opodatkowaniu i od podstawy opodatkowania. Zysk podlegający opodatkowaniu różni się od księgowego zysku wykazywanego w rachunku zysków i strat w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w innych okresach oraz pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu lub nie będą stanowiły kosztu uzyskania przychodu. Obciążenia podatkowe Grupy są obliczane z zastosowaniem stawek podatku obowiązujących w danym kraju do dnia bilansowego.

Podatek odroczony

Aktywa i rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu różnic pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów wykazanymi w sprawozdaniu finansowym a odpowiadającymi im podstawami opodatkowania wykorzystywanymi do wyliczenia zysku podlegającego opodatkowaniu, wycenia się metodą bilansową. Rezerwa na podatek odroczony jest tworzona od wszystkich dodatnich różnic przejściowych, natomiast składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego jest rozpoznawany do wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że będzie można pomniejszyć przyszłe zyski podatkowe o rozpoznane ujemne różnice przejściowe.

Wartość księgowa składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego podlega analizie na każdy dzień bilansowy, a jeżeli spodziewane przyszłe zyski podatkowe nie będą wystarczające do realizacji składnika aktywów lub jego części, następuje jego odpis.

Podatek odroczony jest wyliczany przy użyciu stawek podatkowych, które będą obowiązywać w momencie, gdy pozycja aktywów zostanie zrealizowana lub zobowiązanie stanie się wymagalne. Podatek odroczony wykazywany jest w rachunku zysków i strat.

Składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerwa z tytułu podatku odroczonego podlegają kompensacji, jeżeli jednostce przysługuje prawo kompensowania składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego z rezerwą z tytułu podatku odroczonego oraz gdy taki składnik aktywów i taka rezerwa odnoszą się do podatku dochodowego nałożonego przez ten sam organ podatkowy a Grupa zamierza dokonać rozliczenia netto składnika aktywów i rezerwy z tytułu podatku odroczonego.

(i) Dotacje rządowe

Rząd czeski przyznał Spółce następujące ulgi inwestycyjne:

Granty i dotacje rządowe związane z wydatkami pracowniczymi

Rząd czeski udzielił Spółce grantów na szkolenia pracowników oraz dotacji na utworzenie nowych miejsc pracy. Granty i dotacje zostały ujęte w roku poniesienia kosztów kompensowanych przez dotacje.

Granty na podatek dochodowy

Granty na podatek dochodowy udzielane są w formie ulg podatkowych. Grupa nie ujmuje łącznej wartości obciążenia z tytułu podatków, lecz wykazuje zobowiązanie podatkowe w kwocie pomniejszonej o przewidywaną ulgę podatkową.

(j) Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe są wykazywane wg kosztu (w tym ceny nabycia) pomniejszonego o skumulowaną kwotę odpisów amortyzacyjnych oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Koszt aktywa (z wyjątkiem nieruchomości gruntowych oraz środków trwałych w budowie) jest amortyzowany metodą liniową przez oczekiwany okres ekonomicznej użyteczności tego składnika, w następujący sposób:

Główne grupy aktywów	Liczba lat
Linie produkcyjne	12-20
Zakład produkcyjny i budynki biurowe	30-60
Samochody i inne pojazdy	5-6

Zyski i straty z tytułu sprzedaży lub wycofania z użycia danego składnika rzeczowych aktywów trwałych są ustalane wg różnicy pomiędzy środkami ze sprzedaży a wartością bilansową danego aktywa i ujmowane w rachunku zysków i strat.

(k) Wartości niematerialne i prawne

Nabyte wartości niematerialne i prawne są wykazywane wg kosztu pomniejszonego o skumulowaną kwotę odpisów amortyzacyjnych. Wartości niematerialne i prawne amortyzowane są metodą liniową przez oczekiwany okres ich ekonomicznej użyteczności.

Wartość bilansowa składników wartości niematerialnych i prawnych jest ponownie szacowana w celu ustalenia trwałej utraty wartości, jeżeli wydarzenia lub zmiany stanu faktycznego wskazują, iż wartość bilansowa każdego składnika przekracza jego wartość odzyskiwalną.

Wartości niematerialne i prawne obejmują głównie oprogramowanie, które jest amortyzowane metodą liniową przez oczekiwany okres jego ekonomicznej użyteczności wynoszący osiem lat.

(l) Wartość firmy

Wartość firmy stanowi dodatnią różnicę pomiędzy kosztem nabycia a wartością godziwą nabytego udziału w wartości netto odrębnych aktywów i pasywów jednostki zależnej na dzień nabycia. Wartość firmy powstająca w wyniku nabycia jednostek zależnych jest ujmowana jako składnik wartości niematerialnych i prawnych. Po pierwotnym ujęciu, wartość firmy wykazywana jest wg kosztu pomniejszonego o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Na dzień nabycia, wartość firmy jest przyporządkowana do poszczególnych ośrodków wypracowujących środki pieniężne Grupy, które zgodnie z oczekiwaniami mają odnieść korzyści z tytułu synergii uzyskanej w wyniku połączenia.

(m) Utrata wartości aktywów

Na każdy dzień bilansowy Grupa dokonuje przeglądu wartości księgowej netto środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w celu stwierdzenia, czy nie występują przesłanki wskazujące na możliwą utratę ich wartości. Jeżeli stwierdzono istnienie takich przesłanek, szacowana jest wartość odzyskiwalna danego składnika aktywów, w celu ustalenia potencjalnego odpisu z tego tytułu. Jeżeli dany składnik aktywów nie jest osobnym ośrodkiem wypracowującym środki pieniężne, analizę przeprowadza się dla grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do której należy dany składnik aktywów.

Wartość odzyskiwalna ustalana jest jako wyższa z dwóch wartości: wartość godziwa pomniejszona o koszty sprzedaży lub wartość użytkowa. Ta ostatnia odpowiada wartości zaktualizowanej szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy

użyciu stopy dyskonta brutto uwzględniającej aktualną rynkową wartość pieniądza w czasie oraz ryzyko specyficzne dla danego składnika aktywów.

Jeżeli wartość odzyskiwalna jest niższa od wartości księgowej netto składnika aktywów (lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne), wartość księgowa jest pomniejszana do wartości odzyskiwalnej. Utrata wartości jest ujmowana niezwłocznie w rachunku zysków i strat.

W celu przeprowadzenia testu na utratę wartości, wartość firmy jest przyporządkowana do poszczególnych ośrodków wypracowujących środki pieniężne Grupy, które zgodnie z oczekiwaniami mają odnieść korzyści z tytułu synergii uzyskanej w wyniku połączenia. Test na utratę wartości dla ośrodków wypracowujących środki pieniężne, którym przyporządkowano wartość firmy przeprowadzany jest raz w roku bądź częściej, o ile istnieją przesłanki utraty wartości ośrodka. Jeżeli wartość odzyskiwalna ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest niższa od jego wartości księgowej, utrata wartości pomniejsza wartość księgową wartości firmy przyporządkowanej danemu ośrodkowi, a w dalszej kolejności zmniejsza wartość innych aktywów ośrodka proporcjonalnie do wartości księgowej każdego składnika aktywów danego ośrodka. Utrata wartości wykazana dla wartości firmy nie podlega odwróceniu w kolejnym okresie sprawozdawczym.

Na potrzeby przeprowadzenia testu na utratę wartości Rada Dyrektorów ustaliła, że wszystkie przejęte jednostki zależne będą traktowane jako jeden ośrodek wypracowujący środki pieniężne.

(n) Zapasy

Zapasy są wykazywane wg ceny nabycia/kosztu wytworzenia lub ceny sprzedaży netto, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Cena nabycia/koszt wytworzenia obejmuje koszt bezpośrednich materiałów i, o ile ma to zastosowanie, robocizny oraz inne koszty poniesione w celu ich doprowadzenia do aktualnego stanu i miejsca. W celu obliczenia ceny nabycia/kosztu wytworzenia stosuje się metodę wyceny wg średniej ważonej. Cena sprzedaży netto odpowiada oszacowanej cenie sprzedaży pomniejszonej o wszelkie oszacowane koszty związane z marketingiem, sprzedażą i dystrybucją.

Koszt wytworzenia produktów gotowych obejmuje koszt bezpośrednich materiałów i robocizny oraz części pośrednich kosztów produkcji, ustalonej przy normalnym wykorzystaniu zdolności produkcyjnych, z wyłączeniem kosztów finansowych.

(o) Instrumenty finansowe

Aktywa i zobowiązania finansowe są ujmowane w bilansie Grupy w momencie, gdy Grupa zawiera kontrakt na dany instrument finansowy.

(p) Pochodne instrumenty finansowe

W związku z działalnością operacyjną, Grupa jest narażona na ryzyka finansowe w postaci zmian kursów walut i stóp procentowych. Do zabezpieczenia przed tymi ryzykami Grupa wykorzystuje pochodne instrumenty finansowe.

Pochodne instrumenty finansowe są początkowo wyceniane wg wartości godziwej na dzień transakcji, a następnie ponownie wyceniane wg wartości godziwej na kolejne dni bilansowe.

Instrumentem pochodnym jest instrument finansowym lub inny kontrakt, który spełnia następujące warunki:

- wartość instrumentu finansowego zmienia się wraz ze zmianą określonej stopy procentowej, ceną instrumentu finansowego, ceną towaru, kursu wymiany walut, indeksu cenowego lub procentowego, ratingu kredytowego lub indeksu kredytowego, bądź też innej zmiennej, pod warunkiem, że zmienna o charakterze niefinansowym nie jest specyficzna dla strony zawierającej kontrakt,
- instrument finansowy nie wymaga inwestycji początkowej lub wymaga inwestycji o wartości mniejszej niż wartość konieczna w wypadku innego rodzaju kontraktów, w stosunku do których oczekuje się podobnych zmian wartości w wypadku zmiany czynników rynkowych; oraz
- instrument finansowy podlega rozliczeniu w przyszłości.

Pochodne instrumenty finansowe niespełniające kryteriów instrumentów zabezpieczających są klasyfikowane jako instrumenty przeznaczone do sprzedaży i ujmowane w wartości godziwej, przy czym zmiany wartości godziwej są odnoszone na wynik finansowy netto okresu, w którym wystąpiły.

W celu zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych Grupa stosuje transakcje zamiany stóp procentowych. Ponieważ Grupa nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń, zgodnie z MSR 39, transakcje te są uznawane za instrumenty przeznaczone do sprzedaży, a zmiany ich wartości godziwej wykazywane są bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

(q) Płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych

W 2007 r. Spółka wdrożyła program premii opartych na wartości akcji dla członków kadry zarządzającej wyższego szczebla oraz członków Rady Dyrektorów. Program ten stanowi transakcję płatności rozliczaną w środkach pieniężnych, w ramach której Spółka nabywa usługi świadczone przez kluczowych pracowników poprzez zaciąganie zobowiązań względem usługodawcy, których wartość powiązana jest z kursem akcji Spółki. Program realizowany jest poprzez wydawanie opcji fantomowych, w wypadku których uprawnienia nabywane są każdego roku, przy czym pierwsze opcje mogą być wykonywane po upływie roku od momentu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej, tj. 18 grudnia 2007 r., a ostatnie – po upływie czterech lat od tego momentu.

Okres świadczenia usług odpowiada okresowi nabywania praw, a usługi te ujmowane są w momencie ich wykonania przez kontrahenta przez okres nabywania uprawnień.

Na każdy dzień bilansowy, Spółka wycenia zobowiązania wynikające z opcji fantomowych w wartości godziwej. Zmiany wartości godziwej zobowiązań odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat sporządzonego za dany okres.

Wartość godziwa opcji fantomowych ustalana jest z uwzględnieniem:

- modelu wyceny,
- założeń dotyczących okresu trwania opcji/decyzji uczestników programu,
- bieżącego kursu akcji,
- prognozowanych wahań kursu,
- prognozowanych dywidend,
- stopy procentowej wolnej od ryzyka.

(r) Należności z tytułu dostaw i usług

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane i podlegają ujawnieniu w wartości nominalnej, pomniejszonej o stosowne odpisy aktualizujące na szacunkową kwotę należności nieodzyskiwalnych.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są dyskontowane do wartości bieżącej.

(s) Środki pieniężne oraz ekwiwalenty środków pieniężnych

Środki pieniężne oraz ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz inne krótkoterminowe inwestycje o dużej płynności, łatwo wymienialne na określone kwoty środków pieniężnych oraz narażone na nieznaczne ryzyko zmiany wartości.

(t) Zobowiązania finansowe i kapitał własny

Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe emitowane przez Grupę klasyfikowane są na podstawie treści zawieranych umów oraz definicji terminów „zobowiązanie finansowe” i „instrument kapitałowy”. Instrument kapitałowy jest to każda umowa, która stwierdza prawo do rezydualnego udziału w aktywach Grupy po odjęciu wszystkich jej zobowiązań.

Zamienne instrumenty dłużne, w części która odpowiada potencjalnemu udziałowi w kapitale własnym Spółki są prezentowane jako składnik kapitału własnego.

(u) Zadłużenie

Oprocentowane kredyty bankowe

Przy początkowym ujęciu oprocentowane kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieżącym wyceniane są wg wartości godziwej, a następnie wg zamortyzowanego kosztu z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej.

Różnica pomiędzy kwotą wpływów (pomniejszonych o koszty transakcji) a kwotą rozliczenia bądź spłaty kredytu wyceniana jest przez okres obowiązywania umowy kredytowej przy użyciu efektywnej stopy procentowej.

