

# un coated

GRUPA KAPITAŁOWA ARCTIC PAPER S.A.  
Skonsolidowany raport roczny  
za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku



**ARCTIC PAPER**

## Spis treści

List Prezesa Zarządu Arctic Paper S.A.....	4	Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych.....	41
Wprowadzenie.....	6	Informacje o dywidendzie.....	41
Informacje o raporcie.....	6	Emisja, wykup i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.....	41
Definicje i objaśnienia skrótów.....	6	Wynagrodzenia wypłacone Członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej.....	42
Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań.....	10	Umowy z Członkami Zarządu gwarantujące rekompensaty finansowe.....	43
Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka.....	10	Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Arctic Paper S.A. ....	44
<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. do raportu za 2011 rok</b>	<b>11</b>	Informacja o systemie kontroli akcji pracowniczych.....	44
Opis działalności Grupy Arctic Paper.....	12	Informacja o znaczących umowach.....	45
Informacje ogólne.....	12	Zarządzanie zasobami finansowymi.....	45
Struktura grupy kapitałowej.....	14	Lokaty kapitałowe i inwestycje.....	46
Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Arctic Paper.....	14	Umowy kredytowe i pożyczki.....	46
Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania.....	14	Informacje o poręczeniach i gwarancjach.....	47
Struktura akcjonariatu.....	14	Istotne pozycje pozabilansowe.....	47
Otoczenie rynkowe.....	15	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.....	47
Kierunki rozwoju i strategia.....	17	Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej.....	47
Struktura sprzedaży.....	18	Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi zawartych na warunkach innych niż rynkowe.....	48
Rynki zbytu.....	18	Informacja o umowach powodujących zmiany w proporcjach posiadanych akcji.....	48
Odbiorcy.....	19	Informacje o nabyciu akcji własnych.....	48
Dostawcy.....	19	Informacje na temat podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.....	48
Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności.....	21	Zatrudnienie.....	48
Badania i rozwój.....	21	Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.....	49
Środowisko naturalne.....	21	Zbiór zasad ładu korporacyjnego.....	49
Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych.....	25	Wskazanie, w jakim zakresie Emitent odstąpił od postanowień zasad ładu korporacyjnego.....	49
Skonsolidowany rachunek zysków i strat.....	25	Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.....	49
Sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	28	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji.....	50
Skonsolidowane przepływy pieniężne.....	31	Papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne.....	50
Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej.....	32		
Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności.....	32		
Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym.....	33		
Wpływ zmian w strukturze Grupy Arctic Paper na wynik finansowy.....	33		
Inne istotne informacje.....	33		
Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Arctic Paper	33		
Informacje o trendach rynkowych.....	33		
Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego roku.....	35		
Czynniki ryzyka.....	36		
Informacje uzupełniające.....	41		

Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta oraz wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu...	50	14. Aktywa trwale zaklasyfikowane, jako przeznaczone do sprzedaży .....	112
Opis zasad zmiany Statutu Emitenta .....	50	15. Majątek socjalny oraz zobowiązania ZFŚS....	112
Opis sposobu działania Walnego Zgromadzenia .....	51	16. Zysk przypadający na jedną akcję .....	113
Opis działań organów zarządzających i nadzorujących Emitenta oraz ich komitetów, a także informacje o składzie osobowym tych organów .....	52	17. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	114
Oświadczenia Zarządu .....	59	18. Rzeczowe aktywa trwale .....	115
Dokładność i wiarygodność prezentowanych raportów .....	59	19. Leasing .....	116
Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego .....	59	20. Nieruchomości inwestycyjne .....	117
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku do raportu rocznego za 2011 rok</b>	<b>60</b>	21. Aktywa niematerialne .....	118
Skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe .....	62	22. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności .....	119
Wybrane skonsolidowane dane finansowe .....	62	23. Połączenia jednostek i nabycia udziałów niekontrolujących .....	120
Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	63	24. Pozostałe aktywa .....	120
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	64	25. Test utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych .....	121
Skonsolidowany bilans .....	65	26. Świadczenia pracownicze .....	124
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych .....	66	27. Zapasy .....	127
Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym .....	67	28. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	128
Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające .....	69	29. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	129
1. Informacje ogólne .....	69	30. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwowe .....	130
2. Skład Grupy .....	71	31. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne .....	133
3. Skład organów zarządzających i nadzorujących .....	73	32. Rezerwy .....	140
4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	74	33. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe .....	141
5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach .....	74	34. Zobowiązania inwestycyjne (niebadane) .....	142
6. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	75	35. Zobowiązania warunkowe .....	142
7. Zmiany w dotychczas stosowanych zasadach rachunkowości .....	76	36. Informacje o podmiotach powiązanych .....	144
7.1. Porównywalność danych .....	77	37. Informacje o umowie i wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych .....	146
8. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie ...	78	38. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	147
9. Istotne zasady rachunkowości .....	79	39. Instrumenty finansowe .....	150
10. Segmenty operacyjne .....	100	40. Zarządzanie kapitałem .....	156
11. Przychody i koszty .....	105	41. Struktura zatrudnienia .....	157
12. Składniki innych całkowitych dochodów .....	108	42. Prawa do emisji CO2 .....	157
13. Podatek dochodowy .....	109	43. Certyfikaty w Kogeneracji .....	160
		44. Dotacje .....	160
		45. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym .....	162

## List Prezesa Zarządu Arctic Paper S.A.

Szanowni Państwo,

Rok 2011 charakteryzował się dużą zmiennością. Pierwszy kwartał cechował się rosnącym popytem w Europie na papiery graficzne i na tej podstawie oczekiwania co do rozwoju sytuacji w kolejnych miesiącach były optymistyczne. Jednakże od początku kwietnia nastąpił spadek popytu, szczególnie głęboki w maju i czerwcu 2011. Dane rynkowe wskazują spadek popytu w drugim kwartale średnio o około 8% w stosunku do poprzedniego kwartału i o około 9-10% w stosunku do roku poprzedniego. Trzeci kwartał 2011 to widoczne przełamanie negatywnego trendu jaki wpłynął na niezadawalające wyniki osiągnięte w pierwszej połowie roku. Pomimo sezonu urlopowego udało się osiągnąć wysoki wolumen sprzedaży. Czwarty kwartał 2011 roku charakteryzował się kontynuacją pozytywnych trendów zapoczątkowanych w poprzednim kwartale. Sprzedaż w grudniu – który z reguły jest gorszym miesiącem – w tym roku była na wysokim poziomie. W skali całego roku sprzedaż wzrosła o 2,8% (w porównaniu do 2010) i osiągnęła poziom 765 tys. ton. Zadawalający popyt na papiery produkowane przez grupę Arctic Paper pozwolił na wysokie wykorzystanie mocy produkcyjnych fabryk – ponad 90%. W skali całego roku przychody osiągnęły poziom 2.527 mln PLN i było to o ponad 10% więcej niż rok temu. Duże wahania popytu nie pozwoliły na przełożenie wzrostu cen surowców, głównie celulozy, na cenę papieru. Jednakże w niektórych segmentach udało się nieznacznie podnieść ceny.

Cały rok udało się zamknąć zyskiem netto. Osiągnięta EBITDA jest na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznej, a po odliczeniu zdarzeń jednorazowych jakie zanotowano w 2010 roku, wzrosła dwukrotnie.

Coraz wyraźniejsze są sygnały o zbilansowaniu popytu i podaży. Wynika to z już podjętych i planowanych decyzji konkurentów o permanentnym lub czasowym wyłączeniu linii produkcyjnych. W skali całego 2011 roku było to prawie 2 mln ton w całej Europie. Zatwierdzona przez Komisję Europejską fuzja UPM-Kymmene i Myllykoski otwiera nowe możliwości konsolidacji w branży. Osiągane obecnie wyniki europejskich producentów papieru i publiczne wypowiedzi osób zarządzających dają przesłanki do oczekiwania, że następować będą kolejne połączenia, ograniczenia produkcji a nie inwestycje we wzrost mocy produkcyjnych.

Arctic Paper, ze względu na sytuację rynkową i niezadawalające wyniki finansowe, zawiesił program inwestycyjny dotyczący rozbudowy produkcji w fabryce w Kostrzynie. Realizowane obecnie mniejsze projekty skoncentrowane są na poprawie efektywności, zmniejszaniu energochłonności i kosztów produkcji. Kontynuowane są prace rozwojowe związane ze zwiększaniem procentowego udziału w sprzedaży papierów z przeznaczeniem innym niż poligrafia – medical care, tech-paper, opakowania w segmencie premium. Projekt rozbudowy elektrowni wodnej w Munkedal jest na etapie uzyskiwania stosownych pozwoleń administracyjnych.

*Niezadawalające wyniki finansowe zmuszają do dalszego szukania oszczędności i ograniczania kosztów oraz zmian organizacyjnych. Przygotowany został i jest wdrożony program obejmujący wszystkie jednostki biznesowe, którego celem jest ograniczenie kosztów o około 60 mln PLN rocznie. Efekty tych działań są już widoczne, przede wszystkim w wynikach papierni w Munkedal.*

*Z wyrazami szacunku,*

*Michał Jarczyński*

*Prezes Zarządu*

*Arctic Paper S.A.*

## Wprowadzenie

### Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport Roczny za 2011 rok został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez UE.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania

standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie oraz standardami MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Arctic Paper.

Niniejszy Skonsolidowany Raport Roczny prezentuje dane w PLN, a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

### Definicje i objaśnienia skrótów

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, w całym dokumencie obowiązują następujące definicje i skróty:

#### Skróty stosowane w odniesieniu do podmiotów gospodarczych, instytucji i organów oraz dokumentów Spółki

Arctic Paper, Spółka, Emitent, Jednostka Dominująca, AP	Arctic Paper Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, Polska
Grupa Kapitałowa, Grupa	Grupa kapitałowa tworzona przez Arctic Paper Spółka Akcyjna wraz ze spółkami zależnymi
Arctic Paper Kostrzyn, AP Kostrzyn, APK	Arctic Paper Kostrzyn Spółka Akcyjna z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą, Polska
Arctic Paper Munkedals, AP Munkedals, APM	Arctic Paper Munkedals AB z siedzibą w gminie Munkedal, powiat Västra Götaland, Szwecja
Arctic Paper Mochenwangen, AP Mochenwangen, APMW	Arctic Paper Mochenwangen GmbH z siedzibą w Mochenwangen, Niemcy
Arctic Paper Grycksbo, AP Grycksbo, APG	Arctic Paper Grycksbo AB z siedzibą w Kungsvagen, Grycksbo, Szwecja
Papiernie	Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen, Arctic Paper Grycksbo

Arctic Paper Investment	Arctic Paper Investment GmbH z siedzibą w Wolpertswende, Niemcy
Arctic Paper Verwaltungs	Arctic Paper Verwaltungs GmbH z siedzibą w Wolpertswende, Niemcy
Arctic Paper Immobilienverwaltungs	Arctic Paper Immobilienverwaltungs GmbH & Co. KG z siedzibą w Ulm, Niemcy
Grupa Kostrzyn	Arctic Paper Kostrzyn Spółka Akcyjna z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą oraz EC Kostrzyn Sp. z o.o. z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą
Grupa Mochenwangen	Arctic Paper Investment GmbH, Arctic Paper Mochenwangen, Arctic Paper Verwaltungs GmbH, Arctic Paper Immobilienverwaltungs GmbH & Co.KG
Grupa Grycksbo	Arctic Paper Grycksbo AB, Grycksbo Paper Holding AB, , Grycksbo Paper Deutschland GmbH,
Spółki Dystrybucyjne	Arctic Paper Sverige AB, Arctic Paper Danmark A/S i Arctic Paper Norge AS
Biura Sprzedaży	Arctic Paper Papierhandels GmbH z siedzibą w Wiedniu (Austria); Arctic Paper Benelux SA z siedzibą w Waterloo (Belgia); Arctic Paper Danmark A/S z siedzibą w Vallensbaek (Dania); Arctic Paper France SAS z siedzibą w Paryżu (Francja); Arctic Paper Deutschland GmbH z siedzibą w Hamburgu (Niemcy); Arctic Paper Ireland Ltd z siedzibą w Dublinie (Irlandia); Arctic Paper Italia Srl z siedzibą w Mediolanie (Włochy); Arctic Paper Baltic States SIA z siedzibą w Rydze (Łotwa); Arctic Paper Norge AS z siedzibą w Oslo (Norwegia); Arctic Paper Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Polska); Arctic Paper España SL z siedzibą w Barcelonie (Hiszpania); Arctic Paper Sverige AB z siedzibą w Uddevalli (Szwecja); Arctic Paper Schweiz AG z siedzibą w Zurichu (Szwajcaria); Arctic Paper UK Ltd z siedzibą w Caterham (Wielka Brytania); Arctic Paper East Sp. z o.o. z siedzibą w Kostrzynie nad Odrą (Polska); Grycksbo Paper Deutschland GmbH;
Arctic Paper AB	Arctic Paper AB z siedzibą w gminie Göteborg, powiat Västra Götaland, Szwecja
Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki, Zarząd Grupy	Zarząd Arctic Paper S.A.
Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta, Rada Nadzorcza Spółki, Rada Nadzorcza Grupy, RN	Rada Nadzorcza Arctic Paper S.A.
WZA, WZ, Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Emitenta, Walne Zgromadzenie Spółki	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Arctic Paper S.A.
NWZA, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Arctic Paper S.A.
Statut, Statut Emitenta, Statut Spółki	Statut Arctic Paper S.A.
KSSSE, SSE	Kostrzyńsko-Słubicka Specjalna Strefa Ekonomiczna
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
KDPW, Depozyt	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego

CEPI	(ang. Confederation of European Paper Industries) Konfederacja Europejskiego Przemysłu Papierniczego
Eurostat	Europejski Urząd Statystyczny
GUS	Główny Urząd Statystyczny
NBSK	(ang. Northern Bleached Softwood Kraft) masa celulozowa siarczanowa bielona z drewna iglastego północnego
BHKP	(ang. Bleached Hardwood Kraft Pulp) bielona siarczanowa masa celulozowa z drewna liściastego

#### Definicje wybranych pojęć i wskaźników finansowych oraz skróty stosowane dla walut

Marża zysku ze sprzedaży	Stosunek zysku (straty) ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży
EBIT	Zysk z działalności operacyjnej
Rentowność EBIT, rentowność operacyjna, marża zysku operacyjnego	Stosunek zysku z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości aktywów do przychodów ze sprzedaży
EBITDA	Zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
Rentowność EBITDA, marża EBITDA	Stosunek zysku z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację do przychodów ze sprzedaży
Marża zysku brutto	Stosunek zysku (straty) brutto do przychodów ze sprzedaży
Wskaźnik rentowności sprzedaży, marża zysku netto	Stosunek zysku (straty) netto do przychodów ze sprzedaży
Wskaźnik rentowności kapitału własnego, stopa zwrotu z kapitału własnego, ROE	Stosunek zysku (straty) netto do kapitału własnego
Wskaźnik rentowności aktywów, stopa zwrotu z aktywów, ROA	Stosunek zysku (straty) netto do sumy aktywów
EPS	(ang. Earnings Per Share) Stosunek zysku netto do liczby akcji
BVPS	(ang. Book Value Per Share) Stosunek wartości księgowej kapitału własnego do liczby akcji
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Stosunek zobowiązań razem do kapitału własnego
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	Stosunek kapitału własnego do aktywów trwałych
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	Stosunek zadłużenia oprocentowanego i innych zobowiązań finansowych do kapitału własnego
Wskaźnik długu netto do EBITDA	Stosunek zadłużenia oprocentowanego pomniejszonego o środki pieniężne do EBITDA
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez EBITDA	Stosunek EBITDA do kosztów odsetek
Wskaźnik bieżącej płynności	(ang. current ratio) Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych
Wskaźnik szybkiej płynności	(ang. quick ratio) Stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań bieżących
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	Stosunek sumy aktywów pieniężnych i innych aktywów pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych

DSI	(ang. Days Sales of Inventory) Stosunek zapasów do kosztu własnego sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
DSO	(ang. Days Sales Outstanding) Stosunek należności z tyt. dostaw i usług do przychodów ze sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
DPO	(ang. Days Payable Outstanding) Stosunek zobowiązań z tyt. dostaw i usług do kosztu własnego sprzedaży pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl operacyjny	DSI + DSO
Cykl konwersji gotówki	Cykl operacyjny – DPO
FY	Rok obrotowy
1Q	I kwartał roku obrotowego
2Q	II kwartał roku obrotowego
3Q	III kwartał roku obrotowego
4Q	IV kwartał roku obrotowego
1H	I półrocze roku obrotowego
2H	II półrocze roku obrotowego
YTD	Narastająco w roku obrotowym
Like-for-like, LFL	Analogiczny, w odniesieniu do wyników działalności. W odniesieniu do wyników finansowych Grupy, po wyłączeniu efektu nabycia Arctic Paper Grycksbo w marcu 2010 roku
p.p.	(ang. percentage point) Punkt procentowy - różnica między dwiema wartościami jednej wielkości podanymi w procentach
PLN, zł, złoty	Jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
gr	grosz – 1/100 złotego – jednostki monetarnej Rzeczypospolitej Polskiej
Euro, EUR	Jednostka monetarna Unii Europejskiej
GBP	Funt szterling – jednostka monetarna Wielkiej Brytanii
SEK	Korona szwedzka - jednostka monetarna Królestwa Szwecji
USD	Dolar amerykański, waluta obowiązująca, jako prawny środek płatniczy na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
PKB	Produkt krajowy brutto

#### Pozostałe definicje i skróty

Akcje Serii A	50.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii A o wartości nominalnej 10 PLN każda.
Akcje Serii B	44.253.500 Akcji Arctic Paper S.A. Serii B o wartości nominalnej 10 PLN każda.
Akcje Serii C	8.100.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii C o wartości nominalnej 10 zł każda.
Akcje Serii E	3.000.000 Akcji Arctic Paper S.A. Serii E o wartości nominalnej 10 zł każda.
Akcje, Akcje Emitenta	Akcje Serii A, Akcje Serii B, Akcje Serii C i Akcje Serii E łącznie.

## Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań

Informacje zawarte w niniejszym raporcie, które nie stanowią faktów historycznych, są stwierdzeniami dotyczącymi przyszłości. Stwierdzenia te mogą w szczególności dotyczyć strategii Grupy, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych oraz przyszłych przychodów. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie stwierdzeń dotyczących przyszłości takich jak np. „uważać”, „sądzić”, „spodziewać się”, „może”, „będzie”, „powinno”, „przewiduje się”, „zakłada się”, ich zaprzeczeń, odmian lub zbliżonych terminów. Zawarte w niniejszym raporcie stwierdzenia dotyczące spraw niebędących faktami historycznymi, należy traktować wyłącznie, jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością. Stwierdzenia dotyczące przyszłości są z konieczności oparte na pewnych szacunkach i założeniach, które, choć nasze kierownictwo uznaje za racjonalne, są z natury obciążone znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością oraz innymi czynnikami

## Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

W niniejszym raporcie opisaliśmy czynniki ryzyka, jakie Zarząd naszej Grupy uważa za specyficzne dla branży, w której działamy, jednakże lista ta może nie być wyczerpująca. Może się, bowiem zdarzyć, że istnieją inne czynniki, które nie zostały przez nas zidentyfikowane, a które mogłyby mieć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywy Grupy Arctic Paper. W takiej sytuacji cena akcji Spółki notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych

mogącymi sprawić, że faktyczne wyniki będą się znacząco różnić od wyników historycznych lub przewidywanych. Z tego względu nie można zapewnić, że jakiegokolwiek ze zdarzeń przewidzianych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości wystąpi lub, jeśli nastąpi, jakie będą następstwa jego wystąpienia dla wyniku działalności operacyjnej Grupy lub jej sytuacji finansowej. Przy ocenie informacji zaprezentowanych w niniejszym raporcie nie należy polegać na takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości, które są wyrażone jedynie w dacie ich sformułowania. O ile przepisy prawa nie zawierają szczegółowych wymogów w tym względzie, Grupa nie jest zobowiązana do aktualizacji lub weryfikacji tychże stwierdzeń dotyczących przyszłości, aby uwzględnić w nich nowe zdarzenia lub okoliczności. Ponadto, Grupa nie jest zobowiązana do weryfikacji ani do potwierdzenia oczekiwań analityków lub danych szacunkowych.

w Warszawie może spaść, inwestorzy mogą utracić całość lub część zainwestowanych środków, a możliwość wypłacania przez Spółkę dywidendy może zostać ograniczona. Prosimy o staranną analizę informacji zawartych w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu, która zawiera omówienie czynników ryzyka i niepewności związanych z działalnością Grupy Arctic Paper.



Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A.  
do raportu za 2011 rok



## Opis działalności Grupy Arctic Paper

### Informacje ogólne

Grupa Arctic Paper jest drugim, co do wielkości, pod względem wolumenu produkcji, europejskim producentem objętościowego papieru książkowego, oferującym najszerszy asortyment produktów w tym segmencie, oraz jednym z wiodących producentów graficznego papieru wysokogatunkowego w Europie. Produjemy wiele rodzajów bezdrzewnego papieru niepowlekanego oraz powlekanego, a także drzewnego papieru niepowlekanego dla drukarni, dystrybutorów papieru, wydawców książek i czasopism oraz branży reklamowej. Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa Arctic Paper zatrudnia około 1.600 osób w czterech fabrykach i osiemnastu spółkach zajmujących się dystrybucją i sprzedażą papieru. Nasze papiernie zlokalizowane są w Polsce, Szwecji i Niemczech i posiadają łączne zdolności produkcyjne na poziomie ponad 800.000 ton papieru rocznie. Grupa posiada trzy Spółki Dystrybucyjne zajmujące się sprzedażą, dystrybucją i marketingiem produktów oferowanych przez Grupę w Skandynawii oraz 15 Biur Sprzedaży zapewniających dostęp do wszystkich rynków europejskich, w tym Europy Centralnej i Wschodniej. Nasze skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2011 roku wyniosły 2.527 milionów PLN.

Arctic Paper S.A. jest spółką holdingową utworzoną w kwietniu 2008 roku. Jednostka Dominująca jest wpisana



do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000306944. Jednostce Dominującej nadano numer statystyczny REGON 080262255.

## Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Arctic Paper jest produkcja i sprzedaż papieru.

Dodatkowymi przedmiotami działalności Grupy, podporządkowanymi produkcji papieru, są:

- Wytwarzanie energii elektrycznej,
- Przesyłanie energii elektrycznej,
- Dystrybucja energii elektrycznej,
- Produkcja ciepła,
- Dystrybucja ciepła,
- Usługi logistyczne,
- Dystrybucja papieru.

## Nasze papiernie

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak również na dzień przekazania raportu Grupa posiadała następujące papiernie:

- papiernia w Kostrzynie nad Odrą (Polska) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 275.000 ton rocznie i produkuje głównie niepowlekany papier bezdrzewny do ogólnych zastosowań drukarskich, tj. druku książek, broszur, formularzy oraz do wyrobu kopert i innych wyrobów papierniczych;
- papiernia w Munkedal (Szwecja) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 160.000 ton rocznie i produkuje głównie wysokiej jakości, niepowlekany papier bezdrzewny stosowany przede wszystkim do druku książek oraz wysokiej jakości broszur;
- papiernia w Mochenwangen (Niemcy) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 115.000 ton rocznie i produkuje głównie niepowlekany papier drzewny, stosowany przede wszystkim do druku książek i ulotek.
- papiernia w Grycksbo (Szwecja) posiada moce produkcyjne na poziomie ok. 265.000 ton rocznie i zajmuje się produkcją powlekanego papieru bezdrzewnego, stosowanego do druku map, książek, czasopism, plakatów i materiałów reklamy kierunkowej.

## Nasze produkty

Asortyment produktów Grupy Arctic Paper obejmuje:

**Niepowlekany papier bezdrzewny, a w szczególności:**

- biały papier offsetowy (ang. offset paper), który produkujemy i dystrybuujemy przede wszystkim pod marką Amber, będący jednym z najbardziej wszechstronnych rodzajów papieru przeznaczony do różnorodnych zastosowań;
- bezdrzewny książkowy papier objętościowy (ang. woodfree bulky book paper), który produkujemy pod marką Munken, stosowany przede wszystkim do druku książek;

- wysokogatunkowy papier graficzny (ang. high quality graphic paper) o szczególnie gładkiej powierzchni, używany do druku różnorodnych materiałów reklamowych i marketingowych, który produkujemy pod marką Munken;

#### Powlekany papier bezdrzewny, a w szczególności:

- powlekany papier bezdrzewny (coated woodfree) produkowany pod markami G-Print oraz Arctic, stosowany przede wszystkim do druku książek, czasopism, katalogów, map, spersonalizowanej korespondencji seryjnej (ang. direct mail).

## Struktura grupy kapitałowej

Grupa Kapitałowa Arctic Paper składa się z Jednostki Dominującej Arctic Paper S.A. i jej spółek zależnych. Akcje Arctic Paper S.A. od 23 października 2009 roku notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na rynku podstawowym. Grupa prowadzi działalność operacyjną poprzez swoje Papiernie oraz Spółki Dystrybucyjne i Biura Sprzedaży.

## Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Arctic Paper

W 2011 roku powstała nowa spółka należąca do kapitałowej Grupy Arctic Paper – Arctic Paper Munkedals Kraft AB utworzona w celu produkowania energii wodnej dla papierni w Munkedals. Zagadnienie jest szerzej opisane w notcie 23.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania

W 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania.

## Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Arctic Paper S.A. jest spółka prawa szwedzkiego Arctic Paper AB posiadająca na

#### Niepowlekany papier drzewny, a w szczególności:

- drzewny książkowy papier objętościowy (ang. wood containing bulky book paper), który produkujemy i dystrybuujemy pod marką Pamo, wykorzystywany głównie do druku książek w miękkich okładkach (ang. paperback);
- drzewny papier offsetowy (ang. wood containing offset paper), który produkujemy i dystrybuujemy pod marką L-Print, stosowany przede wszystkim do druku nisko budżetowych broszur reklamowych i książek telefonicznych.

Szczegółowe informacje na temat organizacji Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji zawarte są w części Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (nota nr 1 oraz 2).