Obligacje zamienne

Obligacje zamienne należą do złożonych instrumentów finansowych, w skład których wchodzi element o charakterze zobowiązania oraz element o charakterze kapitału. W momencie emisji, wartość godziwa składnika zobowiązaniowego szacowana jest z wykorzystaniem bieżącego oprocentowania rynkowego dla podobnych niezamiennych instrumentów dłużnych. Różnica pomiędzy kwotą wpływów z emisji obligacji zamiennych a wartością godziwą przypisaną składnikowi zobowiązaniowemu (dającemu posiadaczowi instrumentu opcję jego zamiany na instrument kapitałowy Grupy) jest wykazywana w kapitale własnym w pozycji „Pozostałe kapitały rezerwowe”.

(v) Rezerwy

Rezerwy tworzy się wówczas, gdy na Grupie ciąży obecny obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, oraz gdy istnieje prawdopodobieństwo, że obowiązek ten będzie musiał zostać przez

Grupę uregulowany. Rezerwy wykazuje się w kwocie, która jest najbardziej właściwym szacunkiem kierownictwa dotyczącym nakładów niezbędnych do wypełnienia obecnego obowiązku na dzień bilansowy. Rezerwy są dyskontowane do wartości bieżącej w sytuacjach, gdy skutek takiego postępowania będzie miał istotne znaczenie.

(w) Zobowiązania z tytułu dostaw i usług

Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług wykazywane są w wartości nominalnej, natomiast długoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług są dyskontowane do wartości bieżącej.

(x) Nowe standardy i interpretacje, które nie weszły jeszcze w życie

Opublikowane zostały nowe i znowelizowane standardy oraz interpretacje do istniejących standardów, których zastosowanie jest obowiązkowe w wypadku sprawozdań za okresy obrachunkowe rozpoczynające się 31 grudnia 2007 r. Spółka nie zdecydowała się na ich wcześniejsze zastosowanie. Standardy i interpretacje, o których mowa wyżej obejmują:

- *MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych (nowelizacja: 2007 r.)* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2009 r.). Znowelizowany standard zawiera wymogi dotyczące prezentacji sprawozdań finansowych użytecznych dla szerokiego kręgu użytkowników, których stosowanie zapewnia porównywalność zawartych w nich danych z danymi wykazanymi w sprawozdaniach za wcześniejsze okresy obrachunkowe, a także zapewnia ich porównywalność ze sprawozdaniami finansowymi innych jednostek. Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia znowelizowanego standardu.
- *MSR 23 Koszty finansowania zewnętrznego (nowelizacja: 2007 r.)* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2009 r.). Najbardziej istotną zmianą, jaką wprowadza znowelizowana wersja standardu jest zniesienie możliwości natychmiastowego ujmowania w kosztach kosztów finansowania zewnętrznego z tytułu dostosowywanych aktywów (czyli aktywów, które wymagają znacznego czasu, aby przygotować je do zgodnego z przeznaczeniem użytkowania lub sprzedaży). Jednostka jest zatem zobowiązania do aktywowania kosztów finansowania zewnętrznego jako części kosztów tych aktywów. Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia znowelizowanego standardu.
- *MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe (nowelizacja: 2008 r.)* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 lipca 2009 r.). Wersja znowelizowana stosowana jest wraz z *MSSF 3 Połączenia jednostek gospodarczych*. Najbardziej istotną zmianą, jaką wprowadza znowelizowana wersja standardu związana jest ze sprzedażą części udziałów w jednostce zależnej. Zgodnie z przewidywaniami kierownictwa, wejście w życie znowelizowanego standardu nie będzie miało znaczącego skutku.
- *MSSF 2 Płatności w formie akcji własnych* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2008 r.). Opublikowana nowelizacja precyzuje definicje terminów „warunki nabywania praw” oraz „anulowanie uprawnień”. Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia znowelizowanego standardu.
- *MSSF 3 Połączenia jednostek gospodarczych (nowelizacja: 2008 r.)* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 lipca 2009 r.). Znowelizowany standard wprowadza zmiany polegające głównie na (1) zwiększeniu wykorzystania modelu wartości godziwej, (2) podkreśleniu znaczenia transakcji prowadzącej do zmiany kontroli jako ważnego zdarzenia o charakterze ekonomicznym, oraz (3) skupieniu uwagi

na wynagrodzeniu jednostki zbywającej, nie zaś na kosztach doprowadzenia do transakcji przejęcia. Zmiany MSSF 3 będą miały wpływ na sprawozdawczość Grupy w zakresie przejęć.

- *Interpretacja KIMSF 11 Wydanie akcji w ramach Grupy i transakcje w nabytych akcjach własnych* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 marca 2007 r.). Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia nowej interpretacji.
- *Interpretacja KIMSF 12 Umowy na usługi koncesjonowane* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2008 r.). Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia nowej interpretacji.
- *Interpretacja KIMSF 13 Programy lojalnościowe* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 lipca 2008 r.). Interpretacja określa sposób, w jaki spółki przyznające klientom punkty lojalnościowe – będące formą wynagrodzenia za dokonane zakupy produktów lub usług – powinny ujmować w księgach rachunkowych podjęte zobowiązanie do wydania towarów i usług za darmo lub ze zniżką jeżeli, lub kiedy, klient zdecyduje się na wykorzystanie przysługujących mu punktów. Interpretacja KIMSF 13 nie ma zastosowania w wypadku Grupy.
- *Interpretacja KIMSF 14 MSR 19 Ograniczenie aktywów w ramach programów określonych świadczeń a minimalne wymogi finansowania* (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się po 1 stycznia 2008 r.). Grupa jest w trakcie analizowania skutków wprowadzenia nowej interpretacji.

(y) Standardy MSR i MSSR przyjęte przez Unię Europejską

Na mocy rozporządzeń Komisji Europejskiej przyjęto następujące standardy i interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i opublikowane w Oficjalnym Dzienniku Unii Europejskiej w 2007 r.

- *Interpretacja KIMSF 10 Śródroczna sprawozdawczość finansowa a utrata wartości* została przyjęta Rozporządzeniem Komisji (WE) nr 610/2007 1 czerwca 2007 r.
- *Interpretacja KIMSF 11 Wydanie akcji w ramach Grupy i transakcje w nabytych akcjach własnych* została przyjęta Rozporządzeniem Komisji (WE) nr 611/2007 1 czerwca 2007 r.
- *MSSF 8 Segmenty operacyjne* została przyjęta Rozporządzeniem Komisji (WE) nr 1358/2007 21 listopada 2007 r.

8.6.4 Ryzyko finansowe i zarządzanie kapitałem

Spółka jest narażona na następujące rodzaje ryzyka finansowego dotyczącego prowadzonej działalności:

- ryzyko kredytowe związane z utrzymywaniem normalnych relacji biznesowych z klientami;
- ryzyko płynności, z szczególnym uwzględnieniem dostępności funduszy i dostępu do rynku kredytowego;
- ryzyko rynkowe (dotyczące głównie kursów wymiany walut i poziomu stóp procentowych), wynikające z tego, że Spółka działa na poziomie międzynarodowym, stosując różne waluty i korzystając z instrumentów finansowych zależnie od poziomu stóp procentowych.

Przy zarządzaniu ryzykiem finansowym Grupa koncentruje się na nieprzewidywalności rynków finansowych, starając się zminimalizować potencjalnie negatywny wpływ zmian otoczenia rynkowego na wyniki działalności.

Poniżej przedstawiono opis potencjalnego wpływu wymienionych czynników ryzyka na działalność Spółki pod względem jakościowym i ilościowym.

Ryzyko kredytowe

Przeważająca większość realizowanej sprzedaży to transakcje, w ramach których Grupa kredytuje klientów. Ryzyko wynikające z udzielania klientom kredytów jest w pełni zabezpieczone zawartymi polisami ubezpieczeniowymi dotyczącymi poszczególnych należności lub zaliczkami wpłacanymi przez klientów.

Maksymalną wartość ryzyka kredytowego, na które Grupa jest teoretycznie narażona, określa wartość bilansowa należności z tytułu dostaw i usług i pozostałych należności, która wg stanu na 31 grudnia 2007 r. wynosiła 26 244 tys. EUR (23 640 tys. EUR na 31 grudnia 2006 r.), z czego 86% stanowiły należności z tytułu dostaw i usług (83% na 31 grudnia 2006 r.). Z pozostałej części kwotę 2055 tys. EUR (1869 tys. EUR na 31 grudnia 2006 r.) stanowiły należności dotyczące wartości godziwej transakcji zamiany stóp procentowych.

Stan należności z tytułu dostaw i usług i pozostałych należności wg terminów zapadalności:

	2007		2006	
		% należności ogółem		% należności ogółem
Nieprzeterminowane	24 403	92,9%	22 643	95,8%
Przeterminowane do 1 miesiąca	1 827	7,0%	838	3,5%
Przeterminowane powyżej 1 miesiąca	14	0,1%	159	0,7%
Ogółem	26 244	100,0%	23 640	100,0%

Poza nieuregulowaną kwotą 98 tys. EUR, wszystkie przeterminowane należności wg stanu na 31 grudnia 2007 r. zostały zapłacone do końca stycznia 2008 r. W latach 2006 i 2007 nie dokonano żadnych odpisów z tytułu należności.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności powstaje, gdy Spółka nie jest w stanie pozyskać funduszy koniecznych do prowadzenia działalności w aktualnej sytuacji gospodarczej.

W celu ograniczenia tego ryzyka Spółka optymalizuje zarządzanie posiadanymi funduszami w następujący sposób:

- utrzymywanie dostępnej płynności na odpowiednim poziomie;
- dostęp do linii kredytowych;
- monitorowanie płynności w przyszłości na podstawie planowania działalności.

Kierownictwo Spółki uważa, że fundusze i dostępne linie kredytowe opisane w Nocie 8.6.6 x) wraz ze środkami pochodzącymi z działalności operacyjnej umożliwią Spółce realizację zadań związanych z działalnością inwestycyjną i zaspokoją jej zapotrzebowanie na kapitał obrotowy.

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe powiązane jest z możliwością wpływu cen i kursów rynkowych, np. poziomu kursów walutowych, stóp procentowych i kursów akcji, na wartość przychodów Spółki lub utrzymywanych przez nią instrumentów finansowych.

Spółka jest narażona na ryzyko rynkowe wynikające z wahań kursów walutowych i zmian stóp procentowych.

Ryzyko walutowe

Mimo iż Grupa prowadzi działalność wyłącznie na terenie Czech, skala operacji osiąga poziom międzynarodowy, co wiąże się z ekspozycją na ryzyko walutowe zarówno w działalności operacyjnej, jak i finansowej. Walutą funkcjonalną stosowaną przez PEGAS NONWOVENS s.r.o. i jej podmioty zależne jest czeska korona (CZK), a wypadku PEGAS NONWOVENS S.A. walutą funkcjonalną jest euro (EUR). Większość transakcji przeprowadzanych w ramach działalności operacyjnej (pozycje przychodów i kosztów operacyjnych) jest realizowana w euro. Podobna sytuacja dotyczy działalności finansowej (spłata kredytów i odsetek). Zgodnie z informacją w Nocie 8.6.3 b, walutą prezentacji skonsolidowanych sprawozdań finansowych jest euro.

Spółka jest generalnie narażona na ryzyko walutowe w zakresie wartości przychodów i przepływów pieniężnych.

Rachunek zysków i strat

Obroty

Ze względu na to, że walutą funkcjonalną Spółki jest euro, umocnienie się czeskiej korony wobec euro ma niekorzystny wpływ na skonsolidowane przepływy pieniężne i *vice versa*. Skutki tych zmian są przedstawione w tabeli na str. 21 (wiersz „Obroty”).

Amortyzacja

Amortyzacja obliczana jest w koronach czeskich, co ma wpływ na kwoty w rachunku zysków i strat, które są wykazywane w euro.

Wynik finansowy

Spółka jest obecnie narażona na potencjalne zmiany wartości pozycji w rachunku zysków i strat głównie ze względu na niezrealizowane zyski i straty z tytułu różnic kursowych, wynikające z przeszacowania pozycji bilansowych (kredyty bankowe, pożyczki pomiędzy spółkami Grupy, środki pieniężne, należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług). Niezrealizowane zyski i straty z tytułu różnic kursowych nie mają wpływu na wartość przepływów pieniężnych.

Podatek dochodowy

Niezrealizowane zyski i straty z tytułu różnic kursowych podlegają opodatkowaniu w Czechach.

Przepływy pieniężne

Obroty

Przychody z tytułu sprzedaży produkcji własnej w euro i koronach czeskich pokrywają koszty zakupów surowców, pozostałe koszty operacyjne i koszty obsługi zadłużenia w danej walucie, co automatycznie zapewnia naturalny hedging dla działalności Grupy dzięki generowanym przepływom pieniężnym w określonych walutach. Mimo stosowania naturalnego hedgingu występuje pewna dysproporcja pomiędzy wpływami i wydatkami w poszczególnych walutach, co jest odzwierciedleniem ekspozycji przepływów pieniężnych na ryzyko walutowe. Niemniej skutki zmian kursów walutowych mają wpływ zarówno na wysokość obrotów, jak i na wartość przepływów pieniężnych.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy, o którym mowa powyżej, również wpływa na wartość przepływów pieniężnych.

Pozycje rachunku zysków i strat wg walut w 2007 r.

	EUR	CZK	pozostałe waluty
Przychody	91 %	8 %	1 %
Koszty operacyjne (bez amortyzacji)	83 %	17 %	0 %
Amortyzacja	0 %	100 %	0 %
Koszty finansowe	100 %	0 %	0 %
Podatek dochodowy	1 %	99 %	0 %

Według stanu na 31 grudnia 2007 r. i 31 grudnia 2006 r., Grupa nie stosowała walutowych instrumentów pochodnych w celu ograniczenia ryzyka walutowego

Spółka jest narażona głównie na ryzyko zmian kursów walutowych pomiędzy koroną czeską a euro. Wahania kursów innych walut nie mają istotnego wpływu na działalność Spółki.

Analiza wrażliwości

W poniższej tabeli przedstawiono potencjalne skutki nagłego umocnienia lub osłabienia korony czeskiej w stosunku do euro o 10%:

Wzmocnienie kursu korony czeskiej wobec euro o 10%

		2007	2006
Rachunek przepływów pieniężnych	Obroty	(2 397)	(2 229)
	Podatek dochodowy*	(4 633)	(4 660)
	Ogółem	(7 030)	(6 889)
		2007	2006
Rachunek zysków i strat	Obroty	(2 397)	(2 229)
	Amortyzacja	(1 370)	(1 350)
	Niezrealizowane zyski z tytułu różnic kursowych w związku z przeliczeniem pozycji bilansowych	19 303	19 416
	Podatek dochodowy *	(4 633)	(4 660)
	Ogółem	10 903	11 177

Oslabienie kursu korony czeskiej wobec euro o 10%

		2007	2006
Rachunek przepływów pieniężnych	Obroty	1 961	1 824
	Podatek dochodowy	--	--
	Ogółem	1 961	1 824
		2007	2006
Rachunek zysków i strat	Obroty	1 961	1 824
	Amortyzacja	1 121	1 105
	Niezrealizowane zyski z tytułu różnic kursowych w związku z przeliczeniem pozycji bilansowych	(15 793)	(15 886)
	Podatek dochodowy *	--	--
	Ogółem	(12 711)	(12 957)

* Kalkulacja podatku dochodowego nie uwzględnia wpływu zmian pozycji „Obroty” z powodu zachęt inwestycyjnych.

Ryzyko stóp procentowych

Spółka jest narażona na ryzyko stóp procentowych w związku z zaciąganiem kredytów bankowych oprocentowanych wg zmiennej stopy procentowej. Spółka wykorzystuje pięcioletni kredyt konsorcjalny o wartości 150 mln EUR, oprocentowany wg zmiennej stopy procentowej. W ramach zarządzania ryzykiem stóp procentowych Spółka zawarła dwa kontrakty swapu stóp procentowych (IRS). Zob. Nota 8.6.6 r).

Analiza wrażliwości

W celu dokonania oceny potencjalnego wpływu zmian stóp procentowych Spółka oblicza – raz w roku – hipotetyczne zyski lub straty z tytułu kredytów bankowych niezabezpieczonych za pomocą swapów stóp procentowych na podstawie zmiany kosztów odsetek. Również zmiana wartości godziwej swapów stóp procentowych miałyby wpływ na wyniki Spółki.

Strata z tytułu wzrostu kosztów odsetek, obliczona na podstawie salda kredytów bankowych oraz stanu środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych na 31 grudnia 2007 r., a także chwilowego i równoległego wzrostu krzywej dochodowości euro o 1% w skali roku, osiągnęłaby 267 tys. EUR w skali roku (696 tys. EUR na 31 grudnia 2006 r.). Wzrost krzywej dochodowości euro o 1% w skali roku spowodowałby wzrost wartości godziwej swapów stóp procentowych o ok. 978 tys. EUR wg stanu na 31 grudnia 2007 r. (ok. 1 675 tys. EUR wg stanu na 31 grudnia 2006 r.). Wyżej wspomniany hipotetyczny dochód podlega opodatkowaniu. W związku z tym, podatek dochodowy wzrósłby o 171 tys. EUR w 2007 r. (235 tys. EUR w 2006 r.).

Chwilowy i równoległy spadek krzywej dochodowości euro o 1% w skali roku przyniosłby oszczędności z tytułu spadku kosztów odsetek netto w kwocie 267 tys. EUR w skali roku (696 tys. EUR wg stanu na 31 grudnia 2006 r.) a wartość godziwa swapów stóp procentowych obniżyłaby się o ok. 1 024 tys. EUR wg stanu na 31 grudnia 2007 r. (ok. 1 781 tys. EUR wg stanu na 31 grudnia 2006). Niższa potencjalna zmienność wartości godziwej swapów stóp procentowych na 31 grudnia 2007 r. jest związana z niższą wartością nominalną tych swapów w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2006 r.

Zarządzanie kapitałem

Cele zarządzania kapitałem w Spółce to:

- zabezpieczenie zdolności Spółki do kontynuowania działalności, tak aby mogła w dalszym ciągu generować zyski dla akcjonariuszy i korzyści dla innych podmiotów, które zaangażowały kapitał w Spółce, oraz
- generowanie adekwatnego zysku dla akcjonariuszy, współmiernego z poziomem ryzyka.

Spółka zarządza kwotą i strukturą kapitału oraz dokonuje w nim korekt zgodnie ze zmianami warunków ekonomicznych i profilu czynników ryzyka mających wpływ na majątek Spółki. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitału Spółka może korygować kwotę dywidend wypłacanych na rzecz akcjonariuszy, emitować akcje lub sprzedawać aktywa w celu zmniejszenia zadłużenia.

Spółka nie określa żadnego poziomu kapitału, jednak kierownictwo uważnie monitoruje czynniki ryzyka pod kątem wartości współczynnika wypłacalności i jest przygotowane do zmiany poziomu kapitału w wyżej opisany sposób.

Spółka nie podlega zewnętrznym wymogom kapitałowym.

8.6.5 Zmiany w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat

Grupa postanowiła wprowadzić zmiany w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat, aby lepiej zaprezentować wynik Spółki z działalności operacyjnej.

Zrealizowane i niezrealizowane różnice kursowe (dodatnie i ujemne), zmiany wartości godziwej swapów, przychody z tytułu odsetek i opłaty na rzecz banków nie są już obecnie wykazywane jako zysk z działalności operacyjnej w pozycji Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto, lecz jako dodatnie różnice kursowe, pozostałe przychody finansowe i przychody z tytułu odsetek.

Rzeczywiste wyniki operacyjne i finansowe w 2006 r. zostały zmodyfikowane w celu zapewnienia porównywalności w następujący sposób:

	<u>2006</u>		<u>2006 po zmianach</u>
Zrealizowane i niezrealizowane dodatnie/(ujemne) różnice kursowe *	9 334		
Zmiany wartości godziwej swapów stopy procentowej **	1 869		
Zysk/(strata) ze zbycia sprzętu	25	Zysk/(strata) ze zbycia sprzętu	25
Przychody z tytułu odsetek ***	613		
Wpływy z tytułu ubezpieczenia	101	Wpływy z tytułu ubezpieczenia	101
Koszty ubezpieczenia	(504)	Koszty ubezpieczenia	(504)
Pozostałe podatki	(25)	Pozostałe podatki	(25)
Pozostałe koszty ****	(241)	Pozostałe koszty ****	214
Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto, ogółem	<u>11 172</u>	Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto, ogółem	<u>(189)</u>

<u>2006</u>	<u>2006</u> <u>po zmianach</u>
Zrealizowane i niezrealizowane dodatnie różnice kursowe *	17 821
Zmiany wartości godziwej swapów stopy procentowej **	<u>1 869</u>
Dodatnie różnice kursowe i pozostałe przychody finansowe	<u>19 690</u>
Zrealizowane i niezrealizowane ujemne różnice kursowe *	8 487
Pozostałe koszty finansowe ****	<u>455</u>
Ujemne różnice kursowe i pozostałe koszty finansowe	<u>8 942</u>
Przychody z tytułu odsetek ***	<u>613</u>
Przychody z tytułu odsetek	<u>613</u>

* Zrealizowane i niezrealizowane dodatnie/(ujemne) różnice kursowe są prezentowane w wynikach z działalności finansowej w dwóch odrębnych liniach.

** Zmiany wartości godziwej swapów stopy procentowej są prezentowane w wynikach z działalności finansowej w pozycji Dodatnie różnice kursowe i pozostałe przychody finansowe.

*** Przychody z tytułu odsetek są prezentowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat jako odrębna pozycja.

**** Koszty finansowe (głównie opłaty na rzecz banków) w kwocie 455 tys. EUR został przeniesione z pozycji Pozostałe koszty do pozycji Ujemne różnice kursowe i pozostałe koszty finansowe.

8.6.6 Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

a) Przychody

Grupy produktów

	2007		2006	
		% sprzedaży ogółem		% sprzedaży ogółem
Sprzedaż dla sektora artykułów higienicznych				
Sektor artykułów higienicznych – produkty specjalistyczne	27 543	22,6	28 498	23,6
Sektor artykułów higienicznych – produkty pozostałe	77 289	63,4	78 870	65,2
Sprzedaż dla sektora artykułów higienicznych ogółem	104 832	86,0	107 368	88,8
Sprzedaż dla pozostałych sektorów	17 139	14,0	13 573	11,2
Sprzedaż ogółem	121 971	100,0	120 941	100,0

Rynki zbytu

	2007		2006	
		% sprzedaży ogółem		% sprzedaży ogółem
Sprzedaż krajowa	18 889	15,5	14 729	12,2
Sprzedaż eksportowa	103 082	84,5	106 212	87,8
Ogółem	121 971	100,0	120 941	100,0

b) Sprawozdawczość segmentowa

Grupa zajmuje się wyłącznie produkując włóknin, w związku z tym Rada Dyrektorów nie wydzieliła segmentów działalności, dla których prowadzona byłaby osobna sprawozdawczość.

Segmenty działalności w podziale geograficznym przedstawiają się następująco:

Regiony	2007	2006
Europa Zachodnia	71 426	52 006
Europa Środkowo-Wschodnia	32 500	31 853
Rosja	2 931	4 099
Pozostałe kraje	15 114	32 983
Ogółem	121 971	120 941

Prezentacja informacji finansowych w podziale na segmenty geograficzne opiera się na klasyfikacji przychodów wg adresu klienta widniejącego na fakturze.

Wszystkie aktywa Spółki zlokalizowane są na terenie Czech i całość wydatków na aktywa została poniesiona w tym kraju.

c) Zużycie surowców, materiałów eksploatacyjnych i usług obcych

	2007	2006
Zużycie surowców	66 512	64 207
Zużycie części zamiennych i naprawy	2 832	2 623
Zużycie energii	4 672	3 553
Pozostałe materiały	478	467
Pozostałe usługi obce	2 090	1 086
Zużycie surowców i materiałów eksploatacyjnych ogółem	76 584	71 936

Koszt zużytych surowców stanowi 86,8% łącznej wartości zużytych surowców i wykorzystanych usług obcych w 2007 r. (odpowiednio 89,0% w 2006 r.).

d) Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto

	2007	2006 (po zmianach)
Zysk na sprzedaży urządzeń	34	25
Wpływy z tytułu ubezpieczenia	147	101
Koszty ubezpieczenia	(494)	(504)
Pozostałe podatki	(24)	(25)
Pozostałe przychody	1 442	214
Pozostałe przychody/(koszty) operacyjne netto ogółem	1 105	(189)

Pozycja „pozostałe przychody” obejmuje kwotę odszkodowania w wysokości 1 040 tys. EUR zasądzonego na rzecz PEGAS-NT a.s. w 2007 r. w wyniku wygranego postępowania arbitrażowego.

e) Prace badawcze

W 2007 r. wartość nakładów inwestycyjnych Grupy poniesionych na prace badawcze wyniosła 1 837 tys. EUR, przy czym największą część tych nakładów stanowił koszt surowców przeznaczonych do badań nad produktami w kwocie 1 354 tys. EUR.

W 2006 r. wydatki na prace badawcze wyniosły 1 803 tys. EUR, z czego koszty surowców przeznaczonych do badań nad produktami sięgnęły 1 423 tys. EUR.

f) Średnia liczba pracowników, wykonawczych członków kierownictwa i dyrektorów niewykonawczych Grupy oraz koszty wynagrodzeń

2007	Średnia liczba pracowników	Ogółem	Fundusz płac	Wynagrodzenia członków Rady Dyrektorów	Świadczenia w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych	Koszt ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych	Koszt świadczeń socjalnych
Pracownicy	348	4 952	3 590	--	--	1 259	103
Wykonawczy członkowie kierownictwa i dyrektorzy niewykonawczy	10	1 327	521	191	494	117	4
Ogółem	358	6 279	4 111	191	494	1 376	107

2006	Średnia liczba pracowników	Ogółem	Fundusz płac	Wynagrodzenia członków Rady Dyrektorów	Świadczenia w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych	Koszt ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych	Koszt świadczeń socjalnych
Pracownicy	318	4 505	3 261	--	--	1 147	97
Wykonawczy członkowie kierownictwa i dyrektorzy niewykonawczy	10	606	289	212	--	101	4
Ogółem	328	5 111	3 550	212	--	1 248	101

W skład Rady Dyrektorów Spółki wchodzi czterech dyrektorów wykonawczych. W 2007 r. Panowie John Halsted i Henry Gregson złożyli rezygnacje z funkcji niewykonawczych członków Rady Dyrektorów PEGAS NONWOVENS S.A. Pan Halsted złożył rezygnację z zajmowanego stanowiska w dniu 21 września 2007 r., natomiast Pan Gregson – w dniu 12 grudnia 2007 r. Obaj sprawowali funkcję niewykonawczych członków Rady Dyrektorów Spółki od grudnia 2005 r.

Wykonawczy członkowie kierownictwa (w tym czeszy członkowie Rady Dyrektorów) mogą korzystać z samochodów służbowych Spółki na cele prywatne. Poza tym, wykonawczy członkowie kierownictwa nie otrzymują żadnych innych dodatkowych świadczeń.