W roku 2011 zlikwidowane zostały dwa biura sprzedaży należące do Grupy Grycksbo: Grycksbo Paper UK Limited oraz Grycksbo Paper France URL.

dzień 31 grudnia 2011 roku 41.441.500 akcji naszej Spółki stanowiących 74,8% jej kapitału zakładowego

odpowiadających 74,8% ogólnej liczby głosów na  
Walnym Zgromadzeniu.

Tym samym Arctic Paper AB jest podmiotem  
dominującym w stosunku do Emitenta.

## Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu

Akcjonariusz	według stanu na 27.04.2012				według stanu na 29.02.2012			
	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]
Arctic Paper AB	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%	41 441 500	74,80%
Pozostali	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%	13 962 000	25,20%
Razem	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%	55 403 500	100,00%
Akcje własne	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
<b>Razem</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>55 403 500</b>	<b>100,00%</b>

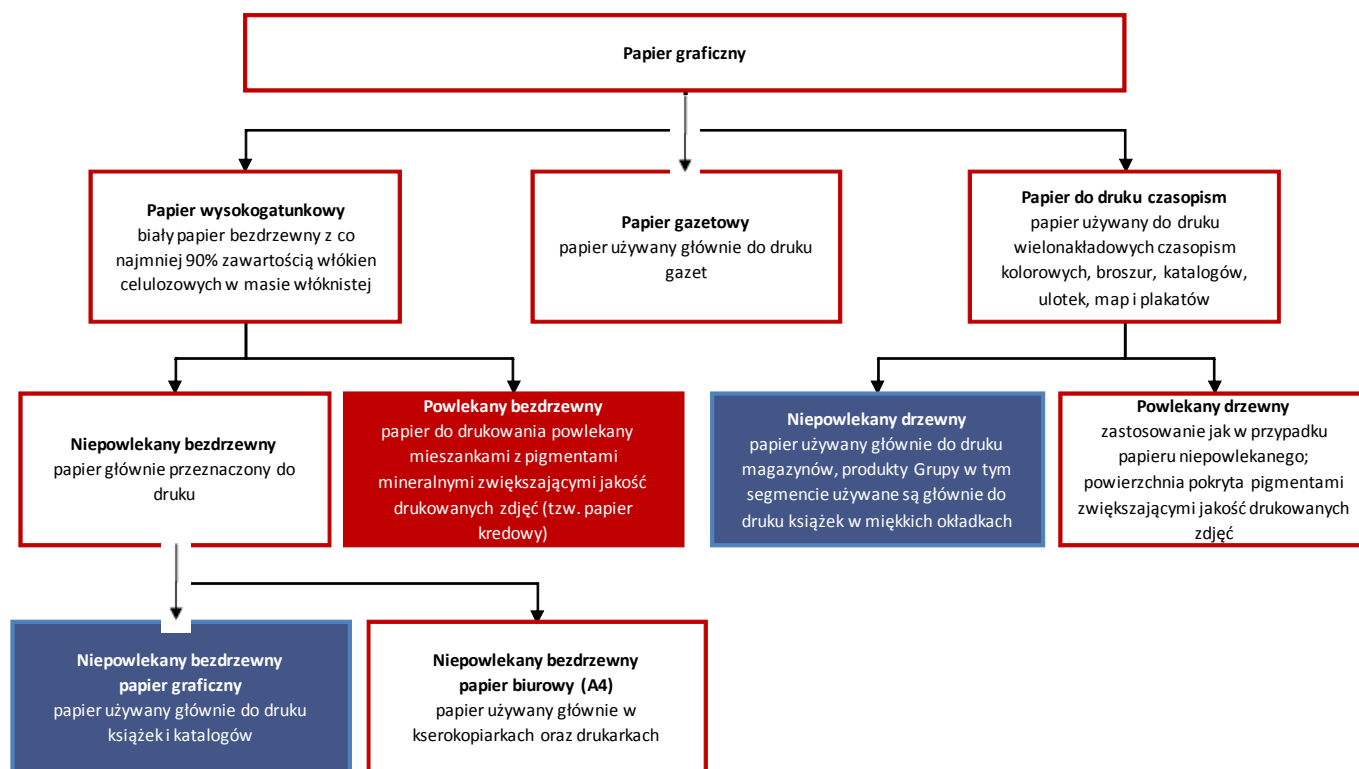
Dane w powyższej tabeli wykazano według stanu na datę zatwierdzenia niniejszego raportu, a także na datę publikacji raportu kwartalnego za IV kwartał 2011 roku.

## Otoczenie rynkowe

### Segmenty rynku papieru graficznego

Grupa prowadzi działalność w wybranych segmentach rynku papieru graficznego. Zgodnie z praktyką rynkową w Europie, rynek papieru graficznego klasyfikujemy na trzy główne kategorie:

- papier wysokogatunkowy,
- papier gazetowy,
- papier do druku czasopism.



Powyższy schemat prezentuje stan na 31 grudnia 2011 roku. Od dnia 1 marca 2010, w wyniku nabycia papierni Grycksbo jesteśmy również producentem bezdrzewnych papierów powlekanych.

- papier wysokogatunkowy (ang. fine paper) to biały papier bezdrzewny, w którym co najmniej 90% masy włóknistej stanowią włókna celulozowe pozyskiwane metodą chemiczną;
- niepowlekany papier bezdrzewny (ang. uncoated woodfree) to papier bezdrzewny przeznaczony do druku. Niepowlekany papier bezdrzewny może być wytwarzany z różnych mas włóknistych, z różną zawartością wypełniaczy i poddany szeregowi procesów uszlachetniania, takich jak zaklejanie powierzchniowe i kalandrowanie. Dwie główne kategorie tego typu papieru to papier graficzny (używany m.in. do druku książek i katalogów) oraz papiery biurowe (np. do kserokopiarek),

- powlekany papier bezdrzewny (ang. coated woodfree) to papier bezdrzewny przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych, powlekany jedno- lub obustronnie mieszankami z pigmentami mineralnymi, takimi jak kaolin (ang. china clay), węgiel wapnia itp. Powlekanie może odbywać się różnymi metodami, zarówno na maszynie papierniczej (ang. online), jak i poza maszyną papierniczą (ang. offline) i może być uzupełnione superkalandrowaniem zapewniającym gładką powierzchnię. Powlekanie poprawia jakość druku zdjęć i ilustracji;
- papier gazetowy (ang. newsprint) to papier stosowany głównie do druku gazet. Wytwarzany najczęściej z mas włóknistych pozyskiwanych metodą mechaniczną (ang. mechanical pulp) lub mas makulaturowych, bez lub z małą ilością wypełniacza. Gramatura wynosi zwykle od 40 g/m<sup>2</sup> do 52 g/m<sup>2</sup>. Papier gazetowy jest gładzony

maszynowo lub słabo kalandrowany, biały lub słabo barwiony. Papier ten w formie zwojów jest stosowany do druku typograficznego, offsetowego lub fleksograficznego,

- papier do druku czasopism (ang. magazine paper) to papier drzewny, w którym włókna celulozowe pozyskiwane metodą chemiczną stanowią mniej niż 90% masy włóknistej, przeznaczony do druku wielkonakładowych czasopism kolorowych oraz broszur, katalogów, ulotek, korespondencji bezpośredniej, map i plakatów:
  - niepowlekany papier drzewny (ang. uncoated wood-containing paper)  
to papier z tzw. mas włóknistych pozyskiwanych metodą mechaniczną przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych. Ten gatunek papieru jest wykorzystywany do druku

czasopism technikami rotograwiurą i offsetową. Produkty Grupy w tym segmencie są zazwyczaj używane do druku książek w miękkich okładkach,

- powlekany papier drzewny (ang. coated wood-containing paper)  
to papier powlekany wytwarzany z masy włóknistej, wyprodukowanej metodami mechanicznymi. Papier ten znany jest także jako papier powlekany wytwarzany ze ścieru mechanicznego (ang. groundwood coated). Zastosowania podobne jak w przypadku niepowlekanego papieru drzewnego.

Dodatkowe informacje na temat otoczenia rynkowego zamieszczono w dalszej części raportu w sekcji Informacje o trendach rynkowych.

## Kierunki rozwoju i strategia

Do głównych celów strategii Grupy należą:

### Ekspansja na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej przy utrzymaniu pozycji lidera na kluczowych rynkach

W nadchodzących latach naszym strategicznym celem jest utrzymanie obecnej pozycji lidera w dziedzinie papieru wysokogatunkowego przeznaczonego dla rynków Europy Zachodniej przy jednoczesnym wykorzystaniu spodziewanego wzrostu na rynku papieru w Europie Środkowo-Wschodniej. Rynki Europy Zachodniej pozostaną naszym strategicznym celem z uwagi na swoją wielkość, ale uważamy, że rynek papieru w Europie Środkowo-Wschodniej będzie rozwijał się w tempie szybszym niż w Europie

Zachodniej. Spodziewamy się, że podstawą tego rozwoju będzie długofalowy wzrost porównywalnie niskiego obecnie poziomu zużycia papieru na mieszkańca i przewidywane przeniesienie mocy drukarni z Europy Zachodniej do Europy Środkowo-Wschodniej. Kluczowe elementy tej strategii obejmują wykorzystanie naszych przewag konkurencyjnych wynikających z lokalizacji i wydajnej działalności naszej papierni w Kostrzynie nad Odrą oraz rozbudowanej sieci sprzedaży w Europie Środkowo-Wschodniej.

### Maksymalizacja wydajności produkcji i dystrybucji

Jednym z kluczowych elementów decydujących o powodzeniu prowadzonej przez nas działalności będzie zdolność do utrzymania efektywności kosztowej. W

związku z powyższym podejmujemy inicjatywy w zakresie:

- maksymalizacji efektywności energetycznej,
- starannego zarządzania zasobami ludzkimi,
- wykorzystywania naszej silnej pozycji przetargowej do negocjowania niższych cen celulozy i innych surowców,
- maksymalizacji wydajności naszych linii produkcyjnych oraz efektywności systemów logistycznych.

## Struktura sprzedaży

W 2011 roku struktura sprzedaży w podziale na poszczególne główne linie produktowe kształtowała się następująco:

### Struktura sprzedaży w podziale na poszczególne produkty

<i>tys. ton</i>	2011 udział %		2010 udział %	
Amber	301	39%	297	40%
G-Print	169	22%	159	21%
Munken	109	14%	118	16%
Pamo	66	9%	64	9%
Arctic	80	10%	61	8%
L-Print	25	3%	33	4%
AP Tech	12	2%	11	1%
Pozostałe	2	0%	2	0%
<b>Razem</b>	<b>765</b>	<b>100%</b>	<b>745</b>	<b>100%</b>

### Struktura przychodów ze sprzedaży w podziale na poszczególne produkty

<i>tys. PLN</i>	2011 udział %		2010 udział %	
Amber	947 107	37%	860 926	38%
G-Print	549 091	22%	475 415	21%
Munken	446 637	18%	448 274	20%
Arctic	287 644	11%	219 666	10%
Pamo	187 159	7%	171 372	7%
L-Print	62 577	2%	73 711	3%
AP Tech	36 351	1%	31 061	1%
Pozostałe	10 623	0%	7 307	0%
<b>Razem</b>	<b>2 527 189</b>	<b>100%</b>	<b>2 287 731</b>	<b>100%</b>

W 2011 roku nie zaszły istotne zmiany w strukturze sprzedaży Grupy ani w strukturze przychodów ze sprzedaży Grupy w podziale na jej produkty.

## Rynki zbytu

W 2011 roku udział sprzedaży Grupy poza Polską w tonach wyniósł 90% i nie zmienił się w porównaniu do

2010 roku. W bieżącym roku, podobnie jak w latach poprzednich, sprzedaż była skoncentrowana na rynkach

europjskich. Udział tych rynków w całości sprzedaży ilościowej wyniósł w 2011 roku podobnie jak w roku poprzednim około 99%.

Struktura geograficzna przychodów ze sprzedaży wg najważniejszych rynków sprzedaży w 2011 roku w

## Odbiorcy

Baza naszych klientów obejmuje zarówno odbiorców bezpośrednich, jak i pośrednich. Odbiorcy bezpośredni dokonują zakupów produktów Grupy w naszych papierach. Odbiorcy pośredni nie nabywają samodzielnie produktów Grupy, korzystając w tym zakresie z pośrednictwa firm reklamowych lub dystrybutorów papieru, pomimo to, są oni ważną grupą docelową działań marketingowych Arctic Paper, ponieważ to właśnie odbiorcy pośredni zalecają lub żądają stosowania produktów Grupy przez odbiorców bezpośrednich. Grupy bezpośrednich i pośrednich odbiorców produktów stanowią:

- drukarnie – są odbiorcami bezpośrednimi, nabywającymi papier produkowany przez Grupę bezpośrednio od papierni,
- dystrybutorzy – są odbiorcami bezpośrednimi nabywającymi papier produkowany przez Grupę w celu dalszej odsprzedaży,
- wydawcy – są odbiorcami bezpośrednimi i pośrednimi nabywającymi papier produkowany przez Grupę bezpośrednio od Grupy do wykorzystania w prowadzonej działalności

## Dostawcy

Grupa wykorzystuje w prowadzonej działalności następujące towary i usługi:

- Celuloza,
- Środki chemiczne,
- Energia elektryczna,
- Usługi transportowe.

porównaniu do poprzedniego roku została zaprezentowana w nocie objaśniającej nr 10.1 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- wydawniczej oraz zlecają lub rekomendują używanie naszego papieru drukarniom, którym sami zlecają druk książek lub innych wydawnictw,
- agencje reklamowe – głównie są odbiorcami pośrednimi, którzy nie nabywają bezpośrednio naszych produktów, jednak pełnią ważną rolę w zleceniu oraz rekomendowaniu drukarniom naszych produktów, zwłaszcza wysokiej jakości papieru do druku raportów rocznych spółek, broszur, ulotek i opakowań,
  - ostateczni odbiorcy – są odbiorcami bezpośrednimi i pośrednimi nabywającymi nasze produkty bezpośrednio, jak również pełnią ważną rolę w rekomendowaniu korzystania z naszych produktów drukarniom, którym powierzyli druk materiałów, takich jak raporty roczne, katalogi i reklamy.

Naszym zdaniem nie jesteśmy w znaczącym stopniu uzależnieni od żadnego konkretnego odbiorcy. W oparciu o skonsolidowane przychody Grupy za rok 2011 udział największego odbiorcy nie przekroczył 10% wartości przychodów ze sprzedaży ogółem.

## Celuloza

Głównym surowcem używanym przez Grupę do produkcji papieru jest celuloza. Z wyjątkiem papierni w Mochenwangen wszystkie zakłady produkcji papieru wchodzące w skład Grupy są tzw. producentami niezintegrowanymi, tzn. całość celulozy nabywają od zewnętrznych producentów. Papiernia w Mochenwangen jest częściowo zintegrowana i posiada

własną celulozownię o mocach produkcyjnych ok. 62.100 ton rocznie, co stanowi ok. 62% całkowitego zapotrzebowania tego zakładu. Grupa nabywa celulozę na podstawie odnawialnych kontraktów rocznych zawieranych na mocy umów ramowych lub jednorazowych transakcji.

## Środki chemiczne

Głównymi środkami chemicznymi wykorzystywanymi w produkcji papieru są wypełniacze (głównie węglan

wapnia), skrobia (z kukurydzy, ziemniaków, tapioki), wybielacze optyczne i inne środki chemiczne.

## Energia elektryczna

Grupa wykorzystuje w procesie produkcyjnym energię elektryczną i energię cieplną. Całość zapotrzebowania kostrzyńskiej papierni na energię elektryczną i cieplną jest zaspokajana z własnej elektrociepłowni zasilanej gazem ziemnym. Jest on dostarczany na podstawie umowy z polskim dostawcą (PGNiG) po cenach indeksowanych corocznie zgodnie ze zmianami wskaźników branżowych publikowanych przez GUS z zastrzeżeniem renegotjacji formuły indeksacyjnej w przypadku przekroczenia poziomu zmian określonego w umowie. Gaz jest wydobywany ze złóż w okolicach Kostrzyna nad Odrą i przesyłany do papierni z wykorzystaniem lokalnego gazociągu.

W analizowanym okresie głównym źródłem energii elektrycznej dla papierni w Munkedal był zakup od dostawców zewnętrznych. Kupowaliśmy również olej opałowy w celu zaspokojenia części naszego zapotrzebowania na energię cieplną.

Papiernia w Mochenwangen zaspokaja całość zapotrzebowania na energię cieplną i około połowy zapotrzebowania na energię elektryczną, wykorzystując węgiel kamienny. Pozostała część zapotrzebowania na

energię elektryczną zaspokajana jest zakupami od dostawców zewnętrznych.

Źródłem energii w papierni Arctic Grycksbo AB jest biomasa oraz energia elektryczna częściowo nabywana od dostawców zewnętrznych.

## Usługi transportowe

Grupa nie posiada własnych środków transportu ciężarowego i w zakresie dystrybucji produktów z papieru i magazynów do odbiorców korzysta z usług wyspecjalizowanych w tym zakresie podmiotów zewnętrznych.

Podmioty Grupy nie są uzależnione od swoich dostawców. W oparciu o skonsolidowane przychody Grupy za rok 2011 udział największego dostawcy nie przekroczył 10% wartości przychodów ze sprzedaży ogółem.

## Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności

Zapotrzebowanie na produkty Grupy podlega nieznacznym wahaniom w trakcie roku. Zmniejszenie zapotrzebowania na papier występuje corocznie w okresie letnich wakacji oraz w okresie Świąt Bożego Narodzenia, kiedy to część drukarni, w szczególności na

terenie Europy Zachodniej jest zamykana. Zmiany zapotrzebowania na papier nie są znaczące w porównaniu z popytem na papier w pozostałych okresach roku.

## Badania i rozwój

W Grupie Arctic Paper prowadzone są przede wszystkim prace rozwojowe mające na celu usprawnienie i unowocześnienie procesów produkcyjnych oraz polepszenie jakości oferowanych produktów i zwiększenie ich asortymentu. Prace te prowadzone są przez Kostrzyn oraz Munkedals. W okresie objętym niniejszym raportem obie spółki

prowadziły prace rozwojowe, których celem było usprawnienie procesu produkcyjnego, w szczególności skrócenie okresu przestojów maszyn papierniczych oraz prace przy jednoczesnym podniesieniu jakości papieru i zwiększeniu szerokości asortymentu, a także poprawa własności jakościowych papieru.

## Środowisko naturalne

Nasza Grupa przestrzega norm środowiskowych określonych licznymi przepisami prawa oraz decyzjami administracyjnymi. Normy te mają na celu zapewnienie ochrony gruntu, powietrza i wód przed

zanieczyszczeniem oraz hałasem i oddziaływaniem pól elektromagnetycznych. Poniżej opisujemy, w jaki sposób przepisy z zakresu ochrony środowiska wpływają na działalność naszych papierni:

### Papiernia Kostrzyn

Kostrzyn otrzymał na podstawie decyzji Wojewody Lubuskiego z dnia 8 grudnia 2005 roku pozwolenie zintegrowane na prowadzenie instalacji do produkcji papieru wraz z instalacją spalania paliw, zlokalizowanej na terenie zakładu w Kostrzynie nad Odrą. W przypadku Kostrzyna konieczność uzyskania tego pozwolenia wiązała się z posiadanymi zdolnościami produkcyjnymi papieru powyżej 20 ton na dobę. W celu realizacji

wymogów określonych w pozwoleniu oraz innych norm środowiskowych w zakresie gospodarki odpadami Kostrzyn zawarł szereg umów dotyczących odbioru i utylizacji odpadów produkcyjnych.

W maju 2008 roku na terenie zakładów w Kostrzynie nad Odrą otwarto nową oczyszczalnię ścieków. Na mocy decyzji Wojewody Lubuskiego z dnia 14 sierpnia 2007 roku Kostrzyn uzyskał pozwolenie wodno-prawne

na odprowadzanie wód opadowych oraz roztopowych oraz na wykonanie urządzenia wodnego w postaci doku wylotowego do rzeki Warty (ważne do 1 sierpnia 2017 roku).

AP Kostrzyn bierze udział we Wspólnotowym Systemie Handlu Uprawnieniami do Emisji Gazów Ciepłarnianych. Zezwolenie na udział w Systemie Handlu Uprawnieniami do Emisji AP Kostrzyn uzyskał na mocy decyzji Wojewody Lubuskiego z 17 lutego 2006 roku (zmienionej decyzjami z 28 marca 2006 roku, 1 czerwca 2006 roku, 13 grudnia 2006 roku, 4 maja 2007 roku i 6 stycznia 2009 roku) dla instalacji do produkcji papieru o zdolności produkcyjnej ponad 20 ton na dobę zlokalizowanej na terenie zakładu w Kostrzynie nad Odrą. Zezwolenie to udzielone zostało do 31 grudnia 2015 roku. W związku z uzyskanym zezwoleniem Kostrzyn zobowiązany jest do monitorowania wielkości emisji CO<sub>2</sub> oraz składania rocznych raportów emisji.

Z uwagi na ochronę środowiska Kostrzyn poczynił znaczące inwestycje, m.in. w nową elektrociepłownię

#### **Papiernia Munkedals**

Działalność Munkedals jest objęta systemami zarządzania środowiskowego EMAS i ISO 14001. EMAS (System Zarządzania i Audytu Środowiskowego) jest dobrowolnym systemem stosowanym przez Unię Europejską, który wyróżnia przedsiębiorców nieustannie poprawiających poziom ochrony środowiska w ramach prowadzonej działalności. Przedsiębiorcy zarejestrowani w EMAS przestrzegają przepisów ochrony środowiska, utrzymują system zarządzania środowiskowego i podają do wiadomości publicznej informacje na temat ochrony środowiska w ramach prowadzonej działalności w postaci niezależnego, zweryfikowanego oświadczenia o przestrzeganiu przepisów ochrony środowiska. ISO, Międzynarodowa Organizacja Normalizacyjna, opracowuje różne normy. ISO 14000 to grupa jednych z najlepiej znanych norm dotyczących zarządzania środowiskiem (tj. czynności podejmowane przez

opalaną gazem, która została otwarta w 2007 roku I etap i w 2009 roku II etap. Papiernia w Kostrzynie nad Odrą posiada certyfikaty zgodności z normami: OHSAS 18001, ISO 14001, ISO 9001 oraz EMAS. Ponadto, papier tu produkowany uzyskał specjalne certyfikaty FSC oraz PEFC. Przyznawanie powyższych certyfikatów ma na celu udokumentowanie, że celuloza wykorzystana do jego produkcji pochodzi z użytkowanych w sposób zrównoważony lasów. Certyfikat FSC (Forest Stewardship Council – Rada Zrównoważonej Gospodarki Leśnej) jest jednym z najważniejszych certyfikatów przyznawanych spółkom papierniczym. W 2006 roku przyznano pierwszy certyfikat FSC dla papieru produkowanego przez AP Kostrzyn. Obecnie do produkcji papieru marki Amber fabryka w Kostrzynie nad Odrą wykorzystuje 85% masy papierniczej z certyfikatem FSC oraz 15% masy papierniczej z certyfikatem PEFC (Program Promocji Certyfikacji Zrównoważonego Zarządzania Lasami - Programme for the Endorsement of Forest Certification).

przedsiębiorców w celu (i) ograniczenia szkodliwego wpływu jego działalności na środowisko oraz (ii) zapewnienia nieustannej poprawy poziomu ochrony środowiska).

Część nieruchomości będącej własnością Munkedals położona jest na obszarze objętym siecią Natura 2000. Obszary objęte siecią Natura 2000 stanowią rezerwy dzikiej przyrody ustanowione na mocy decyzji Rady Powiatu Munkedal (Szwecja) w roku 2005. Celem utworzenia sieci Natura 2000 było zachowanie najbardziej zagrożonych wyginięciem siedlisk przyrodniczych oraz gatunków roślin i zwierząt w całej Europie. Zakres ochrony i ograniczenia dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej określony jest w Dyrektywie Rady 92/43/EWG w sprawie ochrony siedlisk przyrodniczych oraz dzikiej fauny i flory (Dyrektywa w sprawie Ochrony Siedlisk) i Dyrektywie

Rady 79/409/EWG z dnia 2 kwietnia 1979 roku w sprawie ochrony dzikich ptaków (Dyrektywa w Sprawie Ochrony Ptaków) oraz odpowiednich przepisach krajowych. Poziom ochrony siedlisk i ptaków w

#### Papiernia Mochenwangen

Mochenwangen uzyskało pozwolenie na dzienną produkcję maksymalnie ok. 475 ton brutto papieru.

Drewno wykorzystywane do produkcji papieru książkowego i papierów specjalistycznych uzyskało certyfikaty FSC i PEFC. Certyfikat FSC wydawany jest po przeprowadzeniu przez niezależne agencje oceny zgodności produkcji leśnej z międzynarodowymi standardami zrównoważonego zarządzania oraz ochrony środowiska i ochrony społecznej.

Mochenwangen uczestniczy w Systemie Obrotu Uprawnieniami do Emisji w związku z produkcją papieru

#### Papiernia Grycksbo

Produkcja papieru w papierni Arctic Paper Grycksbo AB jest wykonywana zgodnie z pozwoleniem środowiskowym z marca 2007 roku. Pozwolenie jest wydane przez szwedzki Trybunał Ochrony Środowiska i pozwala na produkcję do wysokości 310 000 ton rocznie. Dodatkowo papiernia posiada także pozwolenie na emisję dwutlenku węgla wydaną przez władze regionalne prowincji Dalarna.

Bycie papiernią zorientowaną na środowisko jest dla Arctic Paper Grycksbo AB sposobem na zapewnienie przetrwania w perspektywie długoterminowej. Od 1997 roku Arctic Paper Grycksbo AB posiada certyfikat ISO 14001 i nasze działania środowiskowe są raportowane zgodnie z EMAS. Podstawowym celem EMAS jest zachęcenie organizacji członkowskich do poprawy działań ochrony środowiska naturalnego w sposób systematyczny i konsekwentny, w stopniu przekraczającym nawet wymagania legislacyjne. Odbywa się to poprzez ustanowienie programu składającego się z określonych programów działania i oceny wszystkich znaczących skutków dla środowiska

obszarach Natura 2000 zależy od występowania na nich określonych gatunków i/lub siedlisk podlegających ochronie.

i wytwarzaniem energii w elektrowniach opalanych węglem. Na lata 2008-2012 Mochenwangen przydzielone zostało nieodpłatnie 118.991 uprawnień do emisji rocznie, co odpowiada średniej liczbie uprawnień na rok, niezbędnych Mochenwangen w tym czasie. Mochenwangen zobowiązany jest monitorować wielkość emisji CO<sub>2</sub> i składać coroczne raporty o emisji do Niemieckiego Urzędu ds. Obrotu Uprawnieniami do Emisji.

związanych z prowadzoną działalnością. Firmy są zobowiązane do sporządzania corocznych raportów z wyników ich działań pro-środowiskowych. Niezależni kontrolerzy zapewniają, że przedsiębiorstwa dotrzymują swoich zobowiązań.