Oprócz opcji na akcje fantomowe, w latach 2007 i 2006 członkowie Rady Dyrektorów nie otrzymali żadnych pożyczek, zaliczek, ani innych świadczeń w naturze.

g) Świadczenia w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych na rzecz wykonawczych członków kierownictwa oraz dyrektorów niewykonawczych

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się 15 czerwca 2007 r. zatwierdziło przyznanie bezpłatnych opcji fantomowych w łącznej liczbie 230 735 na rzecz sześciu wykonawczych członków wyższego kierownictwa oraz dwóch dyrektorów niewykonawczych. Data przyznania opcji fantomowych została określona na 24 maja 2007 r.

Wykonanie jednej opcji uprawnia danego członka kierownictwa do wypłaty pieniężnej obliczonej jako kurs akcji Spółki na zamknięciu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze (lub innym rynku, w wypadku zaprzestania notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze) w dniu poprzedzającym dzień wykonania opcji fantomowych pomniejszona o kwotę

749,20 CZK stanowiącą cenę oferowaną w pierwszej ofercie publicznej akcji PEGAS NONWOVENS S.A. (cena z pierwszej oferty publicznej). Posiadacze nabywają każdego roku prawo do wykonania 25% opcji, przy czym pierwsze opcje mogą być wykonywane począwszy od pierwszej rocznicy pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, tj. od 18 grudnia 2007 r., a ostatnie – począwszy od czwartej rocznicy pierwszej oferty publicznej.

Najważniejsze warunki kontraktowe programu opcji na akcje fantomowe:

Data przyznania opcji	Data nabycia praw do wykonania opcji	Cena wykonania (CZK)	Łączna liczba przyznanych opcji	Liczba opcji przyznanych dyrektorom wykonawczym	Liczba opcji przyznanych dyrektorom niewykonawczym	Wartość godziwa przyznanych opcji (tys. EUR)	Wartość godziwa opcji przyznanych dyrektorom wykonawczym (tys. EUR)	Wartość godziwa opcji przyznanych dyrektorom niewykonawczym (tys. EUR)
24.05.2007	18.12.2007	749,2	57 686	46 148	11 538	295	236	59
24.05.2007	18.12.2008	749,2	57 683	46 147	11 536	98	79	19
24.05.2007	18.12.2009	749,2	57 683	46 147	11 536	59	47	12
24.05.2007	18.12.2010	749,2	57 683	46 147	11 536	42	33	9
Ogółem			230 735	184 589	46 146	494	395	99

W 2007 r. nie wykonano żadnych opcji na akcje fantomowe.

W 2006 r. Spółka nie posiadała programu opcji na akcje dla dyrektorów wykonawczych i niewykonawczych.

Według stanu na 31 grudnia 2007 r. wartość godziwa opcji fantomowych wynosiła 494 tys. EUR, w tym wartość świadczeń z tego tytułu na rzecz dyrektorów niewykonawczych wynosiła 99 tys. EUR.

Do obliczenia wartości godziwej opcji fantomowych wykorzystano model wyceny Blacka-Scholesa, w którym przyjęto następujące założenia:

- ostatnia cena akcji PEGAS NONWOVENS S.A. notowana w 2007 na giełdzie papierów wartościowych w Pradze wykorzystana w modelu – 750,50 CZK;
- oczekuje się, że uczestnicy programu wykonają daną część przyznanych opcji fantomowych w ciągu dziesięciu lat od dnia nabycia prawa do ich realizacji;
- stopa procentowa wolna od ryzyka jest liniowo interpolowana z poziomu stóp PRIBOR obowiązujących na czeskim rynku międzybankowym (<12M) oraz punktów swapowych dla transakcji zamiany stóp procentowych na czeskim rynku (>12M);
- odchylenie standardowe dla całego okresu począwszy od pierwszej oferty publicznej wykorzystane do określenia poziomu zmienności ceny akcji – 20,82%.

h) Koszty amortyzacji

	2007	2006
Amortyzacja środków trwałych	12 289	12 056
Amortyzacja wartości niematerialnych i prawnych	44	96
Ogółem	12 333	12 152

i) Zyski z tytułu różnic kursowych i inne przychody finansowe

	2007 (po zmianach)	2006
Zrealizowane i niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	9 285	17 821
Zmiany wartości godziwej transakcji zamiany stóp procentowych	36	1 869
Ogółem	9 321	19 690

Szczegółowe informacje dotyczące zmian w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat przedstawiono w Nocie 8.6.5.

j) Straty z tytułu różnic kursowych i inne koszty finansowe

	2007 (po zmianach)	2006
Zrealizowane i niezrealizowane ujemne różnice kursowe	5 509	8 487
Pozostałe koszty finansowe	52	455
Ogółem	5 561	8 942

Pozycja „Inne koszty finansowe” obejmuje głównie wydatki z tytułu prowizji bankowych.

Szczegółowe informacje dotyczące zmian w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat przedstawiono w Nocie 8.6.5.

k) Przychód z tytułu odsetek

	2007 (po zmianach)	2006
Przychód z tytułu odsetek	199	613

Pozycja „Przychód z tytułu odsetek” obejmuje odsetki od środków zgromadzonych na rachunkach bankowych i od lokat terminowych.

Szczegółowe informacje dotyczące zmian w sposobie prezentacji rachunku zysków i strat przedstawiono w Nocie 8.6.5.

l) Koszty odsetkowe

	2007	2006
Koszty rozliczeń i odsetek z tytułu kredytów i pożyczek	9 747	18 238
Odsetki od lokat pracowniczych	97	77
Pozostałe	111	490
Ogółem	9 955	18 805

m) (Zobowiązania)/należności z tytułu podatku dochodowego

	2007	2006
Bieżący podatek dochodowy	(1 297)	(1 703)
Odroczony podatek dochodowy	3 388	102
Ogółem	2 091	(1 601)

Zmiany stanu zobowiązań/należności z tytułu podatku dochodowego przedstawiono w Nocie 8.6.6 z).

Efektywna stawka podatkowa

	2007	% łącznej kwoty	2006	% łącznej kwoty
Zysk przed opodatkowaniem podatkiem dochodowym	20 047		22 306	
Podatek dochodowy naliczony wg obowiązującej stawki	4 811	24,0 %	5 353	24,0 %
Efekt zmian w stawce podatku dochodowego	(1 087)	(5,3) %	--	--
Opodatkowane koszty niepodlegające odliczeniu	69	0,3 %	70	0,3 %
Przychód podlegający odliczeniu	(16)	(0,1) %	(28)	(0,1) %
Efekty konsolidacji i korekt MSSF niemające wpływu na kwotę podatku odroczonego	(535)	(2,7) %	1 140	5,1 %
Ulgi podatkowe	(5 113)	(25,4) %	(4 951)	(22,2) %
Podatek dotyczący poprzednich okresów	(1)	0,0 %	(112)	(0,5) %
Kwoty podlegające odliczeniu od podstawy opodatkowania	(79)	(0,4) %	(60)	(0,3) %
Efekt nieujawnionych należności z tytułu odroczonego podatku dochodowego w Czechach	(212)	(1,1) %	(2)	0,0 %
Efekt różnicy pomiędzy stawkami podatkowymi obowiązującymi w Czechach i Luksemburgu, oraz efekt nieujawnionych należności z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczących PEGAS NONWOVENS S.A. w Luksemburgu	67	0,3 %	190	0,9 %
Odliczenia od podatku	(8)	0,0 %	(7)	0,0 %
Podatek zryczałtowany płatny przez PEGAS NONWOVENS S.A.	13	0,1 %	8	0,0 %
Podatek dochodowy ogółem / efektywna stawka podatkowa	(2 091)	(10,4) %	1 601	7,2 %

Trzy spółki należące do Grupy otrzymały w Czechach ulgi inwestycyjne. Spółce PEGAS - DS a.s. przyznano ulgę inwestycyjną w ramach systemu obowiązującego przed wejściem w życie Ustawy o ulgach podatkowych, dzięki której państwo dofinansowało spłatę należności z tytułu podatku dochodowego. W związku z tym, w swoich sprawozdaniach finansowych Spółka ujmuje zobowiązania z tytułu podatku dochodowego pomniejszone o przewidywaną kwotę dopłat. PEGAS-NT a.s. i PEGAS - NW a.s. otrzymały ulgi inwestycyjne już po wejściu w życie Ustawy o ulgach podatkowych. PEGAS-NT a.s. wykazuje dopłaty rządowe jako odliczenia od podatku bez ujmowania łącznej kwoty zobowiązań z tytułu podatku dochodowego. Zgodnie z przewidywaniami spółka PEGAS - NW a.s. będzie korzystać z ulgi począwszy od 2008 r. Maksymalną kwotę ulg inwestycyjnych przeliczono na euro wg kursu z 31 grudnia 2007 r., który wynosił 26,62 korony za 1 euro.

	Maks. % kwoty wykorzystanej jako ulga od podatku dochodowego	Maks. kwota w mln CZK	Maks. kwota w mln EUR	Okres obowiązywania ulgi od podatku dochodowego	Rok, w którym ulgę wykorzystano po raz pierwszy
PEGAS - DS a.s.	50%	--	--	10 lat	2001
PEGAS-NT a.s.	45%	509,9	19,2	10 lat	2005
PEGAS - NW a.s.	48%	573,6	21,5	10 lat	2008 (zgodnie z przewidywaniami)

Ulgi inwestycyjne przynoszą oszczędności podatkowe i są przyznawane przez rząd pod warunkiem spełnienia przez Grupę określonych wymogów (dotyczących np. liczby dodatkowych inwestycji). Stosując zasadę ostrożności oraz biorąc pod uwagę fakt, że kwota dopłat jest uzależniona od wykazanych wyników finansowych, spółki nie ujmują żadnych wartości niematerialnych i prawnych powstałych w związku z ulgą inwestycyjną, której wartość jest równa kwocie dopłat. Szacunkowe dane dotyczące nieujawnianych wartości niematerialnych nie byłyby miarodajne.

Do obliczenia łącznej kwoty podatku dochodowego wykorzystano stawkę podatkową obowiązującą w Czechach w wysokości 24% (w 2006 r. – również 24%) gdyż niemal cały przychód podlegający opodatkowaniu wygenerowano w ramach działalności operacyjnej prowadzonej w Czechach.

n) Zysk na akcję

Do wyliczenia podstawowego zysku na akcję 31 grudnia 2007 r. posłużyła kwota zysku netto przypadającego na akcjonariuszy w wysokości 22 138 tys. EUR oraz średnia ważona liczba akcji zwykłych w obrocie w 2007 r. Rozwodniony zysk na akcję oblicza się w oparciu o średnią ważoną liczbę akcji w obrocie (ustalaną w taki sam sposób jak w wypadku podstawowego zysku na akcję) skorygowaną o skutki ewentualnej emisji papierów wartościowych wpływających na poziom rozwodnienia (w wypadku Grupy byłaby to emisja obligacji zamiennych). Obligacje zamienne to instrumenty z opcją ich zamiany na akcje zwykłe. Według stanu na 31 grudnia 2007 r., podstawowy zysk na akcję był równy rozwodnionemu zyskowi na akcję ponieważ Grupa nie zawarła na dzień bilansowy żadnych umów, które przewidywałyby ewentualną emisję papierów wartościowych. W 2007 r. liczba akcji nie zmieniła się.

Według stanu na 31 grudnia 2007 r. oraz 31 grudnia 2006 r. w sprawozdaniach finansowych nie wykazano udziałów mniejszościowych w jednostkach zależnych. Udziały mniejszościowe ujęte w rachunku zysków i strat za 2006 r. były udziałami, jakie sześciu członków kadry zarządzającej posiadało w spółce CEE Enterprise od stycznia 2006 r. do listopada 2006 r. kiedy to członkowie ci stali się akcjonariuszami Spółki.

Średnia ważona liczba akcji zwykłych

2006

	Liczba akcji w obrocie w 2006 r.	Średnia ważona liczba akcji
Styczeń – listopad	100 806	91 692
Grudzień	9 229 400	730 302
Ogółem		821 994

2007

	Liczba akcji w obrocie w 2007 r.	Średnia ważona liczba akcji
Styczeń – grudzień	9 229 400	9 229 400

Podstawowy zysk na akcję

		2007	2006
Zysk netto przypadający na akcjonariuszy	tys. EUR	22 138	20 274
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	sztuk	9 229 400	821 994
Podstawowy zysk na akcję	EUR	2,40	24,66

Zysk na akcję oblicza się jako iloraz kwoty zysku netto za dany rok przypadającego na akcjonariuszy Spółki oraz średniej ważonej liczby akcji istniejących w każdym dniu tego roku. Podstawowy zysk na akcję przypadający akcjonariuszom Spółki, obliczony na podstawie liczby akcji istniejących na 31 grudnia 2006 r., wyniósł 2,20 EUR.