Arctic Paper Grycksbo AB bierze udział w programie Unii Europejskiej dotyczącym Handlu Emisjami Zanieczyszczeń Gazami Ciepłarnianymi. Rok 2010 był pierwszym rokiem, w którym zgłoszono zero emisji dwutlenku węgla z paliw kopalnych. Było to możliwe poprzez znaczną przebudowę kotła w połączeniu z inwestycją w urządzenia do obsługi biopaliw, elektrycznych filtrów cząstek spalin i przebudową turbiny do produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych.

W liczbach, przestawienie się na biopaliwa, oznacza roczną redukcję emisji dwutlenku węgla z paliw kopalnych o około 70 000 ton. Przebudowana turbina pozwala na zaspokojenie 20% potrzeb elektrycznych papierni poprzez odnawialne źródła energii, które sama

wytwarza, co z kolei prowadzi do rocznego zmniejszenia emisji dwutlenku węgla o następne 4 000 ton.

Papiernia wdrożyła system zarządzania energią zgodnie z normą SS 62 77 50 (szwedzki standard zarządzania energią), uczestniczy w PFE (Szwedzki Program

Wydajności Energetycznej) i planuje wdrożenie normy ISO 50001 (System Zarządzania Energią) w 2012 roku. Nasze produkty są weryfikowane w ramach „Chain of Custody” zgodnie z FSC (Rada Dobrej Gospodarki Leśnej) oraz zgodnie z PEFC (Program dla Wspierania Zasad Zrównoważonej Gospodarki Leśnej).

## Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

### Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

tys. PLN	2011	2010	Zmiana % 2011/2010
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>2 527 189</b>	<b>2 287 731</b>	<b>10,5</b>
<i>w tym:</i>			
Sprzedaż papieru	2 527 189	2 287 360	10,5
Sprzedaż usług	0	371	(99,9)
Zysk ze sprzedaży	353 943	258 110	37,1
% przychodów ze sprzedaży	14,01	11,28	2,7 p.p.
Koszty sprzedaży	(294 405)	(272 965)	7,9
Koszty ogólnego zarządu	(71 509)	(57 273)	24,9
Pozostałe przychody operacyjne	72 578	150 180	(51,7)
Pozostałe koszty operacyjne	(57 492)	(60 372)	(4,8)
<b>EBIT</b>	<b>3 115</b>	<b>17 680</b>	<b>(82,4)</b>
% przychodów ze sprzedaży	0,12	0,77	(0,6) p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>141 762</b>	<b>146 294</b>	<b>(3,1)</b>
% przychodów ze sprzedaży	5,61	6,39	(0,8) p.p.
Przychody finansowe	42 682	20 062	112,7
Koszty finansowe	(45 668)	(30 393)	50,3
<b>Zysk brutto</b>	<b>128</b>	<b>7 350</b>	<b>(98,3)</b>
Podatek dochodowy	11 937	21 467	(44,4)
<b>Zysk netto</b>	<b>12 066</b>	<b>28 817</b>	<b>(58,1)</b>
% przychodów ze sprzedaży	0,48	1,26	(0,8) p.p.
Zysk /strata na jedną akcję (w PLN)	0,22	0,53	n.a.

### Przychody

W 2011 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 2.527.189 tys. PLN w porównaniu do 2.287.731 tys. PLN w poprzednim roku. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży LFL (po wyłączeniu akwizycji fabryki w Grycksbo w Szwecji) były o 5,3% wyższe w porównaniu do sprzedaży zrealizowanej w 2010 roku.

Wolumen sprzedaży w 2011 roku wyniósł 765,4 tys. ton i był o 20,7 tys. ton wyższy niż w poprzednim roku. Oznacza to wzrost wolumenu sprzedaży o +2,8%. Wolumen sprzedaży za 2011 rok po wyłączeniu AP Grycksbo zmniejszył się o 13,7 tys. ton (-2,6%) w porównaniu z tym osiągniętym w 2010 roku.

## **Koszt własny sprzedaży, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu**

Zysk ze sprzedaży w 2011 roku był o 37,1% wyższy niż w poprzedniego roku. Marża zysku ze sprzedaży w bieżącym roku wyniosła 14,01% w porównaniu do 11,28% (+2,7 p.p.) w poprzednim roku.

Główną przyczyną wzrostu zysku ze sprzedaży w 2011 roku w porównaniu do poprzedniego roku był niższy koszt własny sprzedaży wynikający ze spadku cen celulozy, zwłaszcza w drugim półroczu 2011 roku.

W 2011 roku koszty sprzedaży wyniosły 294.405 tys. PLN, co stanowi wzrost o 7,9% w porównaniu do kosztów poniesionych w 2010 roku. Główną przyczyną wzrostu kosztów sprzedaży w 2011 roku były koszty poniesione w AP Grycksbo podlegające konsolidacji od marca 2010 roku oraz wzrost kosztów transportu. W

2011 roku koszty sprzedaży na tonę sprzedanego papieru wzrosły o 5% w porównaniu z 2010 rokiem.

W 2011 roku koszty ogólnego zarządu osiągnęły poziom 71.509 tys. PLN w porównaniu do 57.273 tys. PLN w 2010 roku, co stanowi wzrost o 24,9%. Oznacza to również wzrost kosztów ogólnego zarządu na tonę sprzedawanego papieru. Główną przyczyną wzrostu tych kosztów w 2011 roku było włączenie do konsolidacji AP Grycksbo, od 1 marca 2010 roku, oraz koszty poniesione na realizację projektów na rzecz Grupy, w tym koszty związane z prowadzeniem negocjacji i przygotowaniem potencjalnego połączenia z innym podmiotem, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 21/2011 opublikowanym w dniu 30 sierpnia 2011 roku.

## **Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne**

Pozostałe przychody operacyjne w 2011 roku wyniosły 72.578 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 77.602 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne w 2011 roku składały się przede wszystkim przychody ze sprzedaży energii cieplnej oraz elektrycznej w AP Kostrzyn jak również przychody ze sprzedaży celulozy i pozostałych materiałów.

Na znaczny spadek poziomu pozostałych przychodów operacyjnych w roku 2011 największy wpływ miał fakt, iż w roku 2010 nastąpiło rozpoznanie negatywnej wartości firmy na okazjonalnym zakupie AP Grycksbo.

Pozostałe koszty operacyjne w 2011 roku, osiągnęły poziom 57.492 tys. PLN, w porównaniu do 60.372 tys. PLN poniesionych w 2010 roku. Znaczącą część pozostałych kosztów operacyjnych stanowi koszt własny sprzedanej energii i materiałów oraz celulozy i pozostałych materiałów.

## **Przychody finansowe i koszty finansowe**

W 2011 roku przychody finansowe wyniosły 42.682 tys. PLN i były wyższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w 2010 roku o 22.620 tys. PLN. Zdecydowanie wyższe przychody finansowe w 2011 roku wynikały przede wszystkim z dodatnich różnic

kursowych. Znaczącą część różnic kursowych stanowiła ich część niezrealizowana wynikająca z przeliczenia zobowiązania z tytułu pożyczki w Arctic Paper Investment AB udzielonej w PLN przez Arctic Paper S.A. Pożyczka ta była związana z nabyciem fabryki Grycksbo

w marcu 2010 roku. Wpływ powyższego przeliczenia wyniósł w 2011 roku +30.967 tys. PLN.

Koszty finansowe w 2011 roku wyniosły 45.668 tys. PLN w porównaniu do 30.393 tys. PLN poniesionych w

2010 roku. Większe koszty finansowe w 2011 roku wynikały przede wszystkim z kosztów odsetek, które wyniosły 40.829 tys. PLN w porównaniu do 30.370 tys. PLN w poprzednim roku.

## Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w 2011 roku wyniósł +11.937 tys. PLN, natomiast w 2010 roku wyniósł +21.467 tys. PLN.

Dodatni wynik na podatku dochodowym wynikał z rozpoznania aktywa z tytułu podatku odroczonego na

różnicach przejściowych oraz stratach podatkowych możliwych do wykorzystania w przyszłości.

## Analiza rentowności

EBITDA w 2011 roku wyniosła 141.762 tys. PLN, natomiast w 2010 roku wyniosła 146.294 tys. PLN. W okresie sprawozdawczym marża EBITDA ukształtowała się na poziomie 5,61% w porównaniu do 6,39% w 2010 roku.

Zysk na działalności operacyjnej w 2011 roku wyniósł 3.115 tys. PLN w porównaniu do 17.680 tys. PLN w roku poprzednim. Marża zysku operacyjnego wyniosła w 2011 roku 0,12%, natomiast w 2010 roku 0,77%.

Zysk netto w 2011 roku wyniósł 12.066 tys. PLN w porównaniu do 28.817 tys. PLN zysku netto w 2010 roku. Marża zysku netto wyniosła 0,48% w porównaniu 1,26% w 2010 roku.

## Analiza rentowności

tys. PLN	2011	2010	Zmiana % 2011/2010
Zysk ze sprzedaży	353 943	258 110	37,1
% przychodów ze sprzedaży	14,01	11,28	2,7 p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>141 762</b>	<b>146 294</b>	<b>(3,1)</b>
% przychodów ze sprzedaży	5,61	6,39	(0,8) p.p.
<b>EBIT</b>	<b>3 115</b>	<b>17 680</b>	<b>(82,4)</b>
% przychodów ze sprzedaży	0,12	0,77	(0,6) p.p.
<b>Zysk netto</b>	<b>12 066</b>	<b>28 817</b>	<b>(58,1)</b>
% przychodów ze sprzedaży	0,48	1,26	(0,8) p.p.
Rentowność kapitału / ROE (%)	1,8	4,3	(2,5) p.p.
Rentowność aktywów / ROA (%)	0,6	1,5	(0,9) p.p.

W 2011 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 1,8%, podczas gdy w 2010 roku osiągnęła ona poziom 4,3%. W tym samym okresie rentowność aktywów

spadła z poziomu 1,5% w 2010 roku do 0,6% w 2011 roku.

## Sprawozdanie z sytuacji finansowej

### Wybrane pozycje skonsolidowanego bilansu

tys. PLN	31/12/2011	31/12/2010	Zmiana
			31/12/2011 -31/12/2010
Aktywa trwałe	1 132 429	1 148 498	(16 069)
Zapasy	315 142	291 048	24 094
Należności	300 262	277 297	22 964
<i>w tym z tyt. dostaw i usług</i>	<i>294 452</i>	<i>228 993</i>	<i>65 459</i>
Pozostałe aktywa obrotowe	10 400	14 525	(4 125)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	166 299	179 402	(13 103)
<b>Razem aktywa</b>	<b>1 924 531</b>	<b>1 910 769</b>	<b>13 762</b>
Kapitał własny	675 561	667 943	7 618
Zobowiązania krótkoterminowe	612 273	742 608	(130 335)
<i>w tym:</i>			
<i>z tyt. dostaw i usług oraz pozostałych</i>	<i>403 057</i>	<i>365 082</i>	<i>37 975</i>
<i>zadłużenie odsetkowe</i>	<i>67 242</i>	<i>292 111</i>	<i>(224 869)</i>
<i>pozostałe zobowiązania finansowe</i>	<i>60 383</i>	<i>85 415</i>	<i>(25 032)</i>
Zobowiązania długoterminowe	636 697	500 219	136 478
<i>w tym:</i>			
<i>zadłużenie odsetkowe</i>	<i>317 262</i>	<i>192 705</i>	<i>124 557</i>
<i>pozostałe zobowiązania finansowe</i>	<i>44 277</i>	<i>307 514</i>	<i>(263 238)</i>
<b>Razem pasywa</b>	<b>1 924 531</b>	<b>1 910 769</b>	<b>13 762</b>

Na dzień 31 grudnia 2011 roku aktywa ogółem wyniosły 1.924.531 tys. PLN w porównaniu do 1.910.769 tys. PLN na koniec 2010 roku.

### Aktywa trwałe

Na koniec grudnia 2011 roku aktywa trwałe wyniosły 1.132.429 tys. PLN i stanowiły 58,8% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 1.148.498 tys. PLN na koniec 2010 roku (60,1% sumy aktywów). Bilansowa wartość

aktywów trwałych nieznacznie spadła w roku 2011, głównie z powodu amortyzacji niepokrytej w pełni wydatkami inwestycyjnymi.

### Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec grudnia 2011 roku poziom 792.102 tys. PLN w porównaniu do

762.271 tys. PLN na koniec grudnia 2010 roku. W ramach aktywów obrotowych zapasy wzrosły o kwotę

24.094 tys. PLN, należności wzrosły o 22.965 tys. PLN, pozostałe aktywa obrotowe spadły o 4.125 tys. PLN, natomiast środki pieniężne i ich ekwiwalenty zmniejszyły się o kwotę 13.103 tys. PLN. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec grudnia 2011 roku 41,2% sumy aktywów (39,9% na koniec 2010 roku), w tym zapasy

### Kapitał własny

Kapitał własny na koniec 2011 roku wyniósł 675.561 tys. PLN w porównaniu do 667.943 tys. PLN na koniec 2010 roku. Kapitał własny stanowił na koniec grudnia 2011 roku 35,0% sumy pasywów. Udział kapitału

### Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec grudnia 2011 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 612.273 tys. PLN (32% sumy bilansowej) w porównaniu do 742.608 tys. PLN (39% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. W 2011 roku nastąpił spadek zobowiązań krótkoterminowych o 130.335 tys. PLN. Zmiana ta

### Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec grudnia 2011 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 636.697 tys. PLN (33% sumy bilansowej) w porównaniu do 500.218 tys. PLN (26% sumy bilansowej) na koniec 2010 roku. W

16,3% (15,2% na koniec 2010 roku), należności 15,6% (14,5% na koniec 2010 roku), pozostałe aktywa obrotowe 0,5% (0,8% na koniec 2010 roku) oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty 8,6% (9,4% na koniec 2010 roku).

własnego w sumie pasywów nie zmienił się w porównaniu do końca grudnia 2010 roku.

wynikała głównie z wykupu w lutym 2011 roku obligacji zerokuponowych 1 rocznych. W tym celu Spółka wyemitowała nowe obligacje średnioterminowe - 2 letnie, wykazane na dzień 31 grudnia 2011 roku jako zobowiązania długoterminowe.

analizowanym roku nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 136.479 tys. PLN, który wynikał przede wszystkim z emisji nowych obligacji średnioterminowych.

### Analiza zadłużenia

#### Analiza zadłużenia

	2011	2010	Zmiana 2011/2010
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (%)	184,9	186,1	(1,2) p.p.
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%)	59,7	58,2	1,5 p.p.
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem procentowanym (%)	56,9	72,6	(15,7) p.p.
Wskaźnik długu netto do EBITDA za 12 ostatnich miesięcy (x)	2,26x	2,46x	(0,20)
Wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez EBITDA (x)	3,5x	4,8x	(1,3)

Według stanu na koniec grudnia 2011 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 184,9% i był niższy o 1,2 p.p. od poziomu z końca grudnia 2010 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 59,7% na koniec 2011 roku i był wyższy o 1,5 p.p. od poziomu z końca grudnia 2010 roku.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec roku 2011 56,9% i

był niższy o 15,7 p.p. od poziomu tego wskaźnika obliczonego na koniec grudnia 2010 roku.

Wskaźnik długu netto do EBITDA za 12 ostatnich miesięcy wyniósł 2,26x, w porównaniu do poziomu 2,46x za rok 2010. Jednocześnie wskaźnik pokrycia kosztów odsetek przez EBITDA za 12 ostatnich miesięcy spadł z poziomu 4,8x za 2010 rok do 3,5x w 2011 roku.

## Analiza płynności

### Analiza płynności

	2011	2010	2011/2010
<b>Wskaźnik bieżącej płynności (current ratio)</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,3</b>
<b>Wskaźnik szybkiej płynności (quick ratio)</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,2</b>
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	0,3x	0,2x	0,0
Cykl rotacji zapasów / DSI (dni)	52,2	51,6	0,6
Cykl rotacji należności / DSO (dni)	41,9	36,0	5,9
Cykl rotacji zobowiązań / DPO (dni)	66,8	64,7	2,0
Cykl operacyjny (dni)	94,1	87,7	6,5
<b>Cykl konwersji gotówki (dni)</b>	<b>27,4</b>	<b>22,9</b>	<b>4,5</b>

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec grudnia 2011 roku 1,3x i był o 0,3 wyższy niż poziom tego wskaźnika na koniec 2010 roku. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,8x na koniec grudnia

bieżącego roku i był wyższy o 0,2x niż poziom na koniec poprzedniego roku. Cykl konwersji gotówki za bieżący rok był o 4,5 dnia dłuższy niż w roku 2010.

## Skonsolidowane przepływy pieniężne

### Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

tys. PLN	2011	2010	Zmiana % 2011/2010
Przepływy z dz. operacyjnej	162 247	120 409	34,7
<i>w tym:</i>			
Zysk brutto	128	7 350	(98,3)
Amortyzacja i odpis z tytułu trwałej utraty wartości	138 647	128 614	7,8
Zmiana kapitału obrotowego	(1 721)	57 769	(103,0)
Inne korekty	25 193	(73 324)	(134,4)
Przepływy z dz. inwestycyjnej	(56 375)	(230 583)	(75,6)
Przepływy z dz. finansowej	(121 615)	129 973	(193,6)
<b>Razem przepływy pieniężne</b>	<b>(15 743)</b>	<b>19 800</b>	<b>(179,5)</b>

### Przepływy z działalności operacyjnej

W roku 2011 przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 162.247 tys. PLN w porównaniu z 120.409 tys. PLN w roku 2010. Wyższe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 2011 roku były wynikiem przede wszystkim efektu umorzenia

praw do emisji CO2 rozpoznanych przy nabyciu AP Grycksbo i AP Mochenwangen oraz większym zyskiem brutto w 2011 w porównaniu do wyniku wygotowanego w 2010 r. bez uwzględnienia zysku na okazjonalnym nabyciu APG.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W 2011 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły -56.375 tys. PLN w porównaniu z -230.583 tys. PLN w 2010 roku. Niniejsza zmiana była spowodowana przede wszystkim nabyciem AP Grycksbo w 2010 roku.

Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w całym 2011 roku obejmują przede wszystkim wydatki na zakup rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych.

### Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej w roku 2011 osiągnęły poziom -121.615 tys. PLN w porównaniu z +129.973 tys. PLN w 2010 roku. W ciągu 12 miesięcy 2011 roku przepływy z działalności finansowej były

związane przede wszystkim z refinansowaniem zadłużenia AP Munkedals przez bank Svenska Handelsbanken AB oraz emisją i spłatą obligacji przeprowadzoną w lutym 2011 roku.

## Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej

### Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

Na działalność operacyjną Grupy historycznie wywierały i w przyszłości będą wywierać wpływ następujące kluczowe czynniki:

- czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze;
- ceny papieru;
- ceny celulozy i energii;
- wahania kursów walut.

#### Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

Uważamy, że na popyt na papier wysokogatunkowy znaczący wpływ wywiera szereg czynników makroekonomicznych i innych czynników gospodarczych, które mogą również wpłynąć na popyt na wyroby Grupy oraz nasz wynik działalności operacyjnej. Czynniki te obejmują:

- wzrost PKB;
- dochód netto, – jako miernik dochodów i zamożności populacji;
- moce produkcyjne – utrzymująca się w segmencie papierów wysokogatunkowych nadwyżka podaży nad popytem i spadek marż na sprzedaży papieru;
- zużycie papieru;
- rozwój technologii.

#### Ceny papieru

Ceny papieru podlegają cyklicznym zmianom i wahaniom, są uzależnione od globalnych zmian popytu oraz ogólnych czynników makroekonomicznych i innych czynników gospodarczych, takich jak wskazane powyżej. Na ceny papieru wywiera również wpływ szereg czynników związanych z podażą, przede

wszystkim zmiany mocy produkcyjnych na poziomie ogólnosiwiatowym i europejskim.

#### Koszty surowców, energii i transportu

Głównymi elementami kosztów operacyjnych Grupy są koszty surowców, energii i transportu. Koszty surowców obejmują przede wszystkim koszty celulozy, drewna i środków chemicznych używanych do produkcji papieru. Nasze koszty energii historycznie obejmują przede wszystkim koszty energii elektrycznej, gazu, węgla i oleju opałowego. Koszty transportu obejmują koszty usług transportowych świadczonych na rzecz Grupy wyłącznie przez podmioty zewnętrzne.

Zważywszy na udział tych kosztów w łącznych kosztach operacyjnych Grupy oraz ograniczoną możliwość kontrolowania tych kosztów przez Spółkę, zmienność tych kosztów może wywrzeć istotny wpływ na rentowność.

#### Wahania kursów walut

Na nasz wynik działalności operacyjnej znaczący wpływ wywierają wahania kursów walut. W szczególności, nasze przychody i koszty są wyrażane w różnych walutach obcych i nie są dopasowane, tak więc aprecjacja walut, w których ponosimy koszty, wobec walut, w których osiągamy przychody, wywrze

negatywny wpływ na nasze wyniki. Nasze produkty sprzedajemy przede wszystkim w krajach należących do strefy EUR, Skandynawii, Polsce i Wielkiej Brytanii, a zatem nasze przychody wyrażone są w dużej części w EUR, GBP, SEK i PLN. Koszty operacyjne Grupy są przede wszystkim wyrażone w USD (koszty celulozy), EUR (koszty związane z celulożą, energią, transportem, chemikaliami i większością kosztów związanych z działalnością papierni w Mochenwangen), PLN (większość pozostałych kosztów ponoszonych przez

papiernię w Kostrzynie nad Odrą) oraz SEK (większość pozostałych kosztów ponoszonych przez papiernię w Munkedal i Grycksbo).

Kursy wymiany walut wywierają znaczący wpływ na wyniki ujmowane w naszych sprawozdaniach finansowych z uwagi na wahania kursów walut, w których osiągamy przychody i ponosimy koszty, a ponadto walutę, w której przedstawiamy nasze wyniki finansowe (PLN).

### Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły zdarzenia i/lub czynniki o charakterze nietypowym.

### Wpływ zmian w strukturze Grupy Arctic Paper na wynik finansowy

W 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w strukturze Grupy Arctic Paper, które miałyby wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

### Inne istotne informacje

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które miałyby wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku

finansowego i ich zmian, a także byłyby istotne z punktu widzenia oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę.

## Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy Arctic Paper

### Informacje o trendach rynkowych

#### Dostawy, popyt i zdolności produkcyjne

W 2011 roku dostawy papierów wysokogatunkowych były niższe o około 4,4% niż w roku 2010. W tym okresie dostawy w segmencie bezdrzewnych papierów niepowlekanych (UWF) były niższe o -4,1%, natomiast w segmencie bezdrzewnych papierów powlekanych (CWF) o -4,7%.

Dynamika zmian w 2011 roku w zakresie poziomu dostaw i estymowanego zapotrzebowania w segmencie papierów wysokogatunkowych w Europie wskazuje na osłabienie popytu.

Źródło danych: Cepifine, RISI, analiza Arctic Paper

## Ceny papieru wysokogatunkowego

W 2011 roku odnotowano spadek cen papierów wysokogatunkowych.

Na koniec 2011 roku deklarowane przez producentów ceny papierów niepowlekanych bezdrzewnych (UWF) dla wybranych rynków: Niemcy, Francja, Hiszpania, Włochy, Wielka Brytania wyrażone w EUR oraz GBP były niższe niż na koniec poprzedniego roku o ok.-2,8%, podobnie - ceny dla papierów powlekanych bezdrzewnych (CWF) spadły o ok.-5,1%.

Średnie fakturowane przez Arctic Paper ceny w EUR w segmencie UWF zmieniły się w okresie od stycznia do grudnia 2011 roku w przedziale od -5,6% do +2%, natomiast w segmencie CWF w przedziale od -9,3% do -1,8%.

Źródło: Dla danych rynkowych - RISI, zmiany cen dla wybranych rynków Niemiec, Francji, Hiszpanii, Włoch i Wielkiej Brytanii w walutach lokalnych dla papierów

## Koszty celulozy

Na koniec 2011 roku ceny celulozy osiągnęły poziomy NBSK 834,0 USD/tonę oraz BHKP 652,0 USD/tonę.

Cena celulozy na koniec 2011 roku spadła o -12,1% dla NBSK oraz o -23,2% dla BHKP w porównaniu do ceny z końca 2010 roku.

Koszty celulozy charakteryzują się wysoką zmiennością. Spadek cen surowców, w szczególności celulozy, ma znaczny wpływ na zyskowność Grupy.

Średni koszt celulozy na tonę sprzedaży obliczony dla Grupy wyrażony w PLN w 2011 roku spadł w porównaniu do 2010 roku o -2,4%.

## Kursy walut

Kurs EUR/PLN na koniec 2011 roku wyniósł 4,4168 i był o +11,5% wyższy niż na koniec 2010 roku. Średni kurs

graficznych zbliżonych do portfolio produktów Grupy Arctic Paper. Ceny są podawane bez uwzględnienia rabatów specyficznych dla poszczególnych klientów, a także nie zawierają wszelkiego rodzaju dodatków, czy też obniżek cen w stosunku do publicznie dostępnych cenników. Ceny estymowane dla danego miesiąca odzwierciedlają zamówienia złożone w danym miesiącu, natomiast ich dostawy mogą nastąpić w przyszłości. Z tego powodu szacunki cenowe RISI dla danego miesiąca nie odzwierciedlają rzeczywistych cen, po których są realizowane dostawy w danym okresie, a jedynie poziom cen, po których przyjmowane są zamówienia. Dla produktów Arctic Paper średnie fakturowane ceny sprzedaży dla wszystkich obsługiwanych rynków w EUR.

Udział kosztów celulozy w koszcie własnym sprzedaży w 2011 roku wyniósł 46,7% w porównaniu do 49,8% w 2010 roku.

Grupa Arctic Paper zużywa w procesie produkcji celulozę w następującej strukturze: BHKP 59%, NBSK 19% oraz pozostałe 22%.

Źródło danych: [www.foex.fi](http://www.foex.fi) analiza Arctic Paper

Na koniec 2011 roku kurs EUR/SEK wyniósł 8,9228 i był o -0,5% niższy w porównaniu do stanu na koniec 2010 roku. Dla tej pary średni kurs w 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2010 roku był aż o -5,4% niższy.

Zmiany te oznaczają, iż w 2011 roku nastąpiło osłabienie PLN względem EUR, co miało bardzo korzystny wpływ na wyniki finansowe Grupy, przede wszystkim w odniesieniu do generowanych przez Arctic Paper Kostrzyn przychodów ze sprzedaży w EUR i wyrażonych w PLN. Z odmienną sytuacją mieliśmy do czynienia w przypadku relacji EUR do SEK, gdzie w ciągu roku nastąpiło umocnienie szwedzkiej waluty i negatywny wpływ na poziom przychodów realizowanych w papierniach w Grycksbo i Munkedals.

Kurs USD/PLN na koniec 2011 roku wyniósł 3,4174. W 2011 roku średni kurs USD/PLN wyniósł 2,9636, w porównaniu do 3,0179 w poprzednim roku, co oznacza spadek kursu o 1,8%.

## Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego roku

Do istotnych czynników mających wpływ na wyniki finansowe w perspektywie, kolejnego roku można zaliczyć:

- Kształtowanie się cen papieru wysokogatunkowego, w szczególności wpływ na wyniki finansowe będzie miała zdolność do wprowadzenia kolejnych podwyżek cen papieru, w związku z utrzymującymi się wysokimi cenami celulozy oraz niekorzystnymi zmianami z zakresu kursów walut determinujących nasze przychody ze sprzedaży, w szczególności w Szwecji;
- Kształtowanie się cen surowców, w tym celulozy i energii elektrycznej, w szczególności negatywny wpływ na wyniki finansowe mogą mieć utrzymujące się wysokie ceny celulozy lub ich wzrost. Ponadto, istotnie negatywny wpływ

Kurs USD/SEK na koniec 2011 roku wyniósł 6,9038. Średni kurs w roku 2011 roku wyniósł 6,4830 w porównaniu do 7,2038 w analogicznym okresie poprzedniego roku, co oznacza spadek kursu o 10%.

Zmiany w zakresie kształtowania się par USD/PLN i USD/SEK miały korzystny wpływ na wyniki 2011 roku, gdyż wpływają na zmniejszenie ceny surowców kupowanych w USD.

Kurs EUR/USD na koniec grudnia bieżącego roku wyniósł 1,2924 w porównaniu do 1,3361 (-3,3%) na koniec grudnia 2010 roku. W 2011 roku nastąpiło osłabienie USD wobec EUR. W 2011 roku średni kurs wyniósł 1,3929, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniego roku wyniósł 1,3267, co oznacza osłabienie USD wobec EUR o 4,9%.

Oslabienie PLN względem EUR i SEK, a także osłabienie się PLN i SEK w relacji do USD miały korzystny wpływ na poziom wyników finansowych Grupy w 2011 roku.

na wyniki realizowane przez Grupę mają wahania cen energii elektrycznej w Szwecji, których Grupa doświadczyła w 2010 roku, co może przełożyć się na obniżoną rentowność sprzedaży w AP Munkedals i AP Grycksbo;

- Kształtowanie się kursów walut, w szczególności negatywny wpływ na wyniki finansowe może mieć umocnienie się PLN i SEK w stosunku do EUR oraz GBP, umocnienie się PLN w stosunku do SEK, a także osłabienie się PLN i SEK w stosunku do USD.

## Czynniki ryzyka

### Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W 2011 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

### Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnych ryzyk.

#### Ryzyko związane z nasileniem konkurencji na rynku papierniczym w Europie

Nasza Grupa prowadzi działalność na wysoce konkurencyjnym rynku. Osiągnięcie zakładanych przez Grupę celów strategicznych może być utrudnione poprzez działania konkurencji, zwłaszcza zintegrowanych producentów papieru prowadzących działalność na większą skalę niż nasza Grupa. Ewentualne nasilenie konkurencji będące efektem możliwego wzrostu zdolności produkcyjnych naszych konkurentów, a tym samym wzrostu podaży papieru na rynku, może negatywnie wpłynąć na osiągnięcie planowanych przychodów i zdolność realizacji poczynionych założeń finansowych i operacyjnych.

#### Ryzyko zmiany przepisów prawa

Nasza Grupa prowadzi działalność w otoczeniu prawnym charakteryzującym się wysokim poziomem niepewności. Przepisy dotyczące prowadzonej przez nas działalności są często nowelizowane i brak jest ich jednolitej interpretacji, co pociąga za sobą ryzyko naruszenia obowiązujących regulacji i związanych z tym konsekwencji, nawet, jeśli naruszenie prawa było nieumyślne. Ponadto, zmiany w przepisach z zakresu ochrony środowiska i innych mogą wiązać się z koniecznością poniesienia znaczących wydatków w celu zapewnienia zgodności, między innymi, z bardziej restrykcyjnymi uregulowaniami lub ściślejszą implementacją obowiązujących przepisów dotyczących

ochrony wód powierzchniowych, wód gruntowych, gleby i powietrza atmosferycznego.

#### Ryzyko walutowe

Przychody, koszty i wyniki Grupy są narażone na ryzyko zmiany kursów walut, w szczególności PLN i SEK wobec EUR, GBP i innych walut. Nasza Grupa eksportuje zdecydowaną większość produkowanego papieru na rynki europejskie, uzyskując znaczną część swoich przychodów ze sprzedaży w EUR, GBP, PLN i SEK. Koszty zakupu surowców do produkcji papieru, w szczególności celulozy ponoszone są z kolei głównie w USD i EUR. Ponadto, posiadamy zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów w PLN, EUR i SEK. Walutą stosowaną w sprawozdaniach finansowych jest PLN, a zatem nasze przychody, koszty i wyniki osiągnięte przez Spółkę zależne zlokalizowane zagranicą są uzależnione od kształtowania się kursów walut. Zmiany kursów walut mogą, zatem mieć negatywny wpływ na wyniki, sytuację finansową i perspektywę Grupy.

#### Ryzyko zmiany stóp procentowych

Grupa jest narażona na ryzyko zmiany stóp procentowych głównie w związku z istniejącym zadłużeniem odsetkowym. Ryzyko to wynika z wahań referencyjnych stóp procentowych takich jak WIBOR dla zadłużenia w PLN, EURIBOR dla zadłużenia w EUR i STIBOR dla zadłużenia w SEK. Niekorzystne zmiany stóp procentowych mogą negatywnie wpłynąć na wyniki, sytuację finansową i perspektywę Grupy.

### **Ryzyko związane z rosnącym znaczeniem alternatywnych mediów**

Trendy w reklamie, elektronicznym przesyłaniu i przechowywaniu danych oraz Internecie mogą wywrzeć

niekorzystny wpływ na tradycyjne media drukowane, a w konsekwencji na produkty Grupy i jej klientów, ale nie można z dużą dozą pewności przewidzieć ani czasu ani zasięgu tych trendów.

### **Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy**

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnych ryzyk.

#### **Ryzyko związane z relatywnie niskimi marżami operacyjnymi**

Historycznie wyniki działalności operacyjnej Grupy charakteryzuje relatywnie duża zmienność i niskie marże zysku z działalności operacyjnej. Spadek przychodów spowodowany, między innymi, zmianą mocy produkcyjnych, wydajności, polityki cenowej lub wzrost kosztów operacyjnych, których głównymi składnikami są koszty surowców (głównie celuloza) oraz energii, oznaczać może utratę zdolności Grupy do osiągania zysków. Istotne, negatywne zmiany rentowności mogą doprowadzić do spadku wartości naszej akcji oraz ograniczyć zdolność generowania kapitału obrotowego, przynosząc poważne szkody naszej działalności znacząco pogarszając nasze perspektywy.

energii, może wywrzeć negatywny wpływ na wyniki działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

#### **Ryzyko zakłóceń procesu produkcyjnego**

Nasza Grupa posiada cztery Papiernie dysponujące łącznie dziesięcioma liniami produkcyjnymi o łącznych rocznych mocach produkcyjnych wynoszących ponad 800.000 ton papieru. Długotrwałe zakłócenie procesu produkcyjnego może być spowodowane szeregiem czynników, w tym awarią, błędami ludzkimi, niedostępnością części i surowców, katastrofą żywiołową i innymi, nad którymi często nie mamy kontroli. Każde takie zakłócenie, nawet względnie krótkotrwałe, może wywrzeć istotny wpływ na naszą produkcję i rentowność oraz wiązać się z koniecznością poniesienia znaczących kosztów takich jak naprawy, zobowiązania wobec odbiorców, których zamówień nie jesteśmy w stanie zrealizować i inne wydatki.

#### **Ryzyko zmiany cen surowców, energii i produktów**

Jesteśmy narażeni na ryzyko zmiany cen surowców i energii głównie w związku z wahaniami cen celulozy, oleju opałowego, oleju napędowego, węgla i energii elektrycznej. Grupa nabywa celulozę na podstawie umów ramowych lub jednorazowych transakcji i nie zabezpiecza się przed wahaniami cen celulozy. Grupa nie zabezpiecza się także przed ryzykiem wzrostu cen węgla i oleju opałowego wykorzystywanego w papierni AP Mochenwangen. Ryzyko zmiany cen produktów wiąże się przede wszystkim ze zmianami cen papieru na rynkach, na których sprzedajemy nasze produkty. Istotny wzrost cen jednego lub wielu surowców oraz

#### **Ryzyko związane z naszymi inwestycjami**

Inwestycje Grupy mające na celu podniesienie mocy produkcyjnych Grupy zasadniczo wymagają znaczących nakładów inwestycyjnych i stosunkowo długiego czasu realizacji. W związku z tym warunki rynkowe, w których prowadzimy działalność mogą ulec istotnej zmianie pomiędzy okresem, w którym podejmiemy decyzję o poniesieniu wydatków inwestycyjnych na zwiększenie mocy produkcyjnych i terminem oddania ich do eksploatacji. Zmiany warunków rynkowych mogą prowadzić do wahań popytu na nasze produkty, który może być zbyt niski w kontekście dodatkowych mocy

produkcyjnych. Różnice między przyszłym popytem i inwestycjami w nowe moce produkcyjne mogą doprowadzić do niepełnego wykorzystania zwiększonej mocy produkcyjnych. Może to wywrzeć negatywny wpływ na wyniki działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

#### **Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy**

Nasza Grupa posiada zadłużenie wynikające z umowy kredytowej z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z dnia 23 października 2008 roku oraz z tytułu obligacji wyemitowanych w lutym 2010 roku i w lutym 2011 roku, jak również zadłużenie wynikające z umowy kredytowej z bankiem Svenska Handelsbanken z dnia 01 i 26 lutego 2010 roku oraz z dnia 26 stycznia 2011 roku. Możemy nie być w stanie terminowo spłacać lub refinansować naszego zadłużenia z tytułu kredytów i/lub obligacji, a także dotrzymać poziomu wskaźników finansowych, które zależą od generowanych przez Grupę wyników finansowych, określonych w umowach kredytowych oraz warunkach emisji obligacji, co może skutkować powstaniem przypadku naruszenia warunków umowy lub warunków emisji obligacji i utratą aktywów, na których zostały ustanowione zabezpieczenia. Powstanie przypadku naruszenia może w szczególności doprowadzić do postawienia w stan wymagalności naszego zadłużenia, przejścia przez bank kontroli nad ważnymi aktywami takimi jak Papiernie, obniżenia wiarygodności kredytowej i utraty dostępu do źródeł zewnętrznego finansowania, a co za tym idzie utraty płynności finansowej, co może z kolei wywrzeć istotnie negatywny wpływ na naszą działalność, perspektywy rozwoju oraz cenę naszych akcji.

#### **Ryzyko wprowadzenia ograniczeń w dostawach gazu ziemnego**

Jedynym dostawcą gazu ziemnego wykorzystywanego przez AP Kostrzyn do wytwarzania energii cieplnej i elektrycznej dla potrzeb produkcji papieru jest Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. (PGNiG). W

związku z tym na działalność i koszty produkcji papieru w AP Kostrzyn znaczny wpływ ma dostępność i cena gazu ziemnego. Ewentualne zakłócenia dostaw gazu ziemnego do papierni w Kostrzynie nad Odrą mogą wywrzeć negatywny wpływ na produkcję, wynik działalności operacyjnej oraz sytuację finansową Grupy.

#### **Ryzyko utraty ulg podatkowych związanych z działalnością AP Kostrzyn**

AP Kostrzyn korzysta ze znaczącej ulgi podatkowej wynikającej z prowadzenia działalności gospodarczej na terenie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej. Ulga ta została przyznana na okres do 2017 roku i uzależniona jest od przestrzegania przez AP Kostrzyn przepisów ustaw, rozporządzeń i innych warunków dotyczących możliwości skorzystania z ulgi podatkowej, w tym spełnienia pewnych kryteriów dotyczących zatrudnienia i nakładów inwestycyjnych. Szczególnie częstym zmianom w Polsce podlegają przepisy oraz interpretacje przepisów podatkowych. Zmiany w przepisach dotyczących tej ulgi podatkowej lub naruszenie przez AP Kostrzyn warunków zezwolenia, na podstawie, którego ulga została przyznana mogą spowodować jej utratę i wywrzeć istotny negatywny wpływ na wynik działalności operacyjnej i sytuację finansową Grupy.

#### **Ryzyko związane z opodatkowaniem wkładu kapitałowego**

W 2007 roku AP Munkedals przekazał na rzecz Arctic Paper AB (będącej wówczas właścicielem wszystkich akcji Munkedals) tzw. wkład grupowy (koncernbidrag - konstrukcja prawa szwedzkiego) w wysokości 200 mln SEK. Jednocześnie Arctic Paper AB wniósł do AP Munkedals wkład pieniężny w wysokości 172 mln SEK. Powyższe operacje spowodowały zwiększenie posiadanej w tamtym okresie straty podatkowej AP Munkedals, która może być jednak rozliczona z dochodami w kolejnych latach podatkowych. Choć na gruncie szwedzkiego prawa podatkowego działania te

są dopuszczalne, istnieje wysokie ryzyko, iż w następstwie przeniesienia akcji AP Munkedals na rzecz Arctic Paper S.A. oraz wprowadzenia akcji Spółki na rynek regulowany GPW, szwedzkie władze podatkowe zakwestionują rozliczenie straty zgodnie ze szwedzką Ustawą o Unikaniu Opodatkowania Dochodów. Jeżeli szwedzkie organy podatkowe skutecznie zakwestionują rozliczenie straty, strata powstała w wyniku przekazania wkładu grupowego nie będzie podlegała odliczeniu. Ponadto, AP Munkedals może zostać zobowiązany przez szwedzkie władze podatkowe do zapłaty dodatkowego podatku w wysokości 10% wartości przeniesionego na Arctic Paper AB wkładu grupowego tj. 20 mln SEK, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z konsolidacją i płynnością głównych klientów

Trendy konsolidacyjne wśród naszych obecnych i potencjalnych klientów mogą spowodować powstanie bardziej skoncentrowanej bazy klientów obejmującej kilku dużych odbiorców. Odbiorcy ci mogą korzystać ze swojej lepszej pozycji przetargowej przy negocjowaniu warunków zakupu papieru lub podjąć decyzję o zmianie dostawcy i nabywać produkty naszych konkurentów. Powyższe czynniki mogą wywrzeć negatywny wpływ na wynik działalności operacyjnej i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z przestrzeganiem przepisów ochrony środowiska i negatywnym oddziaływaniem procesu produkcyjnego na środowisko

Grupa spełnia wymogi związane z ochroną środowiska, nie ma jednak pewności, że będzie zawsze wykonywać swoje zobowiązania oraz, że w przyszłości nie poniesie znaczących kosztów ani nie zaciągnie istotnych zobowiązań w związku z tymi wymogami ani też, że będzie w stanie uzyskać wszystkie pozwolenia, zgody lub inne zezwolenia konieczne dla umożliwienia jej prowadzenia działalności w zamierzony sposób.

Podobnie, ponieważ produkcja papieru wiąże się z istnieniem potencjalnych zagrożeń związanych z odpadami pochodzącymi z Papierni lub zanieczyszczeniami substancjami chemicznymi, nie ma pewności, że w przyszłości Grupa nie zostanie pociągnięta do odpowiedzialności z powodu zanieczyszczenia środowiska lub że zdarzenie będące podstawą pociągnięcia Grupy do odpowiedzialności już nie wystąpiło. Grupa może, zatem ponieść znaczące wydatki w związku z koniecznością usunięcia zanieczyszczeń i rekultywacją gruntów.

#### Ryzyko związane z limitami emisji CO<sub>2</sub>

Nasze papiernie otrzymują uprawnienia do emisji dwutlenku węgla przydzielane na dany okres. Uprawnienia do emisji są przydzielane w ramach Unijnego Systemu Obrotu Uprawnieniami do Emisji. Począwszy od roku 2013 spodziewane jest wprowadzenie nowego systemu obrotu uprawnieniami do emisji. Charakter nowego systemu nie został jeszcze określony, lecz jeśli nieodpłatne przydziały uprawnień do emisji dwutlenku węgla zostaną zniesione i zastąpione systemem odpłatnego nabywania uprawnień do emisji, ponoszone przez nas koszty wytwarzania energii odpowiednio wzrosną. Możemy ponadto zostać zmuszeni do ponoszenia innych niemożliwych do przewidzenia kosztów w związku z uprawnieniami do emisji lub zmianami przepisów prawa i wynikających z nich wymagań w tym zakresie. Z uwagi na to możemy być zmuszeni do zmniejszenia ilości wytwarzanej energii lub do zwiększenia kosztów produkcji, co może mieć negatywny wpływ na naszą działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywy rozwoju.

#### Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidend

Emitent jest spółką holdingową, a zatem jego zdolność do wypłaty dywidendy jest uzależniona od poziomu ewentualnych wypłat, jakie otrzyma od spółek zależnych

prowadzących działalność operacyjną i poziomu jej sald gotówkowych. Niektóre spółki zależne Grupy prowadzące działalność operacyjną mogą w pewnych okresach podlegać ograniczeniom dotyczącym

dokonywania wypłat na rzecz Emitenta. Nie ma pewności, że ograniczenia takie nie wywrą istotnego negatywnego wpływu na działalność, wynik działalności operacyjnej i zdolność Grupy do wypłaty dywidendy.

## Informacje uzupełniające

### Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Zarząd Arctic Paper S.A. nie opublikował prognoz wyników finansowych na rok 2011, a także nie opublikował oraz nie planuje publikowania prognoz wyników finansowych na rok 2012.

### Informacje o dywidendzie

Dywidendy są wypłacane w oparciu o zysk netto wykazany w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym Arctic Paper S.A. po pokryciu strat z lat ubiegłych.

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nie posiadała akcji uprzywilejowanych.

Możliwość wypłaty potencjalnej dywidendy przez Spółkę na rzecz akcjonariuszy jest uzależniona od poziomu wypłat otrzymanych od spółek zależnych. Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidendy zostało opisane w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu.

W roku 2011 spółka nie wypłaciła dywidendy.

### Emisja, wykup i spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W dniu 07 lutego 2011 roku Spółka zawarła aneks do umowy z BRE Bank S.A. z dnia 11 lutego 2010 roku w sprawie Programu Emisji Obligacji. Na podstawie aneksu podniesiono maksymalną Wartość Programu Emisji obligacji z kwoty 200 mln PLN do kwoty 300 mln PLN.

W dniu 10 lutego 2011 roku miała miejsce emisja obligacji kuponowych serii 1/2011. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, niezabezpieczonymi, o wartości nominalnej 100.000 PLN każda obligacja. Liczba wyemitowanych obligacji serii 1/2011 wynosi 800, a ich łączna wartość nominalna wynosi 80 mln PLN. Cena emisyjna każdej obligacji

wynosi 100.000 PLN. Wpływy netto z tytułu emisji w kwocie do 80 mln PLN, zostały przeznaczone na refinansowanie zadłużenia Emitenta.

Emitent zapłaci w dniu 25 lutego 2013 roku ("Data Wykupu") za pośrednictwem Agenta ds. Płatności za każdą obligację kwotę równą Należności Głównej (wartość nominalna). Płatności z tytułu obligacji będą dokonywane na rzecz obligatariuszy, którzy będą wpisani do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji. Jeżeli jednak Data Wykupu przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata Należności Głównej nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione obligacje zostaną umorzone z chwilą wykupu.

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji (z tym dniem) do Daty Wykupu według zmiennej stopy procentowej, na którą składa się stopa bazowa – WIBOR 6M oraz marża. W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać za

pośrednictwem Agenta ds. Płatności na rzecz każdego obligatariusza wpisanego do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji, płatności Kwoty Odsetek. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

Z kolei w dniu 24 lutego 2011 roku nastąpił wykup obligacji zerokuponowych serii nr 2/2010 o łącznej wartości nominalnej 66 mln PLN.

Poza wymienionymi powyżej zmianami w okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. nie dokonał emisji, wykupu lub spłaty nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

## **Wynagrodzenia wypłacone Członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej**

W poniższej tabeli zaprezentowano informacje o łącznej wartości wynagrodzeń, premii za 2009 rok i nagród oraz pozostałych świadczeń wypłaconych lub należnych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku (dane w PLN).

## Wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Osoby zarządzające i nadzorujące	Wynagrodzenie (zasadnicze z narzutami) z tytułu funkcji pełnionych Arctic Paper S.A.	Program emerytalny	Inne świadczenia	Razem
<b>Zarząd</b>				
Michał Piotr Jarczyński	1 487 593	-	13 521	1 501 114
Michał Jan Bartkowiak	568 465	-	3 681	572 146
Hans Olof Karlander	875 475	471 367	41 627	1 388 469
Per Skoglund	521 433	183 557	22 831	727 822
Jacek Łoś*	413 060	-	1 881	414 940
<b>Rada Nadzorcza</b>				
Rolf Olof Grundberg	192 000	-	-	192 000
Rune Roger Ingvarsson	132 000	-	-	132 000
Thomas Onstad	102 000	-	-	102 000
Fredrik Lars Plyhr	162 000	-	-	162 000
Jan Ohlsson	102 000	-	-	102 000
Wiktorian Zbigniew Tamawski	102 000	-	-	102 000

\*za okres 01.07.2011 – 31.12.2011 r.

### Umowy z Członkami Zarządu gwarantujące rekompensaty finansowe

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu rocznego nie były zawarte umowy pomiędzy Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w

przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub, gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

## Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Arctic Paper S.A.

### Stan oraz zmiana stanu posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

Osoby zarządzające i nadzorujące	Liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 27/04/2012	Liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 29/02/2012	Zmiana
<b>Zarząd</b>			
Michał Piotr Jarczyński	86 450	86 450	-
Hans Olof Karlander	n/d	19 124	-
Michał Jan Bartkowiak		-	-
Jacek Łoś		-	-
Per Skoglund		-	-
<b>Rada Nadzorcza</b>			
Rolf Olof Grundberg	10 312	10 312	-
Rune Roger Ingvarsson	-	-	-
Thomas Onstad	-	-	-
Fredrik Lars Plyhr	19 000	19 000	-
Jan Ohlsson	-	-	-
Wiktorian Zbigniew Tamawski	-	-	-

### Informacja o systemie kontroli akcji pracowniczych

Spółka nie wyemitowała żadnych zamiennych papierów wartościowych ani wymiennych papierów wartościowych. W dniu 30 lipca 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło Uchwałę nr 4 w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla kluczowych menedżerów, emisji warrantów subskrypcyjnych, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji, pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru warrantów subskrypcyjnych i akcji oraz zmiany Statutu – patrz Prospekt Emisyjny Spółki.

W dniu 08 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło Uchwałę nr 19 dotyczącą zmiany w uchwale Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku w sprawie przyjęcia założeń – Program Motywacyjny, i tak: zmienia się § 3 i nadaje mu

następujące brzmienie: „Po wpisaniu do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego dokonywanego na podstawie punktu III niniejszej Uchwały, Spółka wyemituje warranty subskrypcyjne serii A, zwane dalej „Warrantami” w liczbie do 1.500.000 (jeden milion pięćset tysięcy) uprawniające do objęcia akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 10 zł (dziesięć złotych) każda.”

Zmienia się § 4 ust. 1 i nadaje mu następujące brzmienie: „Uprawnionymi do objęcia Warrantów będą wskazane przez Radę Nadzorczą Spółki osoby należące do kluczowej kadry kierowniczej Spółki i spółek zależnych, w tym członkowie Rady Nadzorczej Spółki, niezależnie od formy i podstawy prawnej wykonywania obowiązków na powyższych stanowiskach („Uczestnicy Programu Motywacyjnego”), z zastrzeżeniem, że

uprawnionymi do nabycia Warrantów będzie nie więcej niż 30 osób.”

W dniu 08 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło Uchwałę nr 20 dotyczącą zmiany w Statucie Spółki w ten sposób, że zmienia się artykuł 5.7.1 i 5.7.2 i nadaje im następujące brzmienie:

„5.7.1 Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki wynosi 15.000.000,00 zł (piętnaście milionów złotych) i dzieli się na akcje zwykłe na okaziciela serii D o wartości nominalnej 10,00 zł (dziesięć złotych) każda.”

### Informacja o znaczących umowach

W raporcie bieżącym nr 27/2011 z dnia 21 grudnia 2011 roku Spółka poinformowała o zawarciu znaczącej umowy - dniu 20 grudnia 2011 roku do Spółki wpłynęła umowa z datą 19 grudnia 2011 roku zawarta przez Spółkę oraz Södra Cell International AB ("Dostawca"). Przedmiotem umowy jest dostawa przez Dostawcę celulozy ("Umowa Dostawy").