Średnia ważona liczba akcji zwykłych wykorzystana do obliczenia rozwodnionego zysku na akcję

2006

	Liczba akcji w obrocie w 2006 r.	Średnia ważona liczba akcji
Akcje:		
Styczeń – listopad	100 806	91 692
Grudzień	9 229 400	730 302
Obligacje zamienne i warranty (przeliczone na potencjalnie wyemitowane akcje zwykłe):		
Styczeń – listopad	8 592 541	7 872 123
Ogółem		8 694 117

2007

	Liczba akcji w obrocie w 2007 r.	Średnia ważona liczba akcji
Styczeń – grudzień	9 229 400	9 229 400

Rozwodniony zysk na akcję

		2007	2006
Zysk netto za rok przypadający na akcjonariuszy	tys. EUR	22 138	20 274
Koszty finansowe związane z obligacjami zamiennymi	tys. EUR	--	5 375
Efekt podatkowy kosztów finansowych	tys. EUR	--	(240)
Zysk netto przypadający na akcjonariuszy skorygowany o koszty finansowe związane z obligacjami zamiennymi (w tym podatek dochodowy)	tys. EUR	22 138	25 409
Średnia ważona liczba akcji zwykłych i potencjalnie wyemitowanych akcji zwykłych	sztuk	9 229 400	8 694 117
Rozwodniony zysk na akcję	EUR	2,40	2,92

o) Rzeczowe aktywa trwałe

	Grunty i budynki	Maszyny produkcyjne	Pozostały sprzęt	W budowie	Przedpłaty	Ogółem
Koszt nabycia						
Stan na 31.12.2005	28 249	77 575	5 046	227	347	111 444
Zwiększenia	--	1 166	523	1 119	2 893	5 701
Zmniejszenia	(49)	--	(187)	(2)	--	(238)
Przeniesienia	17	356	--	(17)	(356)	--
Różnice kursowe	1 756	6 653	484	46	98	9 037
Stan na 31.12.2006	29 973	85 750	5 866	1 373	2 982	125 944
Zwiększenia	6 314	24 716	3 010	53	447	34 540
Zmniejszenia	(3)	--	(4)	(3)	--	(10)
Przeniesienia	1 292	3 011	--	(1 350)	(2 953)	--
Różnice kursowe	1 313	4 008	322	(10)	(10)	5 623
Stan na 31.12.2007	38 889	117 485	9 194	63	466	166 097
Umorzenie						
Stan na 31.12.2005	29	243	59	--	--	331
Amortyzacja	1 189	10 464	403	--	--	12 056
Zmniejszenia	--	--	(100)	--	--	(100)
Różnice kursowe	245	2 681	209	--	--	3 135
Stan na 31.12.2006	1 463	13 388	571	--	--	15 422
Amortyzacja	948	10 599	742	--	--	12 289
Zmniejszenia	(1)	--	(3)	--	--	(4)
Różnice kursowe	89	894	52	--	--	1 035
Stan na 31.12.2007	2 499	24 881	1 362	--	--	28 742
Wartość księgowa netto						
31.12.2005	28 220	77 332	4 987	227	347	111 113
31.12.2006	28 510	72 362	5 295	1 373	2 982	110 522
31.12.2007	36 390	92 604	7 832	63	466	137 355

p) Wartości niematerialne i prawne

	Oprogramowanie	Wartość firmy	Ogółem
Koszt nabycia			
Stan na 31.12.2005	24	79 991	80 015
Zwiększenia	63	--	63
Różnice kursowe	46	4 393	4 439
Stan na 31.12.2006	133	84 384	84 517
Zwiększenia	136	--	136
Zmniejszenia	(18)	--	(18)
Różnice kursowe	9	2 773	2 782
Stan na 31.12.2007	260	87 157	87 417
Umorzenie			
Stan na 31.12.2005	--	--	--
Amortyzacja	96	--	96
Różnice kursowe	(65)	--	(65)
Stan na 31.12.2006	31	--	31
Amortyzacja	44	--	44
Zmniejszenia	(13)	--	(13)
Różnice kursowe	2	--	2
Stan na 31.12.2007	64	--	64
Wartość księgowa netto			
31.12.2005	24	79 991	80 015
31.12.2006	102	84 384	84 486
31.12.2007	196	87 157	87 353

14 grudnia 2005 r. Grupa przejęła pełną kontrolę nad działalnością spółki PEGAS a.s. (obecnie: PEGAS NONWOVENS s.r.o.) i jej jednostek zależnych.

Wartość firmy powstała w wyniku powyższego przejęcia dotyczy przede wszystkim relacji z klientami, umiejętności zarządczych, umiejętności i technicznych zdolności przejętych pracowników, dobrej jakości produkcji i oczekiwanej przyszłej rentowności połączonej grupy. Kierownictwo nie było w stanie rzetelnie wycenić wartości niematerialnych i prawnych związanych z relacjami z klientami, ponieważ nie można rzetelnie przewidzieć popytu ze strony poszczególnych klientów.

q) Zapasy

	2007	2006
Materiały	5 034	3 724
Produkty	5 046	2 593
Produkcja w toku	642	395
Części zamienne	1 634	1 482
Pozostałe	60	169
Ogółem	12 416	8 363

Pozycja części zamienne obejmuje aktywa o okresie użyteczności poniżej jednego roku lub nieistotnej wartości jednostkowej.

r) Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności krótkoterminowe

	2007	2006
Należności z tytułu sprzedaży produktów	22 460	19 632
Zaliczki	91	41
Wartość godziwa swapów stopy procentowej	2 055	1 869
Należności z tytułu podatku VAT	1 350	1 842
Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów	133	126
Czynne rozliczenia międzyokresowe przychodów	83	40
Pozostałe	72	90
Ogółem	26 244	23 640

Grupa zawarła w 2006 r. dwa kontrakty na swap stopy procentowej w celu finansowego zabezpieczenia ryzyka stop procentowych. Na mocy tych kontraktów Spółka płaci wg stałej stopy procentowej 3,236% w skali roku, a otrzymuje płatności wg zmiennej stopy procentowej 6M EURIBOR. Kontrakty swapowe podlegały amortyzacji przy poniższych łącznych wartościach nominalnych:

Okres	Wartość nominalna (tys. EUR)
14.03.2006–14.06.2006	106 500
14.06.2006–14.12.2006	101 831
14.12.2006–14.06.2007	97 163
14.06.2007–14.12.2007	92 494
14.12.2007–16.06.2008	87 825
16.06.2008–15.12.2008	82 845
15.12.2008–15.06.2009	77 865
15.06.2009–14.12.2009	72 263

wartość godziwa kontraktów swapowych jest ustalana na podstawie krzywej dochodowości euro w dniu daty bilansowej, z zastosowaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Wartość godziwa kontraktów swapowych przedstawiała się 31 grudnia 2007 i 2006 r. następująco:

Kontrahent	2007	2006
Česká spořitelna	1 003	--
Erste Bank	1 052	940
Bank Austria Creditanstalt AG	--	929
Ogółem	2 055	1 869

Powyższe kontrakty swapowe zabezpieczały 69,5% zadłużenia Spółki na 31 grudnia 2007 r. (69,9% na 31 grudnia 2006 r.).

s) Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

	2007	2006
Środki pieniężne w kasie	28	24
Środki pieniężne na rachunkach bieżących	148	5 739
Lokaty terminowe/lokaty <i>overnight</i>	335	16 251
Ogółem	511	22 014

Znaczne obniżenie stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych wg stanu na 31 grudnia 2007 r. w porównaniu z 31 grudnia 2006 r. było związane z nową polityką zarządzania środkami pieniężnymi wdrożoną w związku z refinansowaniem zadłużenia Spółki w 2007 r. Nowe kredyty bankowe umożliwiają Spółce codzienne wykorzystywanie sald środków pieniężnych na spłatę zaciągniętego zadłużenia. Zob. Nota 8.6.6 x).

t) Kapitał zakładowy

Do listopada 2006 r. kapitał zakładowy Spółki dzielił się na 12 500 akcji, każda o wartości nominalnej 10 EUR. W listopadzie 2006 r. nastąpił podział (split) akcji, po którym kapitał zakładowy dzielił się na 100 806 akcji, każda o wartości nominalnej 1,24 EUR.

Następnie, 28 listopada 2006 r., Spółka dokonała podwyższenia kapitału zakładowego o 9 075 056,56 EUR w drodze zamiany długu na kapitał zakładowy z jednoczesną emisją 7 318 594 akcji, każda o wartości nominalnej 1,24 EUR. Pamplona Capital Partners I, LP objęła 7 133 109 spośród tak wyemitowanych akcji, a niektórzy członkowie kierownictwa Spółki pozostałe 185 485 akcji.

W ramach publicznej emisji akcji, w grudniu 2006 r. Grupa wyemitowała 1 810 000 nowych akcji zwykłych. Akcje nowej emisji zostały objęte zapisami subskrypcyjnymi inwestorów po cenie 27 EUR za akcję.

Różnica pomiędzy ceną subskrypcji nowych akcji (27 EUR) a ich ceną nominalną (1,24 EUR) została wykazana w kapitale własnym jako kapitał zapasowy z tytułu emisji akcji powyżej wartości nominalnej, w łącznej kwocie 46 626 tys. EUR.

Według stanu na 31 grudnia 2006 r. kapitał zakładowy dzielił się na 9 229 400 akcji, każda o wartości nominalnej 1,24 EUR.

W lipcu 2007 r. główny akcjonariusz Spółki, Pamplona Capital Partners I, LP, zaoferowała wszystkie posiadane akcje w Spółce inwestorom kwalifikowanym na Giełdach Papierów Wartościowych w Pradze i Warszawie.

W 2007 r. nie nastąpiła żadna zmiana liczby akcji.

u) Zysk z lat ubiegłych

W roku zakończonym 31 grudnia 2007 r. Spółka nie wypłacała dywidendy z zysku z lat ubiegłych. Szczegółowe informacje na temat wypłat z zysku przedstawiono w Nocie 8.6.6 v).

v) Kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej wartości nominalnej

27 września 2007 r. Spółka wypłaciła na rzecz akcjonariuszy 7 014 344 EUR (0,76 EUR na jedną akcję) w formie zwrotu kapitału zapasowego z emisji akcji powyżej wartości nominalnej.

w) Ustawowo tworzony kapitał zapasowy

Zgodnie z postanowieniami czeskiego prawa handlowego, czeskie spółki są zobowiązane do tworzenia kapitału zapasowego z zysku netto (po opodatkowaniu). Ustawowo tworzony kapitał zapasowy jest przeznaczony na pokrycie ewentualnych przyszłych strat lub przewyciężenie niekorzystnej sytuacji, w jakiej dana spółka może się znaleźć w przyszłych okresach. Ustawowo tworzony kapitał zapasowy nie jest objęty wypłatami z zysku na rzecz akcjonariuszy.

x) Kredyty płatnicze i kredyty bankowe

W maju 2007 r. Spółka dokonała refinansowania wcześniejszego uprzywilejowanego zadłużenia w formie kredytu bankowego zaciągniętego pod koniec 2006 r. za pomocą pięcioletniego kredytu konsorcjalnego o łącznej wartości 150 mln EUR. Nowe instrumenty kredytowe obejmują kredyt odnawialny na kwotę do 130 mln EUR oraz niekonsorcjalny kredyt płatniczy na kwotę do 20 mln EUR.

Nowe kredyty bankowe nie podlegają ustalonym harmonogramowi spłat kapitału i odsetek, co zwalnia Spółkę z obowiązku dokonywania regularnych spłat zadłużenia z tego tytułu.

2007	Limit ciągnięcia	Zobowiązanie z tytułu kredytu bankowego	Prowizja za przygotowanie	Wartość księgowa	Część bieżąca	Część długo- terminowa	Stopa oprocent.	Stopa oprocent. wg stanu na 31.12.2007
Kredyt odnawialny	130 000	119 000	(1 669)	117 331	823	116 508	1,2,3,6M EURIBOR + 1,2%	5,394%
Kredyt płatniczy	20 000	5 984	(257)	5 727	5 727	--	1,2,3,6M EURIBOR + 1,25%	6,059%
Kredyty bankowe ogółem	150 000	124 984	(1 926)	123 058	6 550	116 508		

2006	Zobowiązanie z tytułu kredytu bankowego	Prowizja za przygotowanie	Wartość księgowa	Część bieżąca	Część długo- terminowa	Stopa oprocent.	Stopa oprocent. wg stanu na 31.12.2006
Kredyty bankowe:							
Kredyt odnawialny	--	(126)	(126)	--	(126)	--	--
Transza A	75 485	(1 504)	73 981	13 320	60 661	1,3,6M EURIBOR +2,25% (+2,00)*	5,674%
Transza B	26 781	(464)	26 317	--	26 317	1,3,6M EURIBOR +2,75%	6,424%
Transza C	36 648	(649)	35 999	--	35 999	1,3,6M EURIBOR +3,25%	6,924%
Kredyty bankowe ogółem	138 914	(2 743)	136 171	13 320	122 851		

* Do 13 grudnia 2006 r. obowiązywała marża w wysokości 2,25%. Od 14 grudnia 2006 r. – marża w wysokości 2,00%.

Omawiane nowe kredyty bankowe są zabezpieczone następującymi instrumentami:

- 1) udział kapitale zakładowym PEGAS NONWOVENS s.r.o.;
- 2) zabezpieczenie na przedsiębiorstwie spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o.;
- 3) zabezpieczenie na maszynach i urządzeniach spółki PEGAS NONWOVENS s.r.o.;
- 4) rachunki bankowe PEGAS NONWOVENS s.r.o.; oraz
- 5) akcje w jednostkach zależnych: PEGAS - DS a.s., PEGAS-NT a.s. i PEGAS - NW a.s.

Wartość księgowa kredytów bankowych jest bliska ich wartości godziwej.

Kredyt odnawialny dzieli się na części bieżącą i długoterminową, wyznaczone na podstawie szacunków kierownictwa. Szacunki są sporządzane na podstawie budżetu na 2008 r.

y) **Inne zobowiązania o pozostałym okresie wymagalności powyżej jednego roku**

Na saldo pozostałych zobowiązań, w wysokości 101 tys. EUR, składa się długoterminowa część zobowiązań z tytułu programu opcji fantomowych.