Umowa Dostawy została zawarta na okres od dnia 01 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku. W ramach Umowy Dostawy Dostawca zobowiązany jest

### Zarządzanie zasobami finansowymi

W lutym 2011 Grupa wyemitowała w ramach Programu Emisji Obligacji nową serię Obligacji kuponowych o łącznej wartości nominalnej 80.000.000 PLN. Środki zostały pozyskane na refinansowanie zadłużenia z tytułu Obligacji zerokuponowych serii 02/2010.

W dniu 30 marca 2011 roku Arctic Paper S.A. oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Investment GmbH oraz Arctic Paper Mochenwangen GmbH zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejny aneks do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku. Na mocy Aneksu Bank

„5.7.2 Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest przyznanie praw do objęcia akcji serii D posiadaczom warrantów subskrypcyjnych serii A, wyemitowanych przez Spółkę na podstawie uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku oraz uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 8 czerwca 2010 roku.”

do dostarczenia, a Spółka do odbioru 85.500 ton metrycznych celulozy, przy czym strony Umowy Dostawy dopuściły możliwość zarówno zwiększenia jak i zmniejszenia całkowitej wielkości dostaw o 10%. Cena za tonę metryczną celulozy została ustalona w oparciu o indeks FOEX PIX w USD (dolarach amerykańskich) dla Europy obowiązujący w miesiącu poprzedzającym daną dostawę oraz rabaty uzgodnione pomiędzy stronami Umowy Dostawy. Indeks FOEX PIX na dzień 13 grudnia 2011 roku wynosił 846,38 USD za tonę celulozy. Umowa nie przewiduje kar umownych.

Polska Kasa Opieki S.A. przedłużył do dnia 30 marca 2012 roku termin ostatecznej spłaty kredytu w rachunku bieżącym w wysokości maksymalnej 50.000.000 PLN ("Kredyt C") udzielonego spółce Arctic Paper Kostrzyn S.A.

W dniu 19 października 2011 roku Arctic Paper S.A. oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Mochenwangen GmbH, Arctic Paper Investment GmbH, zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejny aneks do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku. Na mocy tego aneksu Bank

Polska Kasa Opieki S.A. przedłużył do dnia 31 stycznia 2013 roku termin ostatecznej spłaty kredytu terminowego transzy B ("Kredyt B") w wysokości maksymalnej w kwocie 104.862.803 PLN oraz kredytu w rachunku bieżącym w wysokości maksymalnej 50.000.000 PLN ("Kredyt C"), udzielonych spółkom Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Mochenwangen GmbH oraz Arctic Paper Investment GmbH.

W ramach powyższego aneksu ustalono również kwartalne raty spłaty Kredytu B, tj. 5 rat w przedziale od 2,2mln PLN do 3,8mln PLN każda, ze spłatą ostatniej raty w terminie do 31 grudnia 2012 roku. Pozostała do spłaty kwota Kredytu B, tj. 90.800.000 PLN powinna zostać spłacona w terminie do 31 stycznia 2013 roku.

Arctic Paper Grycksbo AB, zawarł w dniu 25 sierpnia 2011 roku Umowę z Bankiem Svenska Handelsbanken na zwiększenie linii kredytowej.

Na mocy Umowy Bank Svenska Handelsbanken dokonał podwyższenia linii kredytowej o kwotę 20.000.000,00 SEK tj. 9.140.000,00 PLN wg średniego kursu NBP z dnia 25 sierpnia 2011 roku wynoszącego SEK/PLN 0,4570.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego raportu rocznego Spółka posiadała wystarczające środki pieniężne i zdolność kredytową zapewniającą płynność finansową Grupy Arctic Paper S.A.

## Lokaty kapitałowe i inwestycje

W 2011 roku spółki należące do Grupy Arctic Paper w ramach posiadanych środków pieniężnych wykorzystywały wyłącznie standardowe krótkoterminowe lokaty, w tym lokaty overnight. W 2011 roku Grupa nie dokonywała żadnych inwestycji.

## Umowy kredytowe i pożyczki

Informacje na temat zawartych umów kredytowych i pożyczek zostały zawarte w nocie objaśniającej nr 31 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W poniższej tabeli zaprezentowano dane o pożyczkach udzielonych przez Arctic Paper S.A. podmiotom powiązanym w 2011 roku.

Spółka powiązana	Termin wymagalności	Oprocentowanie	Kwota pożyczki w walucie (w tys.)	Waluta pożyczki	Na dzień 31 grudnia 2011 (w tys. PLN)
Arctic Paper Mochenwangen GmbH	31-12-2012	Euribor 3M + marża	1 400	EUR	6 184
Arctic Paper Investment GmbH	31-12-2012	Euribor 3M + marża	3 009	EUR	13 290
Arctic Paper Investment GmbH (pożyczka przejęta od Arctic Paper Kostrzyn SA - kwota po konwersji długu na udziały)	31-12-2013	Euribor 3M + marża	990	EUR	4 373
<b>Razem</b>					<b>23 846</b>

W czerwcu 2011 roku Arctic Paper S.A. przejęła pożyczkę zaciągniętą przez Arctic Paper Investment GmbH od Arctic Paper Kostrzyn w kwocie 390 tys. PLN i 6.985 tys. EUR. Dnia 30 grudnia 2011 roku pożyczka denominowana w PLN i częściowo pożyczka

denominowana w EUR została skonwertowana na udziały w Arctic Paper Investment GmbH. W powyższej tabeli przedstawiono wartość pożyczki po zamianie na udziały w Arctic Paper Investment GmbH.

Warunki, na jakich zawierane są umowy pożyczek z podmiotami powiązаныmi, nie odbiegają znacząco od warunków rynkowych.

## Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa Kapitałowa udzieliła następujących poręczeń i gwarancji:

- poręczenie wekslowe udzielone przez AP Kostrzyn S.A. dla banku w celu zabezpieczenia zwrotu środków pieniężnych przyznanych spółce AP Kostrzyn S.A. w ramach projektu "Zmiana technologii wytworzenia ciepła warunkiem uzyskania pozwolenia zintegrowanego AP". Środki przyznane spółce w ramach tego projektu wynoszą 20.352 tys. PLN. Szczegółowy opis został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2011 (Nota 44.1);
- poręczenie wekslowe na rzecz Bankowego Leasingu na kwotę 9.848 tys. PLN;
- gwarancję wekslową na rzecz Bankowego Funduszu Leasingowego na kwotę 15.023 tys. PLN;
- zastaw na ruchomościach Arctic Paper Munkedals AB wynikający z umowy faktoringowej z Svenska Handelsbanken AB na kwotę 160.000 tys. SEK;
- zobowiązanie warunkowe z tytułu gwarancji wobec FPG na rzecz towarzystwa wzajemnych ubezpieczeń na życie PRI na kwotę 50.000 tys. SEK;
- gwarancję bankową na rzecz Skatteverket Ludvika na kwotę 135 tys. SEK;
- gwarancję na rzecz Cartiere del Garda S.P.A. z dnia 25 marca 2010 roku - dostawcy papieru do Spółek Dystrybucyjnych (Arctic Paper Sweden AB, Arctic Paper Danmark A/S, Arctic Paper Norge AS). Przedmiotowa gwarancja opiewa na łączną kwotę 900 tys. EUR i jest ważna do 31 grudnia 2012 roku;
- Gwarancję bankową na rzecz UPM GmbH na kwotę 1.000 tys. EUR.

## Istotne pozycje pozabilansowe

Informacje na temat pozycji pozabilansowych zawarte są w nocie objaśniającej nr 35 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W związku z negatywnymi zmianami zachodzącymi w otoczeniu rynkowym oraz brakiem znaczącej poprawy wyników finansowych Grupy w 2011 roku w porównaniu do roku 2010, inwestycje planowane na 2012 rok zostały znacznie ograniczone. Głównym celem

realizowanych inwestycji w 2012 roku będzie minimalizacja kosztów produkcji, w tym kosztów energii elektrycznej i poprawa efektywności procesu produkcyjnego. Zmniejszony plan inwestycyjny na rok 2012 Grupa zamierza finansować ze środków własnych.

## Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej

W okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. oraz jej spółki zależne nie były stroną jednego lub wielu postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których jednostkowa lub łączna wartość stanowiłaby, co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

### **Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi zawartych na warunkach innych niż rynkowe**

W okresie objętym niniejszym raportem Arctic Paper S.A. oraz jej spółki zależne nie zawarły istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

### **Informacja o umowach powodujących zmiany w proporcjach posiadanych akcji**

Nie są znane Emitentowi umowy, w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

### **Informacje o nabyciu akcji własnych**

W 2011 roku Spółka nie dokonała nabycia akcji własnych.

### **Informacje na temat podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych**

Informacje na temat podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych zostały zawarte w nocie objaśniającej nr 37 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **Zatrudnienie**

Informacje na temat zatrudnienia zostały zawarte w nocie objaśniającej nr 41 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

### Zbiór zasad ładu korporacyjnego

Na podstawie § 29 ust. 2 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w brzmieniu przyjętym Uchwałą Nr 1/1110/2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 roku, ze zmianami, Arctic Paper S.A. jest zobowiązana do stosowania zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie – „Dobre

praktyki spółek notowanych na GPW”, stanowiącym załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku (dalej „Dobre Praktyki”), dostępnym na stronie internetowej [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl)

### Wskazanie, w jakim zakresie Emitent odstąpił od postanowień zasad ładu korporacyjnego

W roku 2011 Emitent przestrzegał wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w zbiorze Dobrych Praktyk.

### Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych

Zarząd Arctic Paper S.A. jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Grupie i jego skuteczność w procesie sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Za przygotowanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych i raportów okresowych Grupy odpowiedzialny jest dział finansowy Spółki kierowany przez Dyrektora Finansowego. Dane finansowe stanowiące podstawę przygotowania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy pochodzą z miesięcznych pakietów raportowania oraz rozszerzonych pakietów kwartalnych przesyłanych do Emitenta przez spółki wchodzące w skład Grupy. Kierownictwo wyższego szczebla spółek wchodzących

w skład Grupy po zamknięciu księgowym każdego miesiąca kalendarzowego analizuje wyniki finansowe spółek w porównaniu do założeń budżetowych oraz wyników osiągniętych w poprzednim roku sprawozdawczym.

W Grupie dokonywany jest coroczny przegląd strategii, jak i perspektyw rozwoju. Proces budżetowania wspierany jest przez kierownictwo średniego i wyższego szczebla spółek wchodzących w skład Grupy. Przygotowany na kolejny rok budżet przyjmowany jest przez Zarząd Spółki i zatwierdzany przez jej Radę Nadzorczą. Zarząd Spółki w trakcie roku porównuje osiągnięte wyniki finansowe z przyjętym budżetem.

Zarząd Spółki systematycznie ocenia, jakość systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Na podstawie przeprowadzonej oceny Zarząd Spółki stwierdza, że na dzień 31 grudnia 2011 roku nie istniały słabości, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na skuteczność

kontroli wewnętrznej w zakresie raportowania finansowego.

### **Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji**

Informacje na temat akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji znajdują się w części Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. - Opis działalności Grupy Arctic Paper.

### **Papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne**

W Spółce nie występują papiery wartościowe, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, w tym w szczególności akcje Spółki nie są uprzywilejowane.

### **Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta oraz wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu**

Statut Spółki nie przewiduje ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta. Wynikają one natomiast z przepisów prawa, w tym Rozdziału 4 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, art. 11 i 19 oraz Działu VI ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, ustawy z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów oraz Rozporządzenia Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 roku w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw.

Każda akcja Arctic Paper S.A. upoważnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Statut Spółki nie przewiduje ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu z akcji Arctic Paper S.A., takich jak ograniczenie

wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie, z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Zakaz wykonywania prawa głosu przez akcjonariusza może natomiast wynikać z art. 89 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie w razie, gdy akcjonariusz ten naruszy określone przepisy zawarte w Rozdziale 4 Ustawy o Ofercie. Z kolei zgodnie z art. 6 § 1 KSH, jeżeli spółka dominująca nie zawiadomi spółki kapitałowej zależnej o powstaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, następuje zawieszenie wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

### **Opis zasad zmiany Statutu Emitenta**

Zmiana Statutu Spółki należy do wyłącznej właściwości Walnego Zgromadzenia.

Jeżeli Kodeks spółek handlowych lub statut Spółki nie stanowią inaczej, uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów.

## Opis sposobu działania Walnego Zgromadzenia

Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia wynikają wprost z przepisów prawa, które zostały częściowo zawarte w Statucie Spółki.

Statut Spółki dostępny jest pod adresem:

<http://www.arcticpaper.com/pl/PL-Local-Site/Relacje-inwestorskie2/Dokumenty-korporacyjne/>

Walne Zgromadzenia odbywają się zgodnie z poniższymi podstawowymi zasadami:

- Walne Zgromadzenia odbywać się będą w siedzibie Spółki lub w Warszawie;
- Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne;
- Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego;
- Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym następuje wybór Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia;
- Głosowanie jest jawne, chyba, że któryś z Akcjonariuszy zażąda tajnego głosowania lub takiego głosowania wymagają postanowienia Kodeksu spółek handlowych;
- Jeżeli Kodeks spółek handlowych lub statut Spółki nie stanowią inaczej, uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów;
- Zgodnie ze statutem Spółki następujące sprawy należą do wyłącznej właściwości Walnego Zgromadzenia:
  - rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy;
  - udzielanie absolutorium członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej Spółki z wykonania przez nich obowiązków;
  - decyzje dotyczące podziału zysków lub pokrycia strat;
  - zmiana przedmiotu działalności Spółki;
  - zmiana Statutu Spółki;
  - podwyższenie lub obniżenie kapitału Spółki;
  - łączenie się Spółki z inną spółką lub spółkami, podział Spółki lub przekształcenie Spółki;
  - rozwiązanie i likwidacja Spółki;
  - emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych;
  - nabycie i zbycie nieruchomości;
  - zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
  - wszystkie inne sprawy, dla których niniejszy Statut lub Kodeks spółek handlowych wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały w obecności co najmniej połowy kapitału zakładowego Spółki.

Walne Zgromadzenie podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, chyba że postanowienia Statutu lub przepisy prawa wymagają kwalifikowanej większości głosów.

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania zasadniczo wynikają wprost z przepisów prawa, które zostały częściowo inkorporowane do Statutu Spółki.

## **Opis działań organów zarządzających i nadzorujących Emitenta oraz ich komitetów, a także informacje o składzie osobowym tych organów**

### **Zarząd**

#### **Skład Zarządu**

- Zarząd składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu;
- Zarząd powoływany i odwoływany jest przez Radę Nadzorczą na wspólną kadencję;
- Kadencja członków Zarządu wynosi 3 (trzy) lata;
- W przypadku Zarządu wieloosobowego Rada Nadzorcza, na wniosek Prezesa, może powołać do trzech Wiceprezesów spośród członków Zarządu. Odwołanie z funkcji Wiceprezesa następuje na mocy uchwały Rady Nadzorczej;
- Członek Zarządu może być w każdym czasie odwołany przez Radę Nadzorczą;
- Członek Zarządu może być w każdym czasie odwołany lub zawieszony w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie.

#### **Podstawowe kompetencje Zarządu**

- Zarząd prowadzi sprawy Spółki oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz;
- W przypadku Zarządu wieloosobowego, do składania oświadczeń woli i podpisywania dokumentów w imieniu Spółki uprawniony jest Prezes Zarządu jednoosobowo, lub dwóch członków Zarządu działających łącznie albo jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem;
- Zarząd zobowiązany jest wykonywać swoje obowiązki z należytą starannością oraz przestrzegać przepisów prawa, Statutu Spółki, przyjętych regulaminów oraz uchwał organów Spółki, a decyzje podejmować w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, mając na uwadze interes Spółki oraz jej akcjonariuszy;
- Zarząd obowiązany jest zarządzać majątkiem i sprawami Spółki oraz spełniać swoje obowiązki ze starannością wymaganą w obrocie gospodarczym, przy ścisłym przestrzeganiu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, postanowień Statutu oraz regulaminów wewnętrznych, a także uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie i Radę Nadzorczą;
- Każdy członek Zarządu ponosi odpowiedzialność za szkody wyrządzone Spółce poprzez swoje działania lub zaniechania naruszające postanowienia przepisów prawa lub Statutu Spółki;
- Do zakresu działań Zarządu, zgodnie z postanowieniami Kodeksu spółek handlowych, należą wszelkie sprawy Spółki niezastrzeżone dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej;
- Zarząd kierując się interesem Spółki określa strategię i główne cele działania Spółki;
- Zarząd zobowiązany jest do przestrzegania przepisów dotyczących informacji poufnych w rozumieniu Ustawy o Obrocie oraz do spełnienia wszelkich wynikających z tych przepisów obowiązków.

W pozostałym zakresie poszczególni członkowie Zarządu są odpowiedzialni za samodzielne prowadzenie spraw Spółki wynikających z wewnętrznego podziału obowiązków i funkcji określonego decyzją Zarządu.

Zarząd może podejmować uchwały na posiedzeniu lub poza posiedzeniem w formie pisemnej lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Zarząd podejmuje uchwały większością głosów oddanych. Uchwały są ważne, jeżeli co najmniej połowa członków Zarządu jest obecna na posiedzeniu. W razie równości głosów, decyduje głos Prezesa Zarządu.

### **Dodatkowe uprawnienia Zarządu wynikające ze Statutu Spółki**

Na podstawie Statutu Spółki Zarząd jest upoważniony do dokonania jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 120.000.000 zł (sto dwadzieścia milionów) złotych poprzez emisję nie więcej niż 12.000.000 (dwanaście milionów) akcji zwykłych na okaziciela (Kapitał Docelowy), na następujących zasadach:

- Zarząd może wykonać przyznane mu upoważnienie przez dokonanie jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach Kapitału Docelowego;
- niniejsze upoważnienie, zostało udzielone na okres nie dłuższy niż 3 lata licząc od dnia wpisu do rejestru zmiany Statutu poprzez zmianę artykułu 5.6 Statutu;
- akcje wydane w ramach Kapitału Docelowego mogą być obejmowane w zamian za wkłady pieniężne lub niepieniężne;
- cenę emisyjną akcji wydawanych w ramach Kapitału Docelowego ustali Zarząd w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach niniejszego upoważnienia; w powyższej sprawie zgoda Rady Nadzorczej nie jest wymagana, z zastrzeżeniem pkt. 5.6 g) Statutu Spółki;
- uchwała Zarządu podjęta w ramach statutowego upoważnienia udzielonego w niniejszym artykule zastępuje uchwałę Walnego Zgromadzenia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego;
- Zarząd decyduje o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału w ramach Kapitału Docelowego, z zastrzeżeniem postanowień artykułu 5.6 Statutu;
- Zarząd jest upoważniony, za zgodą Rady Nadzorczej, do wydania akcji w zamian za wkład niepieniężny; ustalenie przez Zarząd ceny emisyjnej akcji wydawanych za wkład niepieniężny wymaga zgody Rady Nadzorczej;
- Zarząd jest upoważniony, za zgodą Rady Nadzorczej, do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru w całości lub w części.

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Zarządu, którego aktualna treść dostępna jest pod adresem:

<http://www.arcticpaper.com/pl/PL-Local-Site/Relacje-inwestorskie2/Dokumenty-korporacyjne/>

Skład Zarządu Spółki oraz zmiany w składzie zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

## **Rada Nadzorcza**

### **Skład i organizacja Rady Nadzorczej**

- Rada Nadzorcza składa się od 5 (pięciu) do 7 (siedmiu) członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie na wspólną trzyletnią kadencję. Członek rady Nadzorczej może zostać odwołany w każdej chwili;

- W skład Rady Nadzorczej wchodzi Przewodniczący, Wiceprzewodniczący i pozostali członkowie. Przewodniczącemu Rady Nadzorczej oraz Wiceprzewodniczącemu wybiera Rada Nadzorcza spośród swych członków na pierwszym posiedzeniu lub – w razie potrzeby – w trakcie kadencji, w wyborach uzupełniających;
- Od chwili podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwał stanowiących podstawę do przeprowadzenia pierwszej publicznej emisji akcji i wprowadzenia akcji do obrotu giełdowego, dwóch członków Rady Nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni;
- W przypadku, gdy powołany został członek niezależny Rady Nadzorczej, bez zgody co najmniej jednego członka niezależnego Rady Nadzorczej, nie mogą zostać podjęte uchwały w sprawach:
  - świadczenia z jakiegokolwiek tytułu przez Spółkę i jakikolwiek podmiot powiązany ze Spółką na rzecz członków Zarządu;
  - wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązany ze Spółką, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi, innej niż umowy zawierane w toku normalnej działalności Spółki na zwyczajnych warunkach stosowanych przez Spółkę;
  - wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- W celu uniknięcia wątpliwości przyjmuje się, że utrata przymiotu niezależności przez członka Rady Nadzorczej, a także brak powołania niezależnego członka Rady Nadzorczej nie powoduje nieważności decyzji podjętych przez Radę Nadzorczą. Utrata przez Członka Niezależnego przymiotu niezależności w trakcie pełnienia przezeń funkcji członka Rady Nadzorczej nie ma wpływu na ważność lub wygaśnięcie jego mandatu;
- Przewodniczący i Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej:
  - utrzymują kontakt z Zarządem Spółki;
  - kierują pracami Rady;
  - reprezentują Radę na zewnątrz i wobec pozostałych organów Spółki, w tym wobec poszczególnych członków Zarządu Spółki;
  - nadają bieg inicjatywom i wnioskom kierowanym pod obrady Rady;
  - podejmują inne czynności wynikające z Regulaminu i Statutu Spółki;
- Członek Rady Nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia tej funkcji w trakcie kadencji jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady Nadzorczej, a w szczególności uniemożliwić terminowe podjęcie istotnej uchwały;
- Członkowie Rady Nadzorczej powinni zachować lojalność wobec Spółki. W przypadku zaistnienia konfliktu interesów, członek Rady Nadzorczej zobowiązany jest poinformować o nim pozostałych członków Rady i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad przyjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów;
- Członkowie Rady Nadzorczej zobowiązani są przestrzegać przepisów prawa, Statutu Spółki i Regulaminu Rady Nadzorczej.

### **Kompetencje Rady Nadzorczej**

- Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności;
- Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, wydaje zalecenia i opinie oraz wnioskuje do Walnego Zgromadzenia;

- Rada nadzorcza nie może wydać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki;
- Spory pomiędzy Radą Nadzorczą a Zarządem rozstrzyga Walne Zgromadzenie;
- W celu wykonania swych uprawnień, Rada Nadzorcza może dokonać przeglądu działalności Spółki w dowolnym zakresie, żądać przedstawienia wszelkiego rodzaju dokumentów, raportów i wyjaśnień od Zarządu oraz wydawać opinie w kwestiach dotyczących Spółki i przedkładać Zarządowi wnioski i inicjatywy;
- Oprócz innych spraw wskazanych w przepisach prawa lub Statucie Spółki, do kompetencji Rady należy:
  - ocena sprawozdań finansowych Spółki;
  - ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysków oraz pokrycia strat;
  - przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu dorocznego pisemnego sprawozdania z wyników powyższych ocen;
  - powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesów, oraz ustalanie wynagrodzenia członków Zarządu;
  - wyznaczenie biegłego rewidenta dla Spółki;
- Rada Nadzorcza corocznie przedkłada Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki, zapewniając jej udostępnienie wszystkim akcjonariuszom w takim terminie, aby mogli się z nią zapoznać przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem;
- Rada Nadzorcza zawiera w imieniu Spółki umowy z członkami Zarządu i reprezentuje Spółkę w sporach z członkami Zarządu. Rada Nadzorcza może upoważnić, w drodze uchwały, jednego lub więcej członków do dokonania takich czynności prawnych.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Uchwała podjęta w tym trybie jest ważna, gdy wszyscy członkowie Rady zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. Datą podjęcia uchwały zapadłej w trybie przewidzianym w niniejszym ustępie jest data złożenia podpisu przez ostatniego z członków Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej mogą być powzięte, jeżeli wszyscy członkowie zostali zawiadomieni listem poleconym, telefaksem lub wiadomością wysłaną za pomocą poczty elektronicznej, wysyłanymi z przynajmniej 15 dniowym wyprzedzeniem, a na posiedzeniu obecnych jest większość członków Rady. Uchwały mogą być powzięte bez formalnego zwołania, jeżeli wszyscy członkowie Rady wyrazili zgodę na głosowanie w danej sprawie lub na treść uchwały, która ma być przyjęta.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają zwykłą większością głosów, w przypadku równości głosów rozstrzygający jest głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej określa Regulamin Rady Nadzorczej, którego aktualna treść dostępna jest pod adresem:

<http://www.arcticpaper.com/pl/PL-Local-Site/Relacje-inwestorskie2/Dokumenty-korporacyjne/>

Skład Rady Nadzorczej Spółki oraz zmiany w składzie zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Status członków niezależnych Rady Nadzorczej posiadają:

- Fredrik Lars Plyhr;

- Wiktorian Zbigniew Tarnawski;
- Rune Ingvarsson;
- Jan Ohlsson.

Tym samym 4 z 6 członków Rady Nadzorczej Spółki jest członkami niezależnymi.

## Komitet audytu

### Skład i organizacja komitetu audytu

- Komitet Audytu składa się z co najmniej trzech członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego Komitetu, powołanych przez Radę Nadzorczą spośród swoich członków, zgodnie ze Statutem oraz Regulaminem Rady Nadzorczej. Co najmniej jeden członek Komitetu Audytu jest członkiem niezależnym, a także posiada kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów;
- Członkowie Komitetu Audytu są powoływani na trzyletnie kadencje, nie dłuższe jednak niż kadencja Rady Nadzorczej;
- Przewodniczący Komitetu Audytu, wybierany większością głosów spośród jego członków musi być członkiem niezależnym;
- Komitet Audytu działa w oparciu o Ustawę o biegłych rewidentach, Dobre Praktyki, Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Komitetu Audytu;
- Komitet Audytu spełnia funkcje doradcze i opiniotwórcze, działa kolegalnie w ramach Rady Nadzorczej Spółki;
- Komitet Audytu realizuje swoje zadania poprzez przedstawianie Radzie Nadzorczej, w formie uchwał wniosków, opinii i sprawozdań dotyczących zakresu jego zadań;

### Kompetencje komitetu audytu

- Podstawowym zadaniem Komitetu Audytu jest doradztwo na rzecz Rady Nadzorczej w kwestiach właściwego wdrażania i kontroli procesów sprawozdawczości finansowej w Spółce, skuteczności kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz współpraca z biegłymi rewidentami;
- Zadaniem Komitetu Audytu wynikającymi z nadzorowania procesu sprawozdawczości finansowej Spółki, zapewnienia skuteczności systemów kontroli wewnętrznej Spółki oraz monitorowania wykonywania czynności rewizji finansowej są w szczególności:
  - kontrola prawidłowości dostarczanych przez Spółkę informacji finansowych, w tym przede wszystkim trafności i spójności zasad rachunkowych stosowanych w Spółce i jej Grupie Kapitałowej, a także kryteriów konsolidacji sprawozdań finansowych;
  - ocena przynajmniej raz w roku systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania w Spółce i jej Grupie Kapitałowej dla zapewnienia właściwego rozpoznawania i zarządzania Spółką;
  - zapewnienie skuteczności funkcjonowania kontroli wewnętrznej, zwłaszcza poprzez wydawanie rekomendacji Radzie Nadzorczej w zakresie:
    - strategicznych i operacyjnych planów audytu wewnętrznego oraz istotnych poprawek do tych planów;
    - polityki, strategii i procedur audytu wewnętrznego, opracowanych zgodnie z przyjętymi standardami audytu wewnętrznego;

- przeprowadzenia kontroli określonej sfery działalności Spółki;
- Do zadań Komitetu Audytu wynikających z monitorowania niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych należą w szczególności:
  - wydawanie rekomendacji Radzie Nadzorczej w sprawach dotyczących wyboru, mianowania i ponownego mianowania oraz odwoływania podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta;
  - kontrola niezależności i obiektywności podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta w szczególności pod kątem zmiany biegłego rewidenta, poziomu otrzymywanego wynagrodzenia i innych powiązań ze Spółką;
  - weryfikowanie efektywności pracy podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta;
  - badanie przyczyn rezygnacji podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta;
- Komitet Audytu może korzystać z doradztwa i pomocy ze strony zewnętrznych doradców prawnych, rachunkowych lub innych, jeżeli uzna to za konieczne do wypełniania swoich obowiązków;
- Komitet Audytu jest zobowiązany do składania rocznych sprawozdań ze swojej działalności Radzie Nadzorczej, w terminie do 30 września każdego roku kalendarzowego.

Posiedzenia Komitetu Audytu odbywają się nie rzadziej niż dwa razy w roku.

W dniu 3 grudnia 2009 roku w skład Komitetu Audytu zostały powołane następujące osoby:

- Rolf Olof Grundberg;
- Fredrik Plyhr;
- Rune Ingvarsson.

Szczegółowy tryb działania Komitetu Audytu określa Regulamin Komitetu Audytu.

## **Komitet wynagrodzeń**

### **Skład i organizacja komitetu wynagrodzeń**

- Komitet Wynagrodzeń składa się, z co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego Komitetu, powołanych przez Radę Nadzorczą spośród swoich członków, zgodnie ze Statutem oraz Regulaminem Rady Nadzorczej;
- Członkowie Komitetu Wynagrodzeń są powoływani na trzyletnie kadencje, nie dłuższe jednak niż do zakończenia kadencji Rady Nadzorczej;
- Przewodniczący Komitetu Wynagrodzeń jest wybierany większością głosów spośród jego członków;
- Komitet Wynagrodzeń działa w oparciu o Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Komitetu Wynagrodzeń;
- Komitet Wynagrodzeń spełnia funkcje doradcze i opiniotwórcze, działa kolegalnie w ramach Rady Nadzorczej Spółki;
- Komitet Wynagrodzeń realizuje swoje zadania poprzez przedstawianie Radzie Nadzorczej, w formie uchwał wniosków, opinii, rekomendacji i sprawozdań dotyczących zakresu jego zadań.

### **Kompetencje komitetu wynagrodzeń**

- Podstawowym zadaniem Komitetu Wynagrodzeń jest doradztwo na rzecz Rady Nadzorczej w kwestiach polityki wynagrodzeń, polityki premiowej i innych spraw związanych z wynagradzaniem pracowników oraz członków organów Spółki i spółek z Grupy Kapitałowej;
- Zadaniem Komitetu Wynagrodzeń wynikającym z nadzorowania polityki wynagrodzeń Spółki oraz zapewnienia skuteczności funkcjonowania polityki wynagrodzeń Spółki jest udzielania Radzie Nadzorczej rekomendacji w szczególności w zakresie:
  - zatwierdzania i zmiany zasad wynagradzania członków organów Spółki;
  - wysokości całkowitej kwoty wynagrodzeń członków Zarządu Spółki;
  - sporów prawnych pomiędzy Spółką, a Członkami Zarządu w zakresie zadań Komitetu;
  - propozycji wynagrodzeń oraz przyznawania dodatkowych świadczeń poszczególnym członkom organów Spółki, w tym w szczególności, w ramach programów opcji menedżerskich (zamiennych na akcje Spółki);
  - strategii polityki wynagrodzeń i premiowania oraz polityki kadrowej Spółki;
- Komitet Wynagrodzeń może korzystać z doradztwa i pomocy ze strony zewnętrznych doradców prawnych lub innych, jeżeli uzna to za konieczne do wypełniania swoich obowiązków;
- Komitet Wynagrodzeń jest zobowiązany do składania rocznych sprawozdań ze swojej działalności Radzie Nadzorczej, w terminie do 30 września każdego roku kalendarzowego.

Posiedzenia Komitetu Wynagrodzeń odbywają się nie rzadziej niż dwa razy w roku w terminie wyznaczonym przez Przewodniczącego.

W dniu 3 grudnia 2009 roku w skład Komitetu Wynagrodzeń zostały powołane następujące osoby:

- Rolf Olof Grundberg;
- Fredrik Plyhr.

Szczegółowy tryb działania Komitetu Wynagrodzeń określa Regulamin Komitetu Wynagrodzeń.

## Oświadczenia Zarządu

### Dokładność i wiarygodność prezentowanych raportów

Członkowie Zarządu Arctic Paper S.A. oświadczają, iż zgodnie z ich najlepszą wiedzą:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy za 2011 rok;
- Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A. w 2011 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

### Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

Członkowie Zarządu Arctic Paper S.A. oświadczają, że Ernst & Young Audit Sp. z o.o. - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Arctic Paper S.A., został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu Dyrektor Zarządzający	Michał Jarczyński	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Michał Bartkowiak	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Zakupów	Jacek Łoś	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Operacyjny	Per Skoglund	27 kwietnia 2012	



Skonsolidowane sprawozdanie finansowe  
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku  
do raportu rocznego za 2011 rok



## Spis treści

### Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku do raportu rocznego za 2011 rok

60

Skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe .....	62
Wybrane skonsolidowane dane finansowe.....	62
Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	63
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	64
Skonsolidowany bilans.....	65
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	66
Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym .....	66
Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające .....	69
1. Informacje ogólne .....	69
2. Skład Grupy .....	71
3. Skład organów zarządzających i nadzorujących .....	73
4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego .....	74
5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach.....	74
6. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	75
7. Zmiany w dotychczas stosowanych zasadach rachunkowości.....	76
8. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie ...	77
9. Istotne zasady rachunkowości .....	79
10. Segmenty operacyjne .....	100
11. Przychody i koszty .....	105
12. Składniki innych całkowitych dochodów .....	108
13. Podatek dochodowy.....	109
14. Aktywa trwale zaklasyfikowane, jako przeznaczone do sprzedaży .....	112
15. Majątek socjalny oraz zobowiązania ZFŚS ...	112
16. Zysk przypadający na jedną akcję.....	113
17. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	114

18. Rzeczowe aktywa trwale .....	115
19. Leasing.....	116
20. Nieruchomości inwestycyjne.....	117
21. Aktywa niematerialne.....	118
22. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności .....	119
23. Połączenia jednostek i nabycia udziałów niekontrolujących.....	120
24. Pozostałe aktywa .....	120
25. Test utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych.....	121
26. Świadczenia pracownicze .....	124
27. Zapasy .....	127
28. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	128
29. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	129
30. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwowe.....	130
31. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki .....	133
32. Rezerwy .....	140
33. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe .....	141
34. Zobowiązania inwestycyjne (niebadane) .....	142
35. Zobowiązania warunkowe .....	142
36. Informacje o podmiotach powiązanych .....	144
37. Informacje o umowie i wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.....	146
38. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym .....	147
39. Instrumenty finansowe.....	150
40. Zarządzanie kapitałem.....	156
41. Struktura zatrudnienia.....	157
42. Prawa do emisji CO2.....	157
43. Certyfikaty w Kogeneracji .....	160
44. Dotacje.....	160
45. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym .....	162

# Skonsolidowane sprawozdania finansowe i wybrane dane finansowe

## Wybrane skonsolidowane dane finansowe

	Okres		Okres	
	od 01.01.2011 do 31.12.2011 tys. PLN	od 01.01.2010 do 31.12.2010 tys. PLN	od 01.01.2011 do 31.12.2011 tys. EUR	od 01.01.2010 do 31.12.2010 tys. EUR
Przychody ze sprzedaży	2 527 189	2 287 731	613 456	572 806
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 115	17 680	756	4 427
Zysk (strata) brutto	128	7 350	31	1 840
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	12 066	28 817	2 929	7 215
<b>Zysk (strata) netto za rok obrotowy</b>	<b>12 066</b>	<b>28 817</b>	<b>2 929</b>	<b>7 215</b>
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	162 247	120 409	39 384	30 148
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(56 375)	(230 583)	(13 684)	(57 734)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(121 615)	129 973	(29 521)	32 543
<b>Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>(15 743)</b>	<b>19 800</b>	<b>(3 822)</b>	<b>4 958</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 778 842	55 403 500	54 778 842
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	54 778 842	55 403 500	54 778 842
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,22	0,53	0,05	0,13
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,22	0,53	0,05	0,13
Średni kurs PLN/EUR *			4,1196	3,9939
	Na dzień 31 grudnia 2011 tys. PLN	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. PLN	Na dzień 31 grudnia 2011 tys. EUR	Na dzień 31 grudnia 2010 tys. EUR
Aktywa	1 924 531	1 910 769	435 730	482 481
Zobowiązania długoterminowe	636 697	500 218	144 153	126 308
Zobowiązania krótkoterminowe	612 273	742 608	138 624	187 513
Kapitał własny	675 561	667 944	152 953	168 660
Kapitał podstawowy	554 035	554 035	125 438	139 897
Liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Rozwodniona liczba akcji zwykłych	55 403 500	55 403 500	55 403 500	55 403 500
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	12,19	12,06	2,76	3,04
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	12,19	12,06	2,76	3,04
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda (w PLN/EUR)	-	49 309	-	12 451
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w PLN/EUR)	-	0,89	-	0,22
Kurs PLN/EUR na koniec okresu **	-	-	4,4168	3,9603

\* - Pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP w okresie, którego dotyczą prezentowane dane.

\*\* - Pozycje bilansowe i wartość księgową na jedną akcję przeliczono według średniego kursu ogłoszonego przez NBP, obowiązującego na dzień bilansowy.

## Skonsolidowany rachunek zysków i strat

### Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Działalność kontynuowana</b>			
Przychody ze sprzedaży papieru	10.1	2 527 189	2 287 360
Przychody ze sprzedaży usług		0	371
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>10</b>	<b>2 527 189</b>	<b>2 287 731</b>
Koszt własny sprzedaży	11.5	(2 173 246)	(2 029 622)
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>		<b>353 943</b>	<b>258 110</b>
Koszty sprzedaży	11.5	(294 405)	(272 965)
Koszty ogólnego zarządu	11.5	(71 509)	(57 273)
Pozostałe przychody operacyjne	11.1	72 578	150 180
Pozostałe koszty operacyjne	11.2	(57 492)	(60 372)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>3 115</b>	<b>17 680</b>
Przychody finansowe	11.3	42 682	20 062
Koszty finansowe	11.4	(45 668)	(30 393)
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>128</b>	<b>7 350</b>
Podatek dochodowy	13	11 937	21 467
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>		<b>12 066</b>	<b>28 817</b>
<b>Działalność zaniechana</b>			
Zysk (strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej		-	-
<b>Zysk (strata) netto za rok obrotowy</b>		<b>12 066</b>	<b>28 817</b>
<b>Przypadający:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		12 066	28 817
Akcjonariuszowi niekontrolującemu		-	-
		<b>12 066</b>	<b>28 817</b>
<b>Zysk na jedną akcję:</b>			
– podstawowy z zysku za okres przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej		0,22	0,53
– podstawowy z zysku z działalności kontynuowanej za okres przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej		0,22	0,53

## Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Zysk / (strata) netto okresu sprawozdawczego		12 066	28 817
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	30.2	14 198	12 112
Podatek odroczone od wyceny instrumentów finansowych	13.1	6 868	(2 851)
Wycena instrumentów finansowych	30.4	(25 515)	10 679
Pozostałe całkowite dochody		(4 449)	19 941
<b>Całkowite dochody</b>		<b>7 617</b>	<b>48 757</b>

## Skonsolidowany bilans

### Skonsolidowany bilans

Nota	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>AKTYWA</b>		
Aktywa trwałe		
Rzeczowe aktywa trwałe	18	992 174
Nieruchomości inwestycyjne	20	10 542
Aktywa niematerialne	21	120 410
Inne aktywa finansowe	24.1	791
Inne aktywa niefinansowe	24.2	2 151
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	13.3	6 362
	1 132 429	1 148 498
Aktywa obrotowe		
Zapasy	27	315 142
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	28	294 452
Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych		5 810
Inne aktywa niefinansowe	24.2	8 708
Inne aktywa finansowe	24.1	1 692
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	29	166 299
	792 102	762 271
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>1 924 531</b>	<b>1 910 769</b>
<b>PASYWA</b>		
Kapitał własny		
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)		
Kapitał podstawowy	30.1	554 035
Kapitał zapasowy	30.3	80 060
Pozostałe kapitały rezerwowe	30.4	110 849
Różnice kursowe z przeliczenia	30.2	36 652
Zyski zatrzymane / Niepokryte straty	30.5	(106 259)
Udział niekontrolujący	30.6	225
Kapitał własny ogółem		675 561
Zobowiązania długoterminowe		
Oprocentowane kredyty i pożyczki	31	317 262
Rezerwy	32	83 827
Pozostałe zobowiązania finansowe	31	44 277
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13.3	156 520
Rozliczenia międzyokresowe	33.2	34 810
	636 697	500 218
Zobowiązania krótkoterminowe		
Oprocentowane kredyty i pożyczki	31	67 242
Rezerwy	32	10 398
Pozostałe zobowiązania finansowe	31	60 383
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	33	403 057
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 286
Rozliczenia międzyokresowe	33.2	69 907
	612 273	742 608
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>1 248 970</b>	<b>1 242 826</b>
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>1 924 531</b>	<b>1 910 769</b>

## Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

### Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

	Nota	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) brutto		128	7 350
Korekty o pozycje:			
Amortyzacja	11.6	127 625	112 428
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		(23 020)	(24 686)
Utrata wartości aktywów niefinansowych		11 021	16 186
Odsetki i dywidendy, netto		38 945	27 256
Zyski / strata na działalności inwestycyjnej		1 333	437
Zmiana stanu należności oraz pozostałych aktywów niefinansowych		(8 029)	22 293
Zmiana stanu zapasów		(1 408)	(47 905)
Zmiana stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów, pożyczek i papierów dłużnych		9 569	98 917
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		(1 853)	(15 536)
Zmiana stanu rezerw		(1 488)	7 950
Podatek dochodowy zapłacony		(6 667)	(8 628)
Zysk z okazjowego nabycia Arctic Paper Grycksko		-	(77 555)
Efekt umorzenia praw do emisji CO2 rozpoznanych w wyniku połączenia jednostek gospodarczych		15 483	6 686
Przychody z tytułu sprzedaży złotych certyfikatów		(5 225)	284
Pozostałe		5 831	(5 069)
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>162 247</b>	<b>120 409</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych		213	35 918
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych		(56 591)	(99 467)
Nabycie jednostki zależnej, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych		-	(187 954)
Odsetki otrzymane		-	312
Pożyczki udzielone		-	20 600
Inne wydatki / wpływy inwestycyjne		3	8
<b>Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(56 375)</b>	<b>(230 583)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Zmiana stanu kredytów w rachunku bieżącym		(9 164)	41 266
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego		(8 007)	(7 267)
Wpływy z innych zobowiązań finansowych		15 405	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek, kredytów i papierów dłużnych		110 318	183 448
Splata pożyczek, kredytów i papierów dłużnych		(192 336)	(19 270)
Wyплаты dla właścicieli		-	(49 309)
Odsetki zapłacone		(38 945)	(20 192)
Pozostałe		1 115	1 298
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>(121 615)</b>	<b>129 973</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		(15 743)	19 800
Różnice kursowe netto		2 640	19 488
Środki pieniężne na początek okresu	29	179 402	140 114
Środki pieniężne na koniec okresu	29	166 299	179 402

## Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Razem	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny ogółem
Na dzień 1 stycznia 2011 roku	554 035	72 289	22 454	40 131	(21 190)	667 717	225	667 942
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	12 066	12 066	-	12 066
Inne całkowite dochody netto za rok	-	-	14 198	(18 646)	-	(4 449)	-	(4 449)
Całkowite dochody za okres	-	-	14 198	(18 646)	12 066	7 617	-	7 617
Podział wyniku	-	7 771	-	89 364	(97 135)	-	-	-
Na dzień 31 grudnia 2011 roku (badane)	554 035	80 060	36 652	110 849	(106 259)	675 335	225	675 561

Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	Pozostałe kapitały rezerwowe	Zyski zatrzymane (Niepokryte straty)	Razem	Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	Kapitał własny ogółem
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	524 035	35 985	10 342	1 388	46 061	617 812	225	618 037
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	-	-	-	-	28 817	28 817	-	28 817
Inne całkowite dochody netto za rok	-	-	12 112	7 829	-	19 941	-	19 941
Całkowite dochody za okres	-	-	12 112	7 829	28 817	48 757	-	48 757
Emisja akcji	30 000	27 570	-	-	-	57 570	-	57 570
Koszty nabycia jednostki gospodarczej	-	-	-	-	(7 111)	(7 111)	-	-
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	(49 309)	(49 310)	-	(49 310)
Podział wyniku	-	8 734	-	30 914	(39 648)	-	-	-
Na dzień 31 grudnia 2010 roku (badane)	554 035	72 289	22 454	40 131	(21 190)	667 717	225	667 942

# Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające

## 1. Informacje ogólne

Grupa Arctic Paper jest drugim co do wielkości, pod względem wolumenu produkcji, europejskim producentem objętościowego papieru książkowego, oferującym najszerszy asortyment produktów w tym segmencie oraz jednym z wiodących producentów graficznego papieru wysokogatunkowego w Europie. Produkujemy wiele rodzajów bezdrzewnego papieru niepowlekanego oraz powlekanego, a także drzewnego papieru niepowlekanego dla drukarni, dystrybutorów papieru, wydawców książek i czasopism oraz branży reklamowej. Na dzień publikacji niniejszego raportu Grupa Arctic Paper zatrudnia około 1.600 osób w czterech fabrykach i osiemnastu spółkach zajmujących się dystrybucją i sprzedażą papieru. Nasze papiernie zlokalizowane są w Polsce, Szwecji i Niemczech i posiadają łączne zdolności produkcyjne na poziomie ponad 800.000 ton papieru rocznie. Grupa posiada trzy Spółki Dystrybucyjne zajmujące się sprzedażą, dystrybucją i marketingiem produktów oferowanych Arctic Paper S.A. jest spółką holdingową utworzoną w kwietniu 2008 roku. W wyniku restrukturyzacji kapitałowej przeprowadzonej w 2008 roku papiernie Arctic Paper Kostrzyn (Polska) i Arctic Paper Munkedals

(Szwecja) oraz Spółki Dystrybucyjne i biura sprzedaży stały się własnością Arctic Paper S.A. Poprzednio były one własnością Arctic Paper AB, spółki dominującej wobec Arctic Paper S.A. Ponadto, w ramach ekspansji, przez Grupę w Skandynawii oraz 15 Biur Sprzedaży zapewniających dostęp do wszystkich rynków europejskich, w tym Europy Centralnej i Wschodniej.

Grupa nabyła w listopadzie 2008 roku papiernię Arctic Paper Mochenwangen (Niemcy), a także w marcu 2010 roku papiernię Arctic Paper Grycksbo (Szwecja).

Jednostka Dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000306944.

Jednostce Dominującej nadano numer statystyczny REGON 080262255.

## Przedmiot działalności

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy Arctic Paper jest produkcja papieru.

Dodatkowymi przedmiotami działalności Grupy, podporządkowanymi produkcji papieru, są:

- Wytwarzanie energii elektrycznej,
- Przesyłanie energii elektrycznej,
- Dystrybucja energii elektrycznej,
- Produkcja ciepła,
- Dystrybucja ciepła,
- Usługi logistyczne,
- Dystrybucja papieru.

## Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Arctic Paper S.A. jest spółka prawa szwedzkiego Arctic Paper AB posiadająca na dzień 31 grudnia 2011 roku, 41.441.500 Akcji naszej Spółki stanowiących 74,8% jej kapitału zakładowego odpowiadających 74,8% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień przekazania niniejszego raportu stan posiadania akcji oraz udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki Arctic Paper AB nie zmienił się.

Tym samym Arctic Paper AB jest podmiotem dominującym w stosunku do Arctic Paper S.A.

Podmiotem dominującym całej Grupy Arctic Paper jest Cassandrax Financial S.A.

Czas trwania spółki jest nieoznaczony.

## 2. Skład Grupy

W skład Grupy wchodzi Arctic Paper S.A. oraz następujące spółki zależne:

Jednostka	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział Grupy w kapitale jednostek zależnych na dzień		
			27 kwietnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Arctic Paper Kostrzyn S.A.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Produkcja papieru	100%	100%	100%
Arctic Paper Munkedals AB	Szwecja, SE 455 81 Munkedal	Produkcja papieru	100%	100%	100%
Arctic Paper Mochenwangen GmbH	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882, 84 Wolpertswende	Produkcja papieru	99,74%	99,74%	99,74%
Arctic Paper Grycksbo AB	Szwecja, Box 1, SE 790 20 Grycksbo	Produkcja papieru	100%	100%	100%
Grycksbo Paper (Deutschland) GmbH	Niemcy, Max-Brauer-Allee 52, 22765 Hamburg	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Grycksbo Paper UK Limited	Wielka Brytania, 52 Hither Green Lane, Abbey Park, Redditch	Pośrednictwo w sprzedaży	-	-	100%
Grycksbo Paper France EURL	Francja, 3 rue de Teheran, 75008 Paris 8	Pośrednictwo w sprzedaży	-	-	100%
Arctic Paper UK Limited	Wielka Brytania, Quadrant House, 47 Croydon Road, Caterham, Surrey	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Baltic States SIA	Łotwa, K. Vardemara iela 33-20, Riga LV-1010	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Deutschland GmbH	Niemcy, Raboisen 3, 20095 Hamburg	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Benelux S.A.	Belgia, Dreeve des Marroniers 28, 1410 Waterloo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Schweiz AG	Szwajcaria, Technoparkstrasse 1, 8005 Zurich	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Italia srl	Włochy, Milano – Via R. Boscovich 14	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Ireland Limited	Irlandia, 4 Rosemount Park Road, Dublin 11	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Danmark A/S	Dania, Jydekrøgen 18, DK-2625 Vallensbæk	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper France SAS	Francja, 43 rue de la Breche aux Loups, 75012 Paris	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Espana SL	Hiszpania, Avenida Diagonal 472-474, 9-1 Barcelona	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Papierhandels GmbH	Austria, Hainborgerstrasse 34A, A-1030 Wien	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Polska Sp. z o.o.	Polska, Biskupia 39, 04-216 Warszawa	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Norge AS	Norwegia, Per Kroghsvei 4, Oslo	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper Sverige AB	Szwecja, Kurodsvägen 9, 451 55 Uddevalla	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%
Arctic Paper East Sp. z o.o.	Polska, Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Pośrednictwo w sprzedaży	100%	100%	100%

Jednostka	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział Grupy w kapitale jednostek zależnych na dzień		
			27	31	31
			kwietnia 2012	grudnia 2011	grudnia 2010
Arctic Paper Investment GmbH *	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882, 84 Wolpertswende	Działalność spółek holdingowych	100%	100%	100%
Arctic Energy Sverige AB (wcześniej Arctic Paper Investment II AB)	Szwecja, Box 383, 401 26 Göteborg	Produkcja energii wodnej	100%	100%	100%
Arctic Paper Verwaltungs GmbH *	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882 84 Wolpertswende	Działalność spółek holdingowych	100%	100%	100%
Arctic Paper Immobilienverwaltung GmbH & Co. KG*	Niemcy, Fabrikstrasse 62, DE-882 84 Wolpertswende	Działalność spółek holdingowych	94,90%	94,90%	94,90%
Arctic Paper Investment AB **	Szwecja, Box 383, 401 26 Göteborg	Działalność spółek holdingowych	100%	100%	100%
Grycksbo Paper Holding AB	Szwecja, Box 1, SE 790 20 Grycksbo	Działalność spółek holdingowych	100%	100%	100%
EC Kostrzyn Sp. z o.o.	Polska, ul. Fabryczna 1, 66-470 Kostrzyn nad Odrą	Wynajem nieruchomości oraz maszyn i urządzeń	100%	100%	100%
Arctic Paper Munkedals Kraft AB	Szwecja, 455 81 Munkedal	Produkcja energii wodnej	100%	100%	-

\* - spółki utworzone w celu nabycia Arctic Paper Mochenwangen GmbH

\*\* - spółka utworzona w celu nabycia Grycksbo Paper Holding AB

Wszystkie jednostki zależne wchodzące w skład Grupy podlegają konsolidacji metodą pełną w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku procentowy udział w głosach posiadanych przez Grupę w spółkach zależnych odpowiadał procentowemu udziałowi w kapitale podstawowym tych spółek.