W 2006 r. saldo pozostałych zobowiązań, w kwocie 275 tys. EUR, obejmowało:

- 1) środki w wysokości 204 tys. EUR otrzymane od Pamplona Equity Advisors I Ltd. na pokrycie kosztów operacyjnych przed Pierwszą Ofertą Publiczną;
- 2) środki w wysokości 71 tys. EUR otrzymane od państwa w formie nieoprocentowanego kredytu na sfinansowanie projektów badawczych.

z) Odroczony podatek dochodowy

Aktywa i rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

	Aktywa		Pasywa		Wartość netto	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Rzeczowe aktywa trwałe	--	--	(12 268)	(15 642)	(12 268)	(15 642)
Zapasy	154	65	--	--	154	65
Pozostałe	--	352	(76)	--	(76)	352
Aktywa/(rezerwa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego	154	417	(12 344)	(15 642)	(12 190)	(15 225)
Kompensacja aktywów/(rezerwy) z tytułu odroczonego podatku dochodowego	(154)	(417)	154	417	--	--
Aktywa/(rezerwa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego	--	--	(12 190)	(15 225)	(12 190)	(15 225)

Zgodnie z zasadami rachunkowości opisanymi w Nocie 8.6.3 h., odroczony podatek dochodowy został obliczony z zastosowaniem stawek podatku dochodowego obowiązujących w latach, w których aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego zostaną zrealizowane lub rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego zostanie rozliczona, tj. 21% w 2008 r., 20% w 2009 r. i 19% w następnych latach (oraz 24% w 2006 r.). Obniżanie stawki podatku dochodowego wynika z reformy systemu podatkowego przyjętego przez czeski Parlament w 2007 r.

Na obniżenie odroczonego podatku dochodowego w kwocie (3035 tys. EUR) składają się przychody z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 3388 tys. EUR oraz ujemne różnice kursowe w kwocie 353 tys. EUR.

aa) Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania krótkoterminowe

	2007	2006
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	28 110	15 980
Zaliczki otrzymane	21	67
Zobowiązania wobec pracowników	3 154	1 797
Bierne rozliczenia międzyokresowe przychodów	1 598	1 735
Pozostałe	335	633
Ogółem	33 218	20 212

W 2007 r. Spółka otworzyła nową linię produkcyjną. Wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług w 2007 r. należy przypisać zakupom nowych maszyn na potrzeby nowej linii produkcyjnej, na kwotę 15 081 tys. EUR.

bb) Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego i inne zobowiązania podatkowe

	2007	2006
Podatek od wynagrodzeń	76	66
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych pomniejszone o zaliczki zapłacone na poczet podatku dochodowego	1 351	126
Ogółem	1 427	192

cc) Skład Grupy

Do przeliczenia zarejestrowanego kapitału czeskich jednostek zależnych został zastosowany kurs wymiany 26,62 CZK/EUR obowiązujący 31 grudnia 2007 r.

Jednostki zależne objęte konsolidacją

<i>Nazwa spółki</i>	<i>Data przejęcia</i>	<i>Udział w kapitale zakładowym</i>	<i>Zarejestrowany kapitał (tys. CZK)</i>	<i>Zarejestrowany kapitał (tys. EUR)</i>	<i>Liczba i wartość nominalna akcji</i>
PEGAS NONWOVENS s.r.o. *	5.12.2005	100%	3 633	136	100% kapitału o wart. nominalnej 3633 tys. CZK
PEGAS - DS a.s.	14.12.2005	100%	800 000	30 053	64 akcje, każda o wart. nom. 10 000 tys. CZK, i 64 akcje, każda o wart. nom. 2500 tys. CZK
PEGAS-NT a.s.	14.12.2005	100%	550 000	20 661	54 akcje, każda o wart. nom. 10 000 tys. CZK, i 10 akcji, każda o wart. nom. 1000 tys. CZK
PEGAS - NW a.s.	14.12.2005	100%	550 000	20 661	54 akcje, każda o wart. nom 10 000 tys. CZK, i 10 akcji, każda o wart. nom. 1000 tys. CZK
PEGAS - NS a.s.**	3.12.2007	100%	5 000	188	5 akcji, każda o wart. nom. 1000 tys. CZK

* Spółka PEGAS NONWOVENS s.r.o. została zarejestrowana 14 listopada 2003 r. pod nazwą ELK INVESTMENTS s.r.o., którą zmieniła na PEGAS NONWOVENS s.r.o. w 2006 r. PEGAS a.s., jednostka zależna PEGAS NONWOVENS s.r.o., została utworzona w 1990 r. Ze skutkiem od 1 stycznia 2006 r. połączyła się z PEGAS NONWOVENS s.r.o. i została wykreślona z Rejestru Handlowego 12 maja 2006 r. CEE Enterprise a.s. połączyła się z PEGAS NONWOVENS s.r.o. ze skutkiem od 1 stycznia 2007 r. i została wykreślona z Rejestru Handlowego 20 sierpnia 2007 r.

** PEGAS - NS a.s. została utworzona przez Spółkę w grudniu 2007 r. z zadaniem realizacji przedsięwzięcia budowy nowej linii produkcyjnej.

8.6.7 Transakcje z podmiotami powiązanymi

- a) W 2007 r. Grupa dokonała spłaty zobowiązania wobec spółki Pamplona Equity Advisors, I, Ltd. w wysokości 204 tys. EUR (zob. Nota 8.6.6 y);
- b) Grupa nie była stroną żadnych innych transakcji zawieranych z dyrektorami wykonawczymi i niewykonawczymi z wyjątkiem tych, o których mowa w Notach 8.6.6 f) oraz 8.6.6 g).

W lipcu 2007 r. główny akcjonariusz, Pamplona Capital Partners I, LP, dokonał sprzedaży całego pakietu akcji Spółki na rzecz inwestorów kwalifikowanych za pośrednictwem Giełdy Papierów Wartościowych w Pradze i Warszawie.

8.6.8 Zobowiązania i zobowiązania warunkowe

Grupa nie posiada istotnych zobowiązań ani zobowiązań warunkowych, które nie zostały uwzględnione w bilansie.

8.6.9 Istotne zdarzenia po dniu bilansowym

Rada Dyrektorów Grupy nie posiada informacji na temat jakichkolwiek zdarzeń, które miały miejsce po dniu bilansowym, a które mogłyby mieć istotny wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone na 31 grudnia 2007 r.

Data: 22 kwietnia 2008 r.

Podpisy osób upoważnionych do reprezentacji Spółki:



Miloš Bogdan
Członek Rady Dyrektorów
PEGAS NONWOVENS S.A.



Aleš Gerža
Członek Rady Dyrektorów
PEGAS NONWOVENS S.A.

**9 Jednostkowe sprawozdanie finansowe PEGAS
NONWOVENS S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.
wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta**

9.1 Raport niezależnego biegłego rewidenta



KPMG Audit
9, Allée Schaffer
L-2520 Luxembourg

Téléphone +352 22 51 51 1
Fax +352 22 51 71
audit@kpmg.lu
www.kpmg.lu

To the Shareholders of
PEGAS NONWOVENS S.A.
68-70, boulevard de la Pétrusse
L-2320 Luxembourg

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES

We have audited the accompanying annual accounts of PEGAS NONWOVENS S.A., which comprise the balance sheet as at December 31, 2007 and the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes as set out on pages 87 to 92.

Board of Directors' responsibility for the annual accounts

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises

Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted by the Institut des Réviseurs d'Entreprises. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the judgement of the Réviseur d'Entreprises, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Réviseur d'Entreprises considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the annual accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall presentation of the annual accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

KPMG Audit S.à.r.l., a Luxembourg Société à Responsabilité Limitée
and a member firm of the KPMG network of independent member
firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative

TVA: LU 30275677
Capital: 25.000 €
R.C.S. Luxembourg: B 102930



Opinion

In our opinion, the annual accounts as set out on pages 87 to 92 give a true and fair view of the financial position of PEGAS NONWOVENS S.A. as of December 31, 2007, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts.

Luxembourg, April 1st, 2008

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Thierry Ravasio

KPMG Audit

9, Allée Scheffér
L-2520 Luxembourg

Numer tel.: +352 22 51 51 1

Numer faksu: +352 22 51 71

audit@kpmg.lu

www.kpmg.lu

Do Akcjonariuszy
PEGAS NONWOVENS S.A.
68-70 boulevard de la Pétrusse
L-2320 Luksemburg

RAPORT BIEGŁEGO REWIDENTA (*REVISEUR D'ENTREPRISES*)

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego sprawozdania finansowego PEGAS NONWOVENS S.A., na które składa się bilans na 31 grudnia 2007 r. oraz rachunek zysków i strat za rok zakończony w tym dniu, a także streszczenie istotnych zasad rachunkowości i dodatkowe noty objaśniające przedstawione na stronach 87-92.

Odpowiedzialność Rady Dyrektorów Spółki za roczne sprawozdanie finansowe

Rada Dyrektorów Spółki ponosi odpowiedzialność za sporządzenie i rzetelną prezentację niniejszego rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z przepisami prawa i regulacjami Luksemburga odnoszącymi się do sporządzania rocznych sprawozdań finansowych. Odpowiedzialność ta obejmuje opracowanie, wdrożenie i utrzymanie wewnętrznych mechanizmów kontroli w zakresie sporządzania i rzetelnej prezentacji rocznych sprawozdań finansowych tak, aby nie zawierały istotnych błędów wynikających z oszustw bądź pomyłek, wybór i zastosowanie odpowiednich zasad rachunkowości oraz dokonywanie uzasadnionych w danych okolicznościach szacunków księgowych.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii na temat niniejszego rocznego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (ISA) przyjętymi przez Institut des Réviseurs d'Entreprises. Standardy te wymagają zachowania zgodności z zasadami etycznymi oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów.

Badanie obejmuje przeprowadzenie odpowiednich procedur w celu uzyskania potwierdzenia kwot i informacji zawartych w rocznym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur zależy od uznania biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka wystąpienia istotnych błędów w rocznym sprawozdaniu finansowym powstałych w wyniku oszustw bądź pomyłek. Przy ocenie ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę wewnętrzne mechanizmy kontroli w zakresie przygotowania i

rzetelnej prezentacji rocznych sprawozdań finansowych jednostki w celu opracowania procedur badania odpowiednich w danych okolicznościach, nie zaś w celu wydania opinii o skuteczności wewnętrznych mechanizmów kontroli jednostki. Badanie obejmuje również ocenę adekwatności stosowanych zasad rachunkowości oraz zasadności szacunków rachunkowych dokonanych przez Radę Dyrektorów Spółki, jak również ocenę ogólnej prezentacji rocznego sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że informacje uzyskane w toku naszego badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wydania przez nas opinii z badania sprawozdania finansowego.

Opinia

Naszym zdaniem roczne sprawozdanie finansowe, przedstawione na stronach 87–92, przedstawia w sposób rzetelny sytuację finansową spółki PEGAS NONWOVENS S.A. na 31 grudnia 2007, a także wyniki działalności za rok zakończony 31 grudnia 2007 r. zgodnie z przepisami prawa i regulacjami Luksemburga odnoszącymi się do sporządzania rocznych sprawozdań finansowych.

Luksemburg, 1 kwietnia 2008 r.

KPMG Audit S.à.r.l.
Biegły rewident
[nieczytelny podpis]
Thierry Ravasio

9.2 Jednostkowy rachunek zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

(dane w EUR)

	Nota	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Koszty:			
Koszty zewnętrzne	9.4.9	860 950,78	4 610 157,73
Pozostałe koszty operacyjne	9.4.6	819 734,56	-
Zobowiązania z tytułu odsetek i podobne zobowiązania:			
- wobec jednostek stowarzyszonych		-	3 730 054,31
- pozostałe zobowiązania z tytułu odsetek i podobne zobowiązania		6 732,85	1 601 862,92
Podatek dochodowy	9.4.8	<u>12 520,00</u>	<u>8 000,00</u>
		<u>1 699 938,19</u>	<u>9 950 074,96</u>
Przychody:			
Należności z tytułu odsetek i podobne należności:			
- od jednostek stowarzyszonych		-	5 174 599,76
- pozostałe należności z tytułu odsetek i podobne należności		30 041,45	990,77
Strata za rok obrotowy		<u>1 669 896,74</u>	<u>4 774 484,43</u>
		<u>1 699 938,19</u>	<u>9 950 074,96</u>

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.

9.3 Jednostkowy bilans sporządzony wg stanu na 31 grudnia 2007 r.

PEGAS NONWOVENS S.A.

Bilans

wg stanu na 31 grudnia 2007 r.

(dane w EUR)

Aktywa	Nota	2007	2006
Aktywa trwałe:			
Aktywa finansowe:			
- akcje/udziały w jednostkach stowarzyszonych	9.4.3	383 812,76	383 812,76
Aktywa obrotowe:			
Należności:			
Należności od jednostek stowarzyszonych:	9.4.4		
- z terminem zapadalności do 1 roku		1 050,00	1 050,00
- z terminem zapadalności powyżej 1 roku		44 858 674,70	50 608 674,70
Pozostałe należności z terminem zapadalności do 1 roku		-	83 852,71
Środki pieniężne w bankach		387 727,05	5 197 368,24
		45 247 451,75	55 890 945,65
Rozliczenia międzyokresowe		24 611,37	-
		45 655 875,88	56 274 758,41

PASYWA

	Nota	2007	2006
Kapitał własny:	9.4.5		
Kapitał podstawowy		11 444 456,00	11 444 456,00
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		39 611 374,20	46 625 718,20
Wynik finansowy z lat ubiegłych		(4 800 337,42)	(25 852,99)
Strata za rok obrotowy		(1 669 896,74)	(4 774 484,43)
		<u>44 585 596,04</u>	<u>53 269 836,78</u>
Rezerwy	9.4.6	<u>494 015,83</u>	<u>-</u>
Zobowiązania:			
Zobowiązania wobec jednostek stowarzyszonych z terminem wymagalności powyżej 1 roku	9.4.7	-	203 737,44
Podatek dochodowy	9.4.8	21 420,00	8 900,00
Pozostałe zobowiązania z terminem wymagalności do 1 roku		554 844,01	2 792 284,19
		<u>576 264,01</u>	<u>3 004 921,63</u>
		<u>45 655 875,88</u>	<u>56 274 758,41</u>

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część niniejszego sprawozdania finansowego.