W 2011 roku powstała nowa spółka należąca do kapitałowej Grupy Arctic Paper – Arctic Paper Munkedals Kraft AB utworzona w celu produkowania energii wodnej dla papierni w Munkedals. Zagadnienie jest szerzej opisane w nocie 23.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W roku 2011 zlikwidowane zostały dwa biura sprzedaży należące do Grupy Grycksbo: Grycksbo Paper UK Limited oraz Grycksbo Paper France URL.

### 3. Skład organów zarządzających i nadzorujących

#### 3.1. Zarząd Jednostki Dominującej

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Zarządu Jednostki Dominującej wchodził:

- Michał Jarczyński – Prezes Zarządu powołany w dniu 30 kwietnia 2008 roku;
- Hans Karlander – Członek Zarządu powołany w dniu 4 grudnia 2008 roku;
- Michał Bartkowiak – Członek Zarządu powołany w dniu 17 września 2009 roku;
- Jacek Łoś – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku;
- Per Skoglund – Członek Zarządu powołany w dniu 27 kwietnia 2011 roku.

W okresie od dnia 31 grudnia 2011 do dnia publikacji niniejszego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego spółka poinformowała o zmianie w składzie Zarządu (raport bieżący nr 02/2012) - w dniu 20 stycznia 2012 roku Pan Hans Karlander złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 31 marca 2012 roku.

#### 3.2. Rada Nadzorcza Jednostki Dominującej

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej wchodził:

- Rolf Olof Grundberg – Przewodniczący Rady Nadzorczej powołany 30 kwietnia 2008 roku;
- Rune Roger Ingvarsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Thomas Onstad – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Fredrik Lars Plyhr – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku;
- Wiktorian Zbigniew Tarnawski – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 22 października 2008 roku.
- Jan Ohlsson – Członek Rady Nadzorczej powołany w dniu 8 czerwca 2010 roku.

W okresie od dnia 31 grudnia 2011 do dnia publikacji niniejszego raportu i skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

#### 3.3. Komitet Audytu Jednostki Dominującej

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Komitetu Audytu Jednostki Dominującej wchodził:

- Rolf Olof Grundberg – Przewodniczący Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku;
- Fredrik Plyhr – Członek Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku;
- Rune Ingvarsson – Członek Komitetu Audytu powołany w dniu 3 grudnia 2009 roku.

W okresie od dnia 31 grudnia 2011 do dnia publikacji niniejszego raportu i sprawozdania finansowego nie miały miejsca zmiany w składzie Komitetu Audytu.

## 4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 27 kwietnia 2012 roku.

## 5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

### 5.1. Profesjonalny osąd

W procesie stosowania zasad (polityki) rachunkowości wobec zagadnień podanych poniżej, największe znaczenie, oprócz szacunków księgowych ma profesjonalny osąd kierownictwa.

#### Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego i finansowego – Grupa jako leasingobiorca

Grupa posiada umowy leasingu, które według osądu Zarządu, spełniają kryteria leasingu operacyjnego oraz umowy, które spełniają kryteria leasingu finansowego. Grupa dokonuje klasyfikacji leasingu, jako operacyjny lub finansowy w oparciu o ocenę, w jakim zakresie ryzyko i korzyści z tytułu posiadania przedmiotu leasingu przypadają w udziale leasingodawcy, a w jakim leasingobiorcy. Ocena ta opiera się na treści ekonomicznej każdej transakcji.

#### Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zastosowanie profesjonalnego osądu pozwoliło ustalić wartość aktywów z tytułu odroczonego podatku

### 5.2. Niepewność szacunków

Poniżej omówiono podstawowe założenia dotyczące przyszłości i inne kluczowe źródła niepewności występujące na dzień bilansowy, z którymi związane jest istotne ryzyko znaczącej korekty wartości bilansowych aktywów i zobowiązań w następnym roku finansowym.

#### Utrata wartości środków trwałych w Arctic Paper Mochenwangen

Na dzień 31 grudnia 2011 roku został przeprowadzony w spółce produkcyjnej Arctic Paper Mochenwangen test

dochodowego, który Grupa może rozpoznać kierując się prognozowanym terminem osiągnięcia i wysokością przyszłych zysków oraz bazując na przyszłych strategiach podatkowych.

#### Umowa na odbiór gazu

Grupa zawiera transakcje typu „bierz lub płać”, dotyczące odbioru dostaw gazu do spółki Arctic Paper Kostrzyn S.A. na własny użytek. W odniesieniu do tych transakcji Zarząd, stosując profesjonalny osąd, ocenia na każdy dzień bilansowy prawdopodobieństwo zużycia niewykorzystanych ilości w ramach przyznanych limitów, biorąc pod uwagę plan ilości produkcji na przyszłe okresy oraz optymalne możliwości wykorzystania alternatywnych źródeł surowców do produkcji. W sytuacji braku realnych perspektyw wykorzystania zaległych ilości gazu w przyszłości, aktywo z tytułu opłaconych, a nieodebranych ilości obejmowane jest odpisem aktualizującym.

utrata wartości w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych.

Szczegółowy opis dotyczący testu utraty wartości ujęty jest w nocie nr 25 niniejszego sprawozdania finansowego.

### Świadczenia emerytalne oraz inne świadczenia po okresie zatrudnienia

Koszt programu świadczeń emerytalnych po okresie zatrudnienia jest ustalany przy zastosowaniu technik aktuarialnych. Dokonane szacunki zostały przedstawione w notce nr 26. Dokonanie aktuarialnej wyceny wymaga przyjęcia pewnych założeń, co do stóp dyskontowych, prognozowanych podwyżek wynagrodzenia, wskaźnika umieralności oraz prognozowanego wzrostu świadczeń emerytalnych. Z uwagi na długoterminowy charakter takich programów szacunki te są obciążone pewną dozą niepewności.

### Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Grupa rozpoznaje składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego bazując na założeniu, że w przyszłości zostaną osiągnięte zyski podatkowe pozwalające na jego wykorzystanie. Pogorszenie uzyskiwanych wyników podatkowych w przyszłości mogłoby spowodować, że założenie to stałoby się nieuzasadnione.

### Stawki amortyzacyjne

Wysokość stawek amortyzacyjnych ustalana jest na podstawie przewidywanego okresu ekonomicznej użyteczności składników rzeczowego majątku trwałego oraz aktywów niematerialnych. Grupa corocznie dokonuje weryfikacji przyjętych okresów ekonomicznej użyteczności na podstawie bieżących szacunków.

## 6. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i pochodnych instrumentów finansowych, które są wyceniane według wartości godziwej. Do instrumentów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy spółka zalicza kontrakt walutowy typu forward oraz kontrakt na zakup energii elektrycznej, w przypadku kiedy nie podlegają zasadom rachunkowości zabezpieczeń (Nota 39).

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN”), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

### 6.1. Oświadczenie o zgodności

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w szczególności ze standardami MSSF, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską („MSSF UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną

przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie oraz standardami MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet

ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Niektóre jednostki zależne Grupy prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa”) z późniejszymi zmianami i wydanymi na jej podstawie

przepisami („polskie standardy rachunkowości”) lub zgodnie z innymi lokalnymi standardami rachunkowości właściwymi dla jednostek zagranicznych. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty niezawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy wprowadzone w celu doprowadzenia danych finansowych tych jednostek do uzyskania wartości zgodnych z MSSF.

## 6.2. Waluta pomiaru i waluta sprawozdań finansowych

Walutami pomiaru jednostki dominującej i innych spółek uwzględnionych w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są: złoty polski (PLN), korona szwedzka (SEK), euro (EUR), korona norweska (NOK),

łat łotewski (LVL), korona duńska (DKK), funt szterling (GBP) oraz frank szwajcarski (CHF).

Walutą sprawozdawczą niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest złoty polski (PLN).

## 7. Zmiany w dotychczas stosowanych zasadach rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2011 roku:

- Zmiany do MSR 24 *Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych (znowelizowany w listopadzie 2009)* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Celem tych zmian jest uproszczenie i doprecyzowanie definicji podmiotu powiązanego. Nowelizacja usunęła wymóg ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji z podmiotem powiązanym w stosunku do rządu, który sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą lub ma na nią znaczący wpływ oraz w stosunku do innej

jednostki, która jest podmiotem powiązanym, ponieważ ten sam rząd sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą i tą drugą jednostką lub ma na nie znaczący wpływ. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Grupy, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Grupy;

- Zmiany do KIMSF 14 MSR 19 – *Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności: przedpłaty minimalnych wymogów finansowania* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później. Zmiana ta usuwa niezamierzone skutki KIMSF 14 dotyczące dobrowolnych wpłat na cele emerytalne w sytuacji, gdy istnieją wymogi minimalnego finansowania. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy;

- KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. KIMSF 19 objaśnia zasady rachunkowości stosowane w sytuacji, gdy w wyniku renegocjacji przez jednostkę warunków jej zadłużenia zobowiązanie zostaje uregulowane poprzez emisję instrumentów kapitałowych dla wierzyciela przez dłużnika. Zastosowanie tej interpretacji nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy;
- Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Klasyfikacja emisji praw poboru*. Zmiana precyzuje, w jaki sposób należy ujmować określone prawa poboru w sytuacji, gdy emitowane instrumenty finansowe są denominowane w walucie innej niż waluta funkcjonalna emitenta, Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy;
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian

ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku, Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy;

- Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: ograniczone zwolnienie z obowiązku prezentowania danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 dla stosujących MSSF po raz pierwszy – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później. Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie.

## 7.1. Porównywalność danych

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym na dzień 31 grudnia 2010 roku zaprezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym zawiera zmianę w sposobie prezentacji kapitałów własnych w porównaniu do Skonolidowanego zestawienia zmian w kapitale własnym na dzień 31 grudnia 2010 roku zaprezentowanego w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

Zmiana w sposobie prezentacji kapitału własnego dotyczy wyodrębnienia pozycji „Podział wyniku finansowego” i przeniesienia części zysku netto na kapitał zapasowy i na pozostałe kapitały rezerwowe.

W skonsolidowanym raporcie za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, kwota kapitału zapasowego na ten

dzień wyniosła 63.555 tys. PLN, po zmianie prezentacji w niniejszym raporcie wynosi 72.289 tys. PLN, i zawiera ujętą kwotę 8.734 tys. PLN, wynikającą z podziału jednostkowego zysku netto dla roku 2009 i przeznaczenia jego części na kapitał zapasowy.

W skonsolidowanym raporcie za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku, kwota pozostałe kapitały rezerwowe wyniosła 9.217 tys. PLN na ten, po zmianie prezentacji w niniejszym raporcie wynosi 40.131 tys. PLN, i zawiera ujętą kwotę 30.914 tys. PLN, wynikającą z ujęcia pozostałej części jednostkowego zysku netto dla roku 2009 (Uchwała nr 7 z dnia 08 czerwca 2010 roku).

Uchwały dotyczące podziału zysku zawarte są w raporcie bieżącym spółki nr 18/2011 dla podziału zysku

roku 2010 oraz raporcie bieżącym spółki nr 27/2010 dla podziału zysku roku 2009.

## 8. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

Następujące standardy i interpretacje zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, a nie weszły jeszcze w życie:

- Faza pierwsza standardu MSSF 9 *Instrumenty Finansowe: Klasyfikacja i wycena* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzona przez UE. W kolejnych fazach Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zajmie się rachunkowością zabezpieczeń i utratą wartości. Zastosowanie pierwszej fazy MSSF 9 będzie miało wpływ na klasyfikację i wycenę aktywów finansowych Spółki / Grupy. Spółka / Grupa dokonana oceny tego wpływu w powiązaniu z innymi fazami, gdy zostaną one opublikowane, w celu zaprezentowania spójnego obrazu,
- Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: transfer aktywów finansowych* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później,
- Zmiany do MSR 12 *Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- MSSF 10 *Skonsolidowane sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- MSSF 11 *Wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- MSSF 12 *Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- MSSF 13 *Wycena według wartości godziwej* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,

- Zmiany do MSR 19 *Świadczenia pracownicze* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSR 1 *Prezentacja sprawozdań finansowych: Prezentacja pozycji pozostałych całkowitych dochodów* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- KIMSF 20 *Koszty usuwania nadkładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej* - mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: Pożyczki rządowe* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Zarząd nie przewiduje, aby wprowadzenie powyższych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Grupę zasady (politykę) rachunkowości, za wyjątkiem zmian w MSR 19. Zarząd obecnie analizuje wpływ zmian w MSR 19 na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy.

## 9. Istotne zasady rachunkowości

### 9.1. Zasady konsolidacji

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Arctic Paper S.A. i jej jednostek zależnych sporządzane każdorazowo za rok zakończony 31 grudnia. Sprawozdania finansowe

jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy, co sprawozdanie jednostki dominującej, przy wykorzystaniu spójnych zasad rachunkowości, w oparciu o jednolite zasady

rachunkowości zastosowane dla transakcji i zdarzeń gospodarczych o podobnym charakterze. W celu eliminacji jakichkolwiek rozbieżności w stosowanych zasadach rachunkowości wprowadza się korekty. Wszystkie znaczące salda i transakcje pomiędzy jednostkami Grupy, w tym niezrealizowane zyski wynikające z transakcji w ramach Grupy, zostały w całości wyeliminowane. Niezrealizowane straty są eliminowane, chyba, że dowodzą wystąpienia utraty wartości.

Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli. Sprawowanie kontroli przez Jednostkę Dominującą ma miejsce wtedy, gdy posiada ona bezpośrednio lub pośrednio, poprzez swoje jednostki zależne, więcej niż

połowę liczby głosów w danej spółce, chyba, że możliwe jest do udowodnienia, że taka własność nie stanowi o sprawowaniu kontroli. Sprawowanie kontroli ma miejsce również wtedy, gdy Spółka ma możliwość kierowania polityką finansową i operacyjną danej jednostki.

Zmiany w udziale własnościowym jednostki dominującej, które nie skutkują utratą kontroli nad jednostką zależną są ujmowane, jako transakcje kapitałowe. W takich przypadkach w celu odzwierciedlenia zmian we względnych udziałach w jednostce zależnej Grupa dokonuje korekty wartości bilansowej udziałów kontrolujących oraz udziałów niekontrolujących. Wszelkie różnice pomiędzy kwotą korekty udziałów niekontrolujących a wartością godziwą kwoty zapłaconej lub otrzymanej odnoszone są na kapitał własny i przypisywane do właścicieli jednostki dominującej.

## 9.2. Przeliczenie pozycji wyrażonych w walucie obcej

Transakcje wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna jednostek Grupy są przeliczane na walutę pomiaru przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji.

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż waluta funkcjonalna jednostek Grupy są przeliczane na walutę pomiaru przy zastosowaniu odpowiednio obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów lub kosztów finansowych lub - w przypadkach zdefiniowanych w zasadach (polityce) rachunkowości - są kapitalizowane, jako koszt aktywów. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie innej niż waluta funkcjonalna są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według wartości godziwej wyrażonej w walucie innej niż waluta funkcjonalna są

przeliczone na polski złoty po kursie z dnia dokonania wyceny do wartości godziwej.

Walutami funkcjonalnymi zagranicznych jednostek zależnych są EUR, SEK, LVL, DKK, NOK, GBP i CHF. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania tych jednostek zależnych są przeliczane na walutę prezentacji Grupy (polski złoty) po kursie obowiązującym na dzień bilansowy, a ich rachunki zysków i strat są przeliczane po średnim ważonym kursie wymiany za dany okres obrotowy. Różnice kursowe powstałe w wyniku takiego przeliczenia są ujmowane w pozostałych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego. W momencie zbycia podmiotu zagranicznego, zakumulowane odroczone różnice kursowe ujęte w kapitale własnym, dotyczące danego podmiotu zagranicznego, są ujmowane w rachunku zysków i strat.

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	Na dzień 31 grudnia 2011	Na dzień 31 grudnia 2010
USD	3,4174	2,9641
EUR	4,4168	3,9603
SEK	0,4950	0,4415
LVL	6,3120	5,5830
DKK	0,5941	0,5313
NOK	0,5676	0,5071
GBP	5,2691	4,5938
CHF	3,6333	3,1639

Średnie kursy wymiany za poszczególne okresy obrotowe kształtowały się następująco:

	01/01 - 31/12/2011	01/01 - 31/12/2010
USD	2,9636	3,0179
EUR	4,1196	3,9939
SEK	0,4561	0,4190
LVL	5,8339	5,6357
DKK	0,5529	0,5363
NOK	0,5284	0,4988
GBP	4,7470	4,6587
CHF	3,3481	2,8983

### 9.3. Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz wszelkie odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie poniesienia, jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty

konserwacji i napraw, obciążają rachunek zysków i strat w momencie ich poniesienia.

Środki trwałe w momencie ich nabycia zostają podzielone na części składowe będące pozycjami o istotnej wartości, do których można przyporządkować odrębny okres ekonomicznej użyteczności. Częścią składową są również koszty generalnych remontów.

Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów wynoszący:

Typ	Okres
Budynki i budowle	25 - 50 lat
Maszyny i urządzenia techniczne	5 - 20 lat
Urządzenia biurowe	3 - 10 lat
Środki transportu	5 - 10 lat
Komputery	1 - 10 lat

Wartość końcową, okres użytkowania oraz metodę amortyzacji składników aktywów weryfikuje się corocznie i w razie konieczności – koryguje z efektem od początku właśnie zakończonego okresu sprawozdawczego.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta z bilansu po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów z bilansu

(obliczone, jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w rachunku zysków i strat w okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Inwestycje rozpoczęte dotyczą środków trwałych będących w toku budowy lub montażu i są wykazywane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie podlegają amortyzacji do czasu zakończenia budowy i przekazania środka trwałego do używania.

#### 9.4. Nieruchomości inwestycyjne

Początkowe ujęcie nieruchomości inwestycyjnych następuje według ceny nabycia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Wartość bilansowa składnika aktywów obejmuje koszt wymiany części składowej nieruchomości inwestycyjnej w chwili jego poniesienia, o ile spełnione są kryteria ujmowania, i nie obejmuje kosztów bieżącego utrzymania tych nieruchomości.

Po początkowym ujęciu nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym powstały.

Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego

wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej z bilansu są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania potwierdzona przez zakończenie użytkowania składnika aktywów przez właściciela lub zawarcie umowy leasingu operacyjnego. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez właściciela - Grupę staje się nieruchomością inwestycyjną, Grupa stosuje zasady opisane w części Rzeczowe aktywa trwałe (nota nr 9.3) aż do dnia zmiany

sposobu użytkowania tej nieruchomości. W przypadku przeniesienia aktywów z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych, różnicę między wartością godziwą nieruchomości ustaloną na ten dzień przeniesienia a jej poprzednią wartością bilansową ujmuje się w zysku lub stracie.

## 9.5. Aktywa niematerialne

Aktywa niematerialne nabyte w oddzielnej transakcji lub wytworzone, (jeżeli spełniają kryterium rozpoznania dla kosztów prac rozwojowych) wycenia się przy początkowym ujęciu odpowiednio w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Cena nabycia aktywów niematerialnych nabytych w transakcji połączenia jednostek jest równa ich wartości godziwej na dzień połączenia. Po ujęciu początkowym, aktywa niematerialne są wykazywane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszonym o umorzenie i odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Nakłady poniesione na aktywa niematerialne wytworzone we własnym zakresie, z wyjątkiem aktywowanych nakładów poniesionych na prace rozwojowe, nie są aktywowane i są ujmowane w kosztach okresu, w którym zostały poniesione.

Grupa ustala, czy okres użytkowania aktywów niematerialnych jest ograniczony czy nieokreślony. Aktywa niematerialne o ograniczonym okresie użytkowania są amortyzowane przez okres użytkowania oraz poddawane testom na utratę wartości każdorazowo, gdy istnieją przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. Okres i metoda amortyzacji aktywów

### Koszty prac badawczych i rozwojowych

Koszty prac badawczych są ujmowane w zysku lub stracie w momencie poniesienia. Nakłady poniesione na prace rozwojowe wykonane w ramach danego przedsięwzięcia są przenoszone na kolejny okres, jeżeli można uznać, że zostaną one w przyszłości odzyskane.

W przypadku przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do aktywów wykorzystywanych przez właściciela lub do zapasów, domniemany koszt takiego składnika aktywów, który zostanie przyjęty dla celów jego ujęcia w innej kategorii jest równy wartości godziwej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany jej sposobu użytkowania.

niematerialnych o ograniczonym okresie użytkowania są weryfikowane przynajmniej na koniec każdego roku obrotowego. Zmiany w oczekiwanym okresie użytkowania lub oczekiwanym sposobie konsumowania korzyści ekonomicznych pochodzących z danego składnika aktywów są ujmowane poprzez zmianę odpowiednio okresu lub metody amortyzacji, i traktowane jak zmiany wartości szacunkowych. Odpis amortyzacyjny składników aktywów niematerialnych o ograniczonym okresie użytkowania ujmuje się w zysku lub stracie w ciężar tej kategorii, która odpowiada funkcji danego składnika aktywów niematerialnych.

Aktywa niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz te, które nie są użytkowane, są corocznie poddawane weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, w odniesieniu do poszczególnych aktywów lub na poziomie ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

Okresy użytkowania są poddawane corocznej weryfikacji, a w razie potrzeby, korygowane z efektem od początku właśnie zakończonego okresu sprawozdawczego.

Po początkowym ujęciu nakładów na prace rozwojowe, stosuje się model kosztu historycznego wymagający, aby składniki aktywów były ujmowane według cen nabycia pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty

wartości. Wszelkie nakłady przeniesione na kolejny okres są amortyzowane przez przewidywany okres uzyskiwania przychodów ze sprzedaży z danego przedsięwzięcia.

Koszty prac rozwojowych są poddawane ocenie pod kątem ewentualnej utraty wartości corocznie, – jeśli składnik aktywów nie został jeszcze oddany do użytkowania, lub częściej, – gdy w ciągu okresu sprawozdawczego pojawi się przesłanka utraty wartości wskazująca na to, że ich wartość bilansowa może nie być możliwa do odzyskania.

Podsumowanie zasad stosowanych w odniesieniu do aktywów niematerialnych Grupy przedstawia się następująco:

	Relacje z klientami	Znaki handlowe	Oprogramowanie
Okres użytkowania	10 lat	Nieokreślony	2-5 lat
Metoda amortyzacji	10 lat metodą liniową	Nie amortyzuje się	2-5 lat metodą liniową
Wewnętrznie wytworzone lub nabyte	Nabyte	Nabyte	Nabyte
Test na utratę wartości	Coroczna ocena czy wystąpiły przesłanki świadczące o wystąpieniu utraty wartości	Coroczna weryfikacja oraz w przypadku istnienia przesłanki wskazującej na utratę wartości	Coroczna ocena czy wystąpiły przesłanki świadczące o wystąpieniu utraty wartości

Po analizie istotnych czynników, dla znaków handlowych Grupa nie określa limitu okresu użytkowania. Intencją Grupy jest funkcjonowanie przez nieokreślony czas pod tym samym znakiem handlowym i ocenia się, iż nie nastąpi jego utrata wartości. W związku z tym i zgodnie z MSR 38 Grupa nie dokonuje odpisów amortyzacyjnych od składników aktywów niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania. W przypadku takich zasobów okres użytkowania

powinien być weryfikowany w każdym okresie sprawozdawczym, co ma na celu ustalenie, czy zdarzenia i okoliczności nadal potwierdzają założenie o nieokreślonym czasie użytkowania składnika aktywów.

Zyski lub straty wynikające z usunięcia aktywów niematerialnych z bilansu są wyceniane według różnicy pomiędzy wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danego składnika aktywów i są ujmowane w zysku lub stracie w momencie ich usunięcia z bilansu.

### 9.5.1. Wartość firmy

Wartość firmy z tytułu przejęcia jednostki jest początkowo ujmowana według ceny nabycia stanowiącej kwotę nadwyżki:

- Sumy:
  - przekazanej zapłaty,
  - kwoty wszelkich niekontrolujących udziałów w jednostce przejmowanej oraz
  - w przypadku połączenia jednostek realizowanego etapami wartości godziwej na

dzień przejęcia udziału w kapitale jednostki przejmowanej, należącego poprzednio do jednostki przejmującej.

- nad kwotą netto ustaloną na dzień przejęcia wartości możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań.

Po początkowym ujęciu, wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Test na utratę wartości przeprowadza się raz

na rok lub częściej, jeśli wystąpią ku temu przesłanki. Wartość firmy nie podlega amortyzacji.

Na dzień przejęcia nabyta wartość firmy jest alokowana do każdego z ośrodków wypracowujących środki pieniężne, które mogą skorzystać z synergii połączenia. Każdy ośrodek, lub zespół ośrodków, do którego została przypisana wartość firmy:

- odpowiada najniższemu poziomowi w Grupie, na którym wartość firmy jest monitorowana na wewnętrzne potrzeby zarządcze oraz
- jest nie większy niż jeden segment operacyjny określony zgodnie z MSSF 8 Segmenty operacyjne.

Odpis z tytułu utraty wartości ustalany jest poprzez oszacowanie odzyskiwalnej wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego została

#### 9.5.2. Prawa do emisji

Grupa jest właścicielem elektrociepłowni i z tego tytułu posiada prawa do emisji zużywane w toku działalności. Grupa stosuje metodę wykazywania zobowiązań netto dotyczącą ujęcia księgowego praw do emisji gazów cieplarnianych. Oznacza to, że prawa nabyte bezpłatnie, ujmowane są w bilansie w cenie ich nabycia równej „zero”, a rezerwa związana z zobowiązaniem do umorzenia odpowiedniej liczby praw tworzona jest w momencie wystąpienia deficytu posiadanych praw. W przypadku zakupu praw do emisji gazów cieplarnianych w celu pokrycia deficytu w przyszłości, w momencie nabycia prawa te są ujmowane w cenie nabycia w aktywach niematerialnych. Rezerwa na deficyt praw do emisji jest mierzona wtedy zgodnie z wartością nabytych aktywów niematerialnych. Rezerwa jest rozpoznana w wysokości opartej na rocznym limicie praw do emisji.