9.4 Noty do jednostkowego sprawozdania finansowego

9.4.1 Ogólne informacje o Spółce

PEGAS NONWOVENS S.A. jest spółką prawa handlowego zawiązaną w Luksemburgu 18 listopada 2005 r., posiadającą formę prawną spółki akcyjnej (*société anonyme*). Siedziba Spółki mieści się pod adresem 68-70, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luksemburg. Spółka została wpisana do Rejestru Handlowego Luksemburga pod numerem B 112.044.

Przedmiotem działalności Spółki jest nabywanie akcji i udziałów w strukturze właścicielskiej, w dowolnej formie, w luksemburskich lub zagranicznych spółkach i przedsiębiorstwach handlowych, przemysłowych, finansowych i innych; nabywanie papierów wartościowych i wynikających z nich praw poprzez wejście kapitałowe, wkład kapitałowy, zakup lub wykonanie opcji (w ramach subemisji usługowej), negocjacje lub w dowolny inny sposób, w szczególności nabywanie patentów i licencji, nieruchomości, praw majątkowych i udziałów w nieruchomościach, według uznania Spółki, oraz ich przechowywanie, administrowanie nimi, rozbudowę, kupno lub sprzedaż, w całości bądź w części, w zamian za wynagrodzenie w formie, którą Spółka uzna za właściwą, a w szczególności w formie akcji, udziałów lub innych papierów wartościowych należących do podmiotu nabywającego wyżej wymienione aktywa; przeprowadzanie, udzielanie wsparcia lub uczestniczenie w transakcjach o charakterze finansowym, handlowym lub innym, oraz zapewnienie wsparcia polegającego na ustanawianiu zastawów, udzielaniu pożyczek lub wydawaniu gwarancji na rzecz dowolnej spółki holdingowej, jednostki zależnej, spółki pozostającej pod kontrolą tego samego podmiotu dominującego, lub innego podmiotu w jakikolwiek sposób stowarzyszonego ze Spółką, lub któremukolwiek z wyżej wymienionych podmiotów, w którym Spółka jest pośrednio lub bezpośrednio zaangażowana finansowo; pozyskiwanie środków pieniężnych w dowolny sposób oraz gwarantowanie spłaty zaciągniętego zadłużenia; pozyskiwanie finansowania zewnętrznego oraz emitowanie obligacji i innych papierów wartościowych; oraz podejmowanie wszelkich czynności, które w pośredni lub bezpośredni sposób pozwalają na realizację celu Spółki. Spółka może podejmować czynności o charakterze handlowym, logistycznym lub finansowym, które bezpośrednio lub pośrednio związane są w każdym swoim aspekcie z zakresem działalności opisanym powyżej tak, aby cel Spółki został osiągnięty.

Ponadto Spółka przygotowuje skonsolidowane sprawozdania finansowe, które następnie są publikowane zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

Rok obrotowy rozpoczyna się 1 stycznia i kończy 31 grudnia.

Akcje spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze oraz Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 21 grudnia 2006 r. w następstwie przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej.

9.4.2 ISTOTNE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są w walucie Unii Europejskiej (euro), a roczne sprawozdania finansowe sporządzane są zgodnie z zasadami rachunkowości powszechnie przyjętymi w Luksemburgu, w tym zgodnie z następującymi istotnymi zasadami:

a) *Koszty utworzenia*

Koszty utworzenia obejmują wydatki związane z utworzeniem Spółki oraz każdym podwyższeniem kapitału zakładowego. Według stanu na 31 grudnia 2007 r., koszty utworzenia zostały w pełni uregulowane.

b) *Aktywa finansowe*

Aktywa finansowe wykazywane są według historycznego kosztu nabycia. Dywidendy ujmowane są w momencie ustalenia przez jednostkę stowarzyszoną praw akcjonariuszy do ich otrzymywania. Jeżeli Rada Dyrektorów uzna, że nastąpiła trwała utrata wartości aktywów finansowych, Spółka dokonuje stosownych odpisów aktualizujących.

c) *Przeliczanie pozycji wyrażonych w walucie obcej*

Pozycje aktywów i zobowiązań pieniężnych denominowanych w walucie innej niż euro przeliczane są według kursu wymiany walut obowiązującego w dniu bilansowym, natomiast pozycje przychodów i kosztów wyrażone w walucie innej niż euro zostały przeliczone według kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji. Zrealizowane i niezrealizowane ujemne różnice kursowe oraz zrealizowane dodatnie różnice kursowe odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat.

d) *Należności*

Należności wyceniane są w wartości nominalnej, pomniejszonej o rezerwę na należności wątpliwe.

e) *Płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych*

W 2007 r. Spółka wdrożyła program premii opartych na wartości akcji dla członków Rady Dyrektorów oraz kluczowych pracowników podmiotów zależnych. Program ten stanowi transakcję płatności rozliczaną w środkach pieniężnych, w ramach której Spółka nabywa usługi świadczone przez kluczowych pracowników poprzez zaciąganie zobowiązań względem usługodawcy, których wartość powiązana jest z kursem akcji Spółki. Program realizowany jest poprzez wydawanie opcji fantomowych, w wypadku których uprawnienia nabywane są każdego roku, przy czym pierwsze opcje mogą być wykonywane o upływie roku od momentu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej, tj. od 18 grudnia 2007 r., a ostatnie – o upływie czterech lat od tego momentu.

Na każdy dzień sprawozdawczy, Spółka wycenia zobowiązania wynikające z opcji fantomowych w wartości godziwej. Zmiany wartości godziwej zobowiązań odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat sporządzonego za dany okres sprawozdawczy.

Wartość godziwa opcji fantomowych ustalana jest z uwzględnieniem:

- modelu wyceny,
- założeń dotyczących okresu trwania opcji/decyzji uczestników programu,
- bieżącego kursu akcji,
- prognozowanych wahań kursu,
- prognozowanych dywidend,
- stopy procentowej wolne od ryzyka.

9.4.3 AKCJE I UDZIAŁY W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH

5 grudnia 2005 r. Spółka nabyła 100 akcji CEE Enterprise a.s., spółki akcyjnej utworzonej w Republice Czeskiej, za cenę 2 248 190 CZK (78 737,44 EUR).

18 stycznia 2006 r. Spółka podjęła decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego CEE Enterprise a.s. o 1 600 000 CZK poprzez emisję 1 600 000 nowych akcji o wartości nominalnej 1,00 CZK za akcję, równocześnie obejmując 1 510 000 akcji o wartości 1 510 000 CZK (51 855,29 EUR). Pozostałe akcje w liczbie 90 000 sztuk zostały objęte przez sześciu nowych akcjonariuszy.

28 listopada 2006 r. Spółka nabyła 90 000 akcji CEE Enterprise a.s. za łączną cenę 253 220,03 EUR.

26 kwietnia 2006 r. nabyła jedną akcję PEGAS a.s., spółki akcyjnej utworzonej w Republice Czeskiej, za cenę 1 050,00 EUR. Następnie, 4 grudnia 2006 r. podjęła decyzję o sprzedaży akcji za tę samą kwotę.

W 2007 r. PEGAS NONWOVENS s.r.o., spółka utworzona w Republice Czeskiej, będąca podmiotem całkowicie zależnym od CEE Enterprise a.s., podjęła decyzję o przeprowadzeniu transakcji przejęcia i włączeniu CEE Enterprise a.s. do PEGAS NONWOVENS s.r.o. z dniem 1 stycznia 2007 r.

Według stanu na 31 grudnia 2007 r. Spółka posiadała udziały w strukturze właścicielskiej następujących podmiotów:

Spółka	Kraj	Udział w strukturze właścicielskiej	Koszt nabycia (EUR)	Kapitał własny (tys. CZK)	Wynik za rok obrotowy (tys. CZK)
PEGAS NONWOVENS s.r.o.	Republika Czeska	100,00%	383 812,76	1 151 743	618 532

Kapitał własny Spółki obejmuje wynik za okres. Dane dotyczące wysokości kapitału własnego oraz wyniku za okres zaczerpnięto z niebadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2007 r.

W 2007 r. na udziałach w spółce PEGAS NONWOVENS s.r.o. ustanowiony został zastaw stanowiący zabezpieczenie kredytów bankowych.

9.4.4 NALEŻNOŚCI OD JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH

13 grudnia 2005 r. Spółka udzieliła jednostce zależnej pierwszej z kolei pożyczki w kwocie 39 768 950 EUR i z oprocentowaniem 10,00% w skali roku. Ostateczny termin spłaty pożyczki upływał z dniem 14 grudnia 2035. 29 listopada 2006 r. pożyczka, o której mowa wyżej, wraz z naliczonymi odsetkami została zastąpiona nieoprocentowaną pożyczką na rzecz jednostki zależnej w wysokości 43 525 943,70 EUR, której termin spłaty wyznaczono na 29 listopada 2056 r.

13 grudnia 2005 r. Spółka udzieliła jednostce zależnej drugiej z kolei pożyczki na kwotę 15 000 000 EUR o oprocentowaniu równym stawce stosowanej w wypadku pożyczki *mezzanine*, powiększonej o marżę 0,125%. Ostateczny termin spłaty mijał 14 grudnia 2014 r. 31 sierpnia 2006 r. pożyczka została częściowo spłacona przez jednostkę zależną, a kwota spłaty, zawierająca kapitał i narosłe odsetki, wyniosła 9 800 576,92 EUR. 29 listopada 2006 r. przedmiotową pożyczkę, wraz z naliczonymi odsetkami, zastąpiono nową, udzieloną przez Spółkę, pożyczką w kwocie 6 855 833,92 EUR. Zadłużenie z tytułu nowej pożyczki zostało częściowo spłacone (6 773 102,92 EUR) w dniu 31 sierpnia 2007 r. Pożyczka nie jest oprocentowana, a termin spłaty ustalono na 29 listopada 2056 r.

28 listopada 2006 r. akcjonariusze Spółki wnieśli aportem pożyczkę na rzecz jednostki zależnej w łącznej kwocie 226 897,08 EUR na poczet podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. Pożyczka była nieoprocentowana i została w całości spłacona 31 sierpnia 2007 r.

30 stycznia 2007 r. Spółka udzieliła jednostce zależnej kolejnej pożyczki o wartości 1 250 000,00 EUR. Pożyczka jest nieoprocentowana, a termin zwrotu upływa 30 stycznia 2057 r. Zgodnie z ustaleniami, na żądanie jednostki zależnej pożyczka może podlegać zamianie na wniesione poza kapitałem zakładowym udziały lub środki pieniężne jednostki zależnej.

9.4.5 KAPITAŁ ZAKŁADOWY I KAPITAŁY REZERWOWE

a) Kapitał objęty i kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej wartości nominalnej

W momencie utworzenia Spółki jej kapitał zakładowy wynosił 125 000 EUR i dzielił się na 12 500 w pełni opłaconych akcji o wartości nominalnej 10 EUR na akcję.

28 listopada 2006 r. akcjonariusze Spółki podjęli decyzję o podziale 12 500 istniejących akcji Spółki o wartości nominalnej 10 EUR na akcję na 100 806 akcji o wartości nominalnej 1,24 EUR na akcję. W rezultacie kapitał zakładowy Spółki zmniejszył się o kwotę 0,56 EUR, która została przekazana na kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej wartości nominalnej.

Ponadto, 28 listopada 2006 r. akcjonariusze Spółki zdecydowali o podwyższeniu jej kapitału zakładowego o kwotę 9 075 056,56, włącznie z kapitałem zapasowym z emisji akcji powyżej wartości nominalnej w wysokości 118,20 EUR, w drodze emisji 7 318 594 akcji o wartości nominalnej 1,24 EUR na akcję, pokrytych wkładem niepieniężnym.

W ramach emisji akcji na rynku publicznym Grupa wyemitowała w grudniu 2006 r. 1 810 000 nowych akcji zwykłych. Akcje nowej emisji zostały objęte po cenie 27 EUR na akcję.

Różnica między ceną, po jakiej akcje nowej emisji zostały objęte (27 EUR) oraz ich wartością nominalną (1,24 EUR) została wykazana w kapitale własnym jako kapitał zapasowy z emisji akcji powyżej wartości nominalnej, w łącznej kwocie 46 625 600 EUR.

W wyniku podziału kapitału zapasowego z emisji akcji powyżej wartości nominalnej dokonanego 27 września 2007 r. w łącznej kwocie 7 014 344,00 EUR, wartość kapitału zapasowego z emisji akcji powyżej wartości nominalnej na 31 grudnia 2007 r. wyniosła 39 611 374,20 EUR.

Na 31 grudnia 2007 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 11 444 456,00 EUR i dzielił się na 9 229 400 w pełni opłaconych akcji o wartości nominalnej 1,24 EUR na akcję.

b) Kapitał zapasowy

Zgodnie z przepisami prawa luksemburskiego Spółka zobowiązana jest corocznie przeznaczać kwotę nie mniejszą niż 5% wypracowanego przez siebie zysku netto na kapitał zapasowy do czasu, gdy wysokość tego kapitału osiągnie poziom 10% kapitału zakładowego. Kapitał zapasowy nie jest dostępny do podziału między akcjonariuszy w formie dywidendy. W bieżącym roku Spółka jest zwolniona z obowiązku dokonania odpisu na kapitał zapasowy ze względu na poniesione straty.

9.4.6 REZERWY

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się 15 czerwca 2007 r. zatwierdziło przyznanie bezpłatnych opcji fantomowych w łącznej liczbie 230 735 na rzecz sześciu wykonawczych członków wyższego kierownictwa oraz dwóch dyrektorów niewykonawczych. Data przyznania opcji fantomowych została określona na 24 maja 2007 r.