#### Polityka ujęcia transakcji typu swap CER/EUA

Grupa zawiera transakcje wymiany forward ("swap EUA/CER") z podmiotami zewnętrznymi w celu wymiany praw do emisji, CO<sub>2</sub> w ramach europejskiego systemu

alokowana dana wartość firmy. W przypadku, gdy odzyskiwalna wartość ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest niższa niż wartość bilansowa, ujęty zostaje odpis z tytułu utraty wartości. W przypadku, gdy wartość firmy stanowi część ośrodka wypracowującego środki pieniężne i dokonana zostanie sprzedaż części działalności w ramach tego ośrodka, przy ustalaniu zysków lub strat ze sprzedaży takiej działalności wartość firmy związana ze sprzedaną działalnością zostaje włączona do jej wartości bilansowej. W takich okolicznościach sprzedana wartość firmy jest ustalana na podstawie względnej wartości sprzedanej działalności i wartości zachowanej części ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

handlu, ("EUA") w przyszłości (przed datą, w której poszczególne zakłady muszą regulować swoje zobowiązania za dany okres) na taką samą ilość certyfikatów potwierdzonej redukcji ("CER"). Jeżeli swap EUA/CER jest zawierany oraz utrzymywany w zgodzie ze spodziewanymi wymaganiami do użycia CER przez jednostkę (tj. w celu rozliczenia zobowiązań wynikających z emisji CO<sub>2</sub>), nie jest on regulowany przez MSR 39.

#### Ujęcie księgowe w momencie otrzymania zapłaty

Jeżeli zapłata jest otrzymana przed datą zapadalności transakcji typu swap EUA/CER, Grupa rozpoznaje przychody przyszłych okresów w tej kwocie, jako że EUA nie zostały dostarczone w tym momencie.

#### Ujęcie księgowe w momencie zapadalności transakcji EUA/CER

Certyfikaty CER ujmowane są w wartości godziwej. Różnica pomiędzy (i) sumą otrzymanej gotówki oraz wartością godziwą otrzymanych certyfikatów CER oraz

(ii) wartością historyczną praw, EUR przekazanych jest rozpoznawana, jako zysk (strata). Przychód przyszłych

okresów jest ujmowany w rachunku wyników, jako część tego zysku (straty).

### 9.5.3. Certyfikaty w kogeneracji

Grupa, jako jednostka produkująca energię elektryczną w kogeneracji otrzymuje świadectwa pochodzenia, („żółte certyfikaty”). Przychody z tytułu certyfikatów rozpoznawane są, jako pomniejszenie kosztów w momencie produkcji i wyceniane po aktualnie obowiązującej na rynku cenie, pod warunkiem, że rynek ww. certyfikatów jest aktywny. W przeciwnym wypadku

przychody rozpoznawane są w momencie sprzedaży certyfikatów. Prawa materialne wynikające z wyceny ujmowane są w aktywach niematerialnych. Dane szczegółowe dotyczące otrzymanych w bieżącym roku certyfikatów zostały przedstawione zostały w nocie nr 43.

## 9.6. Leasing

### Grupa, jako leasingobiorca

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Grupę zasadniczo całe ryzyko i korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, są ujmowane w bilansie na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka trwałego stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i zmniejszenie salda zobowiązania z tytułu leasingu, w sposób umożliwiający uzyskanie stałej stopy odsetek od pozostałego do spłaty zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane w zysku lub stracie.

Środki trwale użytkowane na mocy umów leasingu finansowego są amortyzowane przez krótszy z dwóch okresów: szacowany okres użytkowania środka trwałego lub okres leasingu.

Umowy leasingowe, zgodnie, z którymi leasingodawca zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego oraz późniejsze raty leasingowe ujmowane są, jako koszty w zysku lub stracie metodą liniową przez okres trwania leasingu.

## 9.7. Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości któregoś ze składników niefinansowych aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, lub w razie konieczności przeprowadzenia corocznego testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości, Grupa dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży tego składnika aktywów lub odpowiednio ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub jego wartości użytkowej, zależnie od tego, która z nich jest wyższa. Wartość odzyskiwalną ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba, że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które w większości są niezależne od tych, które są generowane przez inne aktywa lub grupy aktywów. Jeśli wartość bilansowa

składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna, ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania, która odzwierciedla bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości składników majątkowych używanych w działalności kontynuowanej ujmuje się w tych kategoriach kosztów, które odpowiadają funkcji składnika aktywów, w przypadku, którego stwierdzono utratę wartości.

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy występują przesłanki wskazujące na to, że odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach poprzednich w odniesieniu do danego składnika aktywów jest zbędny, lub czy powinien zostać zmniejszony. Jeżeli takie przesłanki występują, Grupa szacuje wartość odzyskiwalną tego składnika aktywów.

## 9.8. Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane, jako część kosztu wytworzenia środków trwałych, nieruchomości inwestycyjnych, aktywów niematerialnych i wyrobów gotowych. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej,

## 9.9. Aktywa finansowe

Aktywa finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności;
- Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy;
- Pożyczki i należności;

Poprzednio ujęty odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ulega odwróceniu wtedy i tylko wtedy, gdy od czasu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów. W takim przypadku, podwyższa się wartość bilansową składnika aktywów do wysokości jego wartości odzyskiwalnej. Podwyższona kwota nie może przekroczyć wartości bilansowej składnika aktywów, jaka zostałaby ustalona (po odjęciu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach w ogóle nie ujęto odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości składnika aktywów ujmuje się niezwłocznie, jako przychód. Po odwróceniu odpisu aktualizującego, w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika jest korygowany w sposób, który pozwala w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów dokonywać systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o wartość końcową.

obciążenia finansowe z tytułu umów leasingu finansowego oraz różnice kursowe powstaje w związku z finansowaniem zewnętrznym do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

- Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży;

### Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to aktywa finansowe notowane na aktywnym rynku niebędące instrumentami pochodnymi, o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Grupa zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do tego czasu, inne niż:

- wyznaczone przy początkowym ujęciu, jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- wyznaczone, jako dostępne do sprzedaży,
- spełniające definicję pożyczek i należności.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Składnikiem aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy jest składnik spełniający jeden z poniższych warunków:

- a) Jest klasyfikowany, jako przeznaczony do obrotu. Składniki aktywów finansowych kwalifikuje się, jako przeznaczone do obrotu, jeśli są:
- nabyte głównie w celu sprzedaży w krótkim terminie,
  - częścią portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co, do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie,

- instrumentami pochodnymi, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych,

- b) Został zgodnie z MSR 39 zakwalifikowany do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w rachunku zysków i strat, jako przychody lub koszty finansowe. Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych, cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub wydzielenie wbudowanych instrumentów pochodnych jest wyraźnie zakazane.

Aktywa finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione:

- taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub
- aktywa są częścią grupy aktywów finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub
- aktywa finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez

wynik finansowy zostały zakwalifikowane instrumenty zabezpieczające opisane szerzej w nocie nr 39 skonsolidowanego raportu rocznego za rok 2011.

#### Pożyczki i należności

Pożyczki i należności to niezaliczane do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki udzielone i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych.

#### Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, które zostały zaklasyfikowane, jako dostępne do sprzedaży lub nienależące do żadnej z wcześniej wymienionych trzech kategorii aktywów.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są ujmowane według wartości godziwej, bez potrącania kosztów transakcji sprzedaży, z uwzględnieniem wartości rynkowej na dzień bilansowy. W przypadku braku notowań giełdowych na aktywnym rynku i braku możliwości wiarygodnego określenia ich wartości godziwej metodami alternatywnymi, aktywa finansowe

dostępne do sprzedaży wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpis z tytułu utraty wartości. Dodatnią i ujemną różnicę pomiędzy wartością godziwą aktywów dostępnych do sprzedaży, (jeśli istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku albo, których wartość godziwa może być ustalona w inny wiarygodny sposób), a ich ceną nabycia, po pomniejszeniu o podatek odroczone, ujmuje się w innych całkowitych dochodach. Spadek wartości aktywów dostępnych do sprzedaży spowodowany utratą wartości ujmuje się, jako koszt finansowy.

Nabycie i sprzedaż aktywów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej, powiększonej, w przypadku składnika aktywów niekwalifikowanego, jako wyceniony w wartości godziwej przez wynik finansowy, o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia.

Składnik aktywów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Grupa traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy; zazwyczaj ma to miejsce w przypadku sprzedaży instrumentu lub gdy wszystkie przepływy środków pieniężnych przypisane danemu instrumentowi przechodzą na niezależną stronę trzecią.

## 9.10. Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

### 9.10.1. Aktywa ujmowane według zamortyzowanego kosztu

Jeżeli istnieją obiektywne przesłanki na to, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych i należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu, to kwota odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości równa się różnicy

pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych (z wyłączeniem przyszłych strat z tytułu nieściągnięcia należności, które nie zostały jeszcze poniesione), zdyskontowanych z

zastosowaniem pierwotnej (tj. ustalonej przy początkowym ujęciu) efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansową składnika aktywów obniża się bezpośrednio. Kwotę straty ujmuje się w zysku lub stracie.

Grupa ocenia najpierw, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości poszczególnych składników aktywów finansowych, które indywidualnie są znaczące, a także przesłanki utraty wartości aktywów finansowych, które indywidualnie nie są znaczące. Jeżeli z przeprowadzonej analizy wynika, że nie istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości indywidualnie ocenianego składnika aktywów finansowych, niezależnie od tego, czy jest on znaczący, czy też nie, to Grupa włącza ten składnik do grupy aktywów finansowych o podobnej charakterystyce ryzyka kredytowego i łącznie

#### **9.10.2. Aktywa finansowe wykazywane według kosztu**

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości nienotowanego instrumentu kapitałowego, który nie jest wykazywany według wartości godziwej, gdyż jego wartości godziwej nie można wiarygodnie ustalić, albo instrumentu pochodnego, który jest powiązany i musi zostać rozliczony poprzez dostawę takiego nienotowanego instrumentu kapitałowego, to kwotę odpisu z tytułu

#### **9.10.3. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży**

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów finansowych dostępnego do sprzedaży, to kwota stanowiąca różnicę pomiędzy ceną nabycia tego składnika aktywów (pomniejszona o wszelkie spłaty kapitału i odsetki) i jego bieżącą wartością godziwą, pomniejszoną o wszelkie odpisy z tytułu utraty wartości tego składnika uprzednio ujęte w zysku lub stracie, zostaje wyksięgowana z kapitału własnego i przekwalifikowana do zysku lub

ocenia pod kątem utraty wartości. Aktywa, które indywidualnie są oceniane pod kątem utraty wartości i dla których ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości lub uznano, że dotychczasowy odpis nie ulegnie zmianie, nie są brane pod uwagę przy łącznej ocenie grupy aktywów pod kątem utraty wartości.

Jeżeli w następnym okresie odpis z tytułu utraty wartości zmniejszył się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu, to uprzednio ujęty odpis odwraca się. Późniejsze odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujmuje się w zysku lub stracie w zakresie, w jakim na dzień odwrócenia wartość bilansowa składnika aktywów nie przewyższa jego zamortyzowanego kosztu.

utraty wartości ustala się, jako różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych oraz wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy zastosowaniu bieżącej rynkowej stopy zwrotu dla podobnych aktywów finansowych.

straty. Nie można ujmować w zysku lub stracie odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych kwalifikowanych, jako dostępne do sprzedaży. Jeżeli w następnym okresie wartość godziwa instrumentu dłużnego dostępnego do sprzedaży wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łącznie ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu z tytułu utraty wartości w zysku lub stracie, to kwotę odwracanego odpisu ujmuje się w zysku lub stracie.

### 9.11. Wbudowane instrumenty pochodne

Wbudowane instrumenty pochodne są oddzielane od umów i traktowane jak instrumenty pochodne, jeżeli spełnione są następujące warunki:

- charakter ekonomiczny i ryzyko wbudowanego instrumentu nie są ściśle związane z ekonomicznym charakterem i ryzykiem umowy, w którą dany instrument jest wbudowany;
- samodzielny instrument z identycznymi warunkami realizacji jak instrument wbudowany spełniałby definicję instrumentu pochodnego;
- instrument hybrydowy (złożony) nie jest wykazywany w wartości godziwej, a zmiany jego wartości godziwej nie są ujmowane w zysku lub stracie.

Wbudowane instrumenty pochodne są wykazywane w podobny sposób jak samodzielne instrumenty pochodne, które nie są uznane za instrumenty zabezpieczające.

### 9.12. Pochodne instrumenty finansowe i zabezpieczenia

Instrumenty pochodne, z których korzysta Grupa w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem związanym ze kursów wymiany walut, to przede wszystkim kontrakty walutowe typu forward. Tego rodzaju pochodne instrumenty finansowe są wyceniane do wartości godziwej. Instrumenty pochodne wykazuje się jako aktywa, gdy ich wartość jest dodatnia, i jako zobowiązania – gdy ich wartość jest ujemna.

Zyski i straty z tytułu zmian wartości godziwej instrumentów pochodnych, które nie spełniają zasad rachunkowości zabezpieczeń są bezpośrednio odnoszone na wynik finansowy netto roku obrotowego.

Zakres, w którym zgodnie z MSR 39 cechy ekonomiczne i ryzyko właściwe dla wbudowanego instrumentu pochodnego w walucie obcej są ściśle powiązane z cechami ekonomicznymi i ryzykiem właściwym dla umowy zasadniczej (głównego kontraktu) obejmuje również sytuacje, gdy waluta umowy zasadniczej jest walutą zwyczajową dla kontraktów zakupu lub sprzedaży pozycji niefinansowych na rynku dla danej transakcji.

Oceny, czy dany wbudowany instrument pochodny podlega wydzieleniu Grupa dokonuje na moment jego początkowego ujęcia. W przypadku instrumentów wbudowanych nabytych w transakcji połączenia jednostek Grupa nie dokonuje ponownej oceny wbudowanych instrumentów pochodnych na dzień połączenia (są one oceniane na dzień pierwotnego ujęcia w jednostce nabytej).

Wartość godziwa walutowych kontraktów forward jest ustalana poprzez odniesienie do bieżących kursów terminowych (forward) występujących przy kontraktach o podobnym terminie zapadalności. Wartość godziwa kontraktów na zamianę stóp procentowych jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej podobnych instrumentów.

W rachunkowości zabezpieczeń, zabezpieczenia klasyfikowane są, jako:

- zabezpieczenie wartości godziwej, zabezpieczające przed ryzykiem zmian wartości godziwej ujętego składnika aktywów lub zobowiązania, lub

- zabezpieczenie przepływów środków pieniężnych, zabezpieczające przed zmianami przepływów środków pieniężnych, które przypisać można konkretnemu rodzajowi ryzyka związanego z ujętym składnikiem aktywów, zobowiązaniem lub prognozowaną transakcją, lub
- zabezpieczenie udziałów w aktywach netto w podmiocie zagranicznym.

Zabezpieczenie ryzyka walutowego uprawdopodobnionego przyszłego zobowiązania jest rozliczane, jako zabezpieczenie przepływów pieniężnych.

W momencie ustanowienia zabezpieczenia, Grupa formalnie wyznacza i dokumentuje powiązanie

#### 9.12.1. Zabezpieczenie wartości godziwej

Zabezpieczenie wartości godziwej to zabezpieczenie przed zmianami wartości godziwej ujętego składnika aktywów lub zobowiązania lub nieujętego uprawdopodobnionego przyszłego zobowiązania, albo wyodrębnionej części takiego składnika aktywów, zobowiązania lub uprawdopodobnionego przyszłego zobowiązania, które przypisać można konkretnemu rodzajowi ryzyka i które mogłyby wpływać na zysk lub stratę. W przypadku zabezpieczenia wartości godziwej, wartość bilansowa zabezpieczanej pozycji jest korygowana o zyski i/ lub straty z tytułu zmian wartości godziwej wynikających z zabezpieczanego ryzyka, instrument zabezpieczający jest wyceniany do wartości godziwej, a zyski i straty z tytułu instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej są ujmowane w zysku lub stracie.

W przypadku zabezpieczenia wartości godziwej pozycji ujmowanych według zamortyzowanego kosztu, korekta do wartości bilansowej jest amortyzowana i ujmowana w

zabezpieczające, jak również cel zarządzania ryzykiem oraz strategię ustanowienia zabezpieczenia. Dokumentacja zawiera identyfikację instrumentu zabezpieczającego, zabezpieczanej pozycji lub transakcji, charakter zabezpieczanego ryzyka, a także sposób oceny efektywności instrumentu zabezpieczającego w kompensowaniu zagrożenia zmianami wartości godziwej zabezpieczanej pozycji lub przepływów pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem. Oczekuje się, że zabezpieczenie będzie wysoce skuteczne w kompensowaniu zmian wartości godziwej lub przepływów pieniężnych wynikających z zabezpieczanego ryzyka. Efektywność zabezpieczenia jest oceniana na bieżąco w celu sprawdzenia, czy jest wysoce efektywne we wszystkich okresach sprawozdawczych, na które zostało ustanowione.

zysku lub stracie przez pozostały okres do upływu terminu wymagalności instrumentu.

Jeśli nieujęte uprawdopodobnione przyszłe zobowiązanie jest wyznaczone, jako pozycja zabezpieczana, późniejsze łączne zmiany wartości godziwej uprawdopodobnionego przyszłego zobowiązania wynikające z zabezpieczanego ryzyka ujmują się, jako składnik aktywów lub zobowiązanie, a powstające zyski lub straty ujmują się w zysku lub stracie. Zmiany wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego również ujmują się w zysku lub stracie.

Grupa zaprzestaje stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń, jeżeli instrument zabezpieczający wygasa, zostaje sprzedany, rozwiązany lub wykonany, jeżeli zabezpieczenie przestaje spełniać kryteria rachunkowości zabezpieczeń lub gdy Grupa unieważnia powiązanie zabezpieczające. Każdą korektę wartości bilansowej zabezpieczanego instrumentu finansowego,

do którego stosuje się metodę efektywnej stopy procentowej, poddaje się amortyzacji, a dokonane odpisy ujmują się w zysku lub stracie. Amortyzacja może rozpocząć się od momentu dokonania korekty, jednakże

### 9.12.2. Zabezpieczenie przepływów pieniężnych

Zabezpieczenie przepływów pieniężnych to zabezpieczenie przed zagrożeniem zmiennością przepływów pieniężnych, które przypisać można konkretnemu rodzajowi ryzyka związanemu z ujętym składnikiem aktywów lub zobowiązaniem lub z wysoce prawdopodobną planowaną transakcją, i które mogłoby wpływać na zysk lub stratę. Część zysków lub strat związanych z instrumentem zabezpieczającym, która stanowi efektywne zabezpieczenie ujmuje się bezpośrednio w pozostałych całkowitych dochodach, a nieefektywną część ujmuje się w zysku lub stracie.

Jeśli zabezpieczana planowana transakcja skutkuje następnie ujęciem składnika aktywów finansowych lub zobowiązania finansowego, związane z nią zyski lub straty, które były ujęte w innych całkowitych dochodach i zakumulowane w kapitale własnym przenosi się do rachunku zysków i strat w tym samym okresie, albo w okresach, w których nabyty składnik aktywów lub przyjęte zobowiązanie mają wpływ na zysk lub stratę.

Jeśli zabezpieczenie planowanej transakcji skutkuje następnie ujęciem składnika aktywów niefinansowych lub zobowiązania niefinansowego, albo planowana transakcja związana ze składnikiem aktywów niefinansowych lub zobowiązaniem niefinansowym staje się uprawdopodobnionym przyszłym zobowiązaniem, do którego będzie się stosować zabezpieczenie wartości godziwej, wtedy zyski lub straty, które były ujęte w

nie później niż w momencie zaprzestania korygowania pozycji zabezpieczanej o zmiany wartości godziwej wynikające z zabezpieczanego ryzyka.

innych całkowitych dochodach, przeklasyfikowywane są z kapitału własnego do zysku lub straty w tym samym okresie lub okresach, w których nabyty składnik aktywów niefinansowych lub przyjęte zobowiązanie mają wpływ na zysk lub stratę.

Zyski lub straty powstałe w wyniku zmian wartości godziwej instrumentów pochodnych, które nie spełniają warunków umożliwiających stosowanie specjalnych zasad rachunkowości zabezpieczeń, są ujmowane bezpośrednio w wyniku finansowym netto za bieżący okres.

Grupa zaprzestaje stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń, gdy instrument zabezpieczający wygasł lub został sprzedany, jego wykorzystanie dobiegło końca lub nastąpiła jego realizacja, bądź, gdy zabezpieczenie przestało spełniać warunki umożliwiające stosowanie wobec niego specjalnych zasad rachunkowości zabezpieczeń. W takim przypadku, łączny zysk lub strata na instrumencie zabezpieczającym, które były ujęte w innych całkowitych dochodach i zakumulowane w kapitale własnym, są nadal wykazywane w kapitale własnym aż do momentu wystąpienia prognozowanej transakcji. Jeżeli Grupa przestała spodziewać się, że prognozowana transakcja nastąpi, wówczas zakumulowany w kapitale własnym łączny zysk lub strata netto są odnoszone na wynik finansowy netto za bieżący okres.

### 9.13. Zapasy

Zapasy są wyceniane według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia/ kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Koszty poniesione na doprowadzenie każdego składnika zapasów do jego

aktualnego miejsca i stanu – zarówno w odniesieniu do bieżącego, jak i poprzedniego roku – są ujmowane w następujący sposób:

Materialy	w cenie nabycia ustalonej metodą "średnioważona"
Produkty gotowe i produkty w toku	koszt bezpośrednich materiałów i robocizny oraz odpowiedni narzut pośrednich kosztów produkcji ustalony przy założeniu normalnego wykorzystania mocy produkcyjnych, z wyłączeniem kosztów finansowania zewnętrznego
Towary	w cenie nabycia ustalonej metodą "średnioważona"

Ceną sprzedaży netto możliwą do uzyskania jest szacowana cena sprzedaży dokonywanej w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszona o koszty

wykończenia i szacowane koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

#### 9.14. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na wątpliwe należności. Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z

upływem czasu jest ujmowane jako przychody finansowe.

Pozostałe należności obejmują zaliczki przekazane z tytułu przyszłych zakupów rzeczowych aktywów trwałych, aktywów niematerialnych oraz zapasów. Zaliczki są prezentowane zgodnie z charakterem aktywów, do jakich się odnoszą – odpowiednio, jako aktywa trwałe lub obrotowe. Jako aktywa niepieniężne zaliczki nie podlegają dyskontowaniu.

Należności budżetowe prezentowane są w ramach pozostałych aktywów niefinansowych, z wyjątkiem należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych, które stanowią w bilansie odrębną pozycję.

#### 9.15. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

Środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe wykazane w bilansie obejmują środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy.

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

#### 9.16. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane

według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz

dyskonta lub premie uzyskane w związku z zobowiązaniem.

Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

### 9.17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz zobowiązania finansowe pierwotnie zakwalifikowane do kategorii wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy. Zobowiązania finansowe są klasyfikowane, jako przeznaczone do obrotu, jeżeli zostały nabyte dla celów sprzedaży w niedalekiej przyszłości. Instrumenty pochodne, włączając wydzielone instrumenty wbudowane, są również klasyfikowane, jako przeznaczone do obrotu, chyba, że są uznane za efektywne instrumenty zabezpieczające. Zobowiązania finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione:

- taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub
- zobowiązania są częścią grupy zobowiązań finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub

- zobowiązania finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku żadne zobowiązania finansowe nie zostały zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (na dzień 31 grudnia 2010 roku: zero).

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej, uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany w wartości godziwej tych instrumentów są ujmowane w zysku lub stracie, jako koszty lub przychody finansowe.

Inne zobowiązania finansowe, niebędące instrumentami finansowymi wycenianymi w wartości godziwej przez wynik finansowy, są wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Grupa wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł. Zastąpienie dotychczasowego instrumentu dłużnego przez instrument o zasadniczo różnych warunkach dokonywane pomiędzy tymi samymi podmiotami Grupa ujmuje, jako wygaśnięcie pierwotnego zobowiązania finansowego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Podobnie znaczące modyfikacje warunków umowy dotyczącej istniejącego

zobowiązania finansowego Grupa ujmuje, jako wygaśnięcie pierwotnego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Powstające z tytułu zamiany różnice odnośnych wartości bilansowych wykazuje się w zysku lub stracie.

Pozostałe zobowiązania obejmują w szczególności zobowiązania wobec urzędu skarbowego z tytułu

### 9.18. Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Jeżeli Grupa spodziewa się, że koszty objęte rezerwą zostaną zwrócone, na przykład na mocy umowy ubezpieczenia, wówczas zwrot ten jest ujmowany, jako odrębny składnik aktywów, ale tylko wtedy, gdy jest rzeczą praktycznie pewną, że zwrot ten rzeczywiście nastąpi. Koszty dotyczące danej rezerwy są wykazane w rachunku zysków i strat po pomniejszeniu o wszelkie zwroty.

### 9.19. Odprawy emerytalne

Zgodnie z zakładowymi systemami wynagradzania pracownicy spółek Grupy mają prawo do odpraw emerytalnych. Odprawy emerytalne są wypłacane jednorazowo, w momencie przejścia na emeryturę. Wysokość odpraw emerytalnych zależy od stażu pracy oraz średniego wynagrodzenia pracownika. Grupa tworzy rezerwę na przyszłe zobowiązania z tytułu odpraw emerytalnych w celu przyporządkowania kosztów do okresów, których dotyczą. Według MSR 19 odprawy emerytalne są programami określonych świadczeń po okresie zatrudnienia. Wartość bieżąca tych zobowiązań na każdy dzień bilansowy jest

podatku od towarów i usług oraz zobowiązania z tytułu otrzymanych zaliczek, które będą rozliczone poprzez dostawę towarów, usług lub środków trwałych. Pozostałe zobowiązania ujmowane są w kwocie wymagającej zapłaty.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wielkość rezerwy jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie oraz ewentualnego ryzyka związanego z danym zobowiązaniem. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie rezerwy w związku z upływem czasu jest ujmowane, jako koszty finansowe.

obliczona przez niezależnego aktuarium. Naliczone zobowiązania są równe zdyskontowanym płatnościom, które w przyszłości zostaną dokonane, z uwzględnieniem rotacji zatrudnienia i dotyczą okresu do dnia bilansowego. Informacje demograficzne oraz informacje o rotacji zatrudnienia