Wykonanie jednej opcji uprawnia danego członka kierownictwa do wypłaty pieniężnej obliczonej jako kurs akcji Spółki na zamknięciu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze (lub innym rynku, w wypadku zaprzestania notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze) w dniu poprzedzającym dzień wykonania opcji fantomowych pomniejszona o kwotę 749,20 CZK stanowiącą cenę oferowaną w pierwszej ofercie publicznej akcji PEGAS NONWOVENS S.A. (cena z pierwszej oferty publicznej). Posiadacze nabywają każdego roku prawo do wykonania 25% opcji, przy czym pierwsze opcje mogą być wykonywane począwszy od pierwszej rocznicy pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, tj. od 18 grudnia 2007 r., a ostatnie – począwszy od czwartej rocznicy pierwszej oferty publicznej.

W 2007 r. nie wykonano żadnych opcji na akcje fantomowe.

W 2006 r. Spółka nie posiadała programu opcji na akcje dla dyrektorów wykonawczych i niewykonawczych.

Wartość godziwa opcji fantomowych na 31 grudnia 2007 r. wynosiła 494 015,83 EUR.

9.4.7 ZADŁUŻENIE WOBEC JEDNOSTEK STOWARZYSZONYCH

13 grudnia 2005 r. Spółka otrzymała od jednostki stowarzyszonej zaliczkę na poczet wydatków w kwocie 203 737,44 EUR. Zaliczka, która nie podlegała oprocentowaniu, została w całości spłacona 2 kwietnia 2007 r.

9.4.8 PODATKI

Spółka podlega opodatkowaniem wszystkimi podatkami, którym podlegają spółki handlowe na terytorium Luksemburga.

9.4.9 OPŁATY NA RZECZ PODMIOTÓW ZEWNĘTRZNYCH

W 2006 r. opłaty na rzecz podmiotów zewnętrznych obejmowały wydatki poniesione w związku z przeprowadzeniem pierwszej oferty publicznej Spółki w dniu 21 grudnia 2006 r.

10 Słowniczek terminów

Włókna dwuskładnikowe (ang. *bi-component fibre* lub *Bi-Co*) – włókna sztuczne zawierające co najmniej dwa składniki podstawowe (polimery). Najczęściej spotykane rodzaje przekrojów włókien to m.in. przekroje typu bok do boku, otoczka i rdzeń (produkowany przez PEGAS), oraz typu wyspowego.

Zakładany zysk EBITDA – wskaźnik finansowy zdefiniowany jako wysokość przychodów pomniejszonych o koszty wytworzenia sprzedanych produktów, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu, określony w biznesplanie Spółki i wykorzystywany jako wartość odniesienia przy ocenie wyników w ramach menedżerskiego programu premiowego.

CzechInvest – czeska agencja rozwoju inwestycji i biznesu, której działalność i programy rozwojowe służą przyciąganiu kapitału zagranicznego i przyczyniają się do rozwoju czeskich spółek.

EBIT – wynik operacyjny powiększony o należny podatek i odsetki (ang. *Earnings Before Interest and Taxes*) - wskaźnik finansowy zdefiniowany jako wysokość przychodów pomniejszonych o koszty wytworzenia sprzedanych produktów, koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu i amortyzację.

EBITDA – wynik operacyjny powiększony o należny podatek, odsetki i amortyzację (ang. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortisation*) – wskaźnik finansowy zdefiniowany jako wysokość przychodów pomniejszonych o koszty wytworzenia sprzedanych produktów, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu. Wskaźnika EBITDA jest obliczany jako zysk netto przed opodatkowaniem, kosztami odsetek, przychodami z odsetek, zmianami z tytułu różnic kursowych, innymi przychodami/kosztami finansowymi i amortyzacją.

MSSF – Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.

Marża EBIT – wyrażona w procentach marża, obliczana jako stosunek zysku EBIT do przychodów.

Marża EBITDA – wyrażona w procentach marża, obliczana jako stosunek zysku EBITDA do przychodów.

EDANA – Europejskie Stowarzyszenie Przedsiębiorstw Sektora Produktów Jednorazowych i Włóknin (ang. *European Disposables and Nonwovens Association*) – europejska organizacja handlowa przedstawicieli przemysłu włóknin i artykułów higienicznych, zrzeszająca ok. 200 spółek w 28 krajach.

IPO – pierwsza oferta publiczna (ang. *Initial Public Offering*).

Transakcja zamiany stóp procentowych – (ang. *Interest Rate Swap* lub *IRS*). Instrument finansowy zabezpieczający przed ryzykiem zmiany stóp procentowych.

Okres obowiązywania zakazu zbywania akcji – okres, w którym sprzedaż określonej inwestycji jest niedozwolona. W wypadku IPO, kierownictwo i pracownicy spółki nie mogą zbywać posiadanych akcji przez okres ustalony przez gwaranta emisji (zasadniczo 180 dni).

Proces *meltblown* – jeden z procesów technologicznych wykorzystywany w produkcji włóknin. W jego trakcie polimer jest wytłaczany przez dysze, rozszczepiany na mikrowłókna (0,1 – 10 mikronów) przy pomocy strumienia powietrza, a następnie układany na pasie transportowym.

Materiał włókienniczy typu *meltblown* – materiał włókienniczy produkowany z wykorzystaniem procesu technologicznego *meltblown*.

Marża zysku netto – stosunek zysku netto pomniejszonego o podatek dochodowy i powiększonego o zysk przeznaczony do podziału między akcjonariuszy do przychodów ogółem.

Włóknina – wytworzona sztucznie warstwa lub splot jednokierunkowo lub przypadkowo ułożonych włókien połączonych przez tarcie i/lub spojenie i/lub sklejenie, z wyłączeniem papieru i produktów tkanych, dzianych, pikowanych i zszywanych, łączonych przędzą lub włóknami, lub filcowanych na mokro, ewentualnie dodatkowo igłowanych.

Opcja dodatkowego przydziału – prawo przyznawane subemitentowi przez emitenta papierów wartościowych lub wprowadzającego uprawniające do nabycia – w celu pokrycia krótkich pozycji subemitenta – oferowanego papieru wartościowego emitenta, którego nazwa i cechy są takie same, jak nazwa i cechy papierów wartościowych oferowanych na podstawie prospektu emisyjnego.

Polimer – substancja złożona z cząsteczek o dużej masie molekularnej, które składają się z wielokrotnie powtórzonych jednostek strukturalnych zwanych monomerami i powiązane są ze sobą wiązaniami kowalencyjnymi (tworzywo sztuczne).

Polipropylen/polietylen – termoplastyczne polimery złożone z długich łańcuchów monomerów (propylenu, etylenu), charakteryzujące się małą przenikalnością wody i odpornością na działanie wielu roztworów chemicznych, zasad i kwasów. Polimery te, wytwarzane przez przemysł chemiczny, otrzymuje się głównie z ropy naftowej i wykorzystuje w wielu dziedzinach.

Giełda Papierów Wartościowych w Pradze – regulowany rynek obrotu papierami wartościowymi w Republice Czeskiej.

PX – oficjalny indeks największych spółek na Giełdzie Papierów Wartościowych w Pradze.

Reicofil – czołowy producent urządzeń do produkcji włóknin.

Regranulacja – metoda utylizacji odpadów powstających w produkcji włókien poprzez ich przetwarzanie w granulaty, który następnie może być ponownie wykorzystywany w procesie produkcyjnym.

SAP – oprogramowanie SAP.

Spunmelt/proces spunmelt – proces technologiczny służący do produkcji włóknin. Roztopiony polimer jest wytłaczany przez dysze zwłókniające, w wyniku czego powstają długie włókna rozciągane przy pomocy strumienia powietrza w celu uzyskania wymaganej średnicy.

Materiał włókienniczy typu spunbond – materiał włókienniczy produkowany z wykorzystaniem procesu technologicznego *spunbond/ spunmelt*.

GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, regulowany rynek obrotu papierami wartościowymi w Polsce.

11 Dodatkowe informacje

11.1 Podstawowe dane na temat Spółki

Firma

PEGAS NONWOVENS S.A.

Adres:

68-70, boulevard de la Pétrusse

L-2320 Luxembourg

Luksemburg

Tel: (+352) 26 49 65 27

Faks: (+352) 26 49 65 64

Rejestr Spółki i numer w rejestrze:

Spółka jest wpisana do Rejestru Handlowego Luksemburga pod numerem B 112.044

Zawiązanie Spółki:

Spółka została zawiązana 18 listopada 2005 r. pod nazwą Pamplona PE Holdco 2 S.A.

Jurysdykcja:

Spółka podlega prawu Luksemburga

Podmiot dominujący Spółki PEGAS – PEGAS NONWOVENS S.A. – został zawiązany 18 listopada 2005 r. w Luksemburgu pod nazwą Pamplona PE Holdco 2 S.A. jako spółka akcyjna (*société anonyme*) ustanowiona na czas nieoznaczony. Spółka jest wpisana do Rejestru Handlowego Luksemburga pod numerem B 112.044. Tekst aktu założycielskiego Spółki został opublikowany w luksemburskim dzienniku urzędowym *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations* (wpis nr C 440 z 1 marca 2006 r.) Siedziba Spółki mieści się w Luksemburgu pod adresem: 68-70, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luxembourg. Siedziba i główne miejsce prowadzenia działalności głównej spółki operacyjnej i handlowej – PEGAS NONWOVENS s.r.o. – mieści się w Republice Czeskiej pod adresem Přímětická 86, 669-04, Znojmo

Przedmiot działalności Spółki (zgodnie z art. 3 Statutu):

Przedmiotem działalności Spółki jest:

- a) uczestniczenie lub obejmowanie bądź nabywanie udziałów w dowolnych krajowych lub zagranicznych podmiotach gospodarczych, przemysłowych, finansowych i innych (niezależnie od formy, w jakiej się to odbywa);

- b) nabywanie dowolnych papierów wartościowych i praw poprzez uczestniczenie w spółkach, wnoszenie wpłat na ich kapitał, pełnienie funkcji gwaranta nabycia lub opcji, prowadzenie negocjacji lub w inny sposób, to jest nabywanie patentów i licencji oraz innego majątku, praw lub udziałów w majątku – wg uznania Spółki – a także posiadanie, zarządzanie, rozwijanie, sprzedaż lub zbywanie takiego majątku, praw lub udziałów w całości lub w części, w zamian za takie wynagrodzenie, jakie Spółka uzna za odpowiednie, a w szczególności w zamian za akcje, udziały lub papiery wartościowe spółki nabywającej taki majątek, prawa lub udziały;
- c) zawieranie, wspomaganie i uczestniczenie w transakcjach finansowych, gospodarczych lub innych, i udzielanie podmiotom dominującym, spółkom zależnym, współzależnym lub innym spółkom w jakikolwiek sposób powiązanym ze Spółką lub z takim podmiotem dominującym, spółką zależną bądź współzależną, w której Spółka posiada bezpośredni lub pośredni interes majątkowy, wsparcia m.in. w postaci zastawów, kredytów, pożyczek czy gwarancji;
- d) pożyczanie i pozyskiwanie środków finansowych w dowolny sposób i zabezpieczanie spłaty jakichkolwiek pożyczonych środków;
- e) pożyczanie środków finansowych oraz emitowanie obligacji i innych papierów wartościowych; oraz
- f) podejmowanie wszelkich czynności wiążących się bezpośrednio bądź pośrednio z realizacją określonych powyżej celów.

Główne spółki zależne

Spółki zależne, w których PEGAS NONWOVENS S.A. posiada – w sposób bezpośredni lub pośredni – udziały w wysokości równej co najmniej 10% skonsolidowanych kapitałów własnych lub 10% skonsolidowanego zysku netto:

Firma	Siedziba	Numer identyfikacyjny	Rodzaj działalności
PEGAS NONWOVENS s.r.o.	Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 66904	25478478	Produkcja materiałów włókienniczych, tworzyw sztucznych i wyrobów z gumy
PEGAS - DS a.s.	Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 66904	25554247	Produkcja włókien, badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie technologii, włókien i produkcji
PEGAS-NT a.s.	Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 66904	26287153	Produkcja materiałów włókienniczych
PEGAS - NW a.s.	Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 66904	26961377	Produkcja materiałów włókienniczych
PEGAS - NS a.s.	Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 66904	277 57 951	Produkcja włókien, pośrednictwo w działalności handlowej i usługowej, badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie nauk przyrodniczych, technicznych i społecznych

Wydatki poniesione w 2007r. przez Grupę Kapitałową PEGAS w związku z usługami audytorów zewnętrznych

tys. EUR	Audyt	Pozostałe	Ogółem
PEGAS NONWOVENS SA	42,0	--	42,0
Pozostałe spółki Grupy PEGAS	149,1	8,2	157,3
ŁĄCZNIE	191,1	8,2	199,3

11.2 Oświadczenie osób odpowiedzialnych

Miloš Bogdan, Członek Zarządu PEGAS NONWOVENS S.A. i
Aleš Gerža, Członek Zarządu PEGAS NONWOVENS S.A.,

oświadczają że – wg posiadanych informacji – sprawozdania finansowe sporządzone na podstawie obowiązujących standardów rachunkowych odzwierciedlają w sposób prawdziwy sytuację majątkową i finansową, stan zobowiązań oraz wynik finansowy Spółki i jednostek objętych konsolidacją traktowanych łącznie, a sprawozdanie zarządu zawiera rzetelny obraz rozwoju i osiągnięć działalności oraz sytuacji Spółki i jednostek objętych konsolidacją traktowanych łącznie, wraz z opisem podstawowych czynników ryzyka i elementów niepewności.



Miloš Bogdan
Członek Zarządu PEGAS NONWOVENS S.A.



Aleš Gerža
Członek Zarządu PEGAS NONWOVENS S.A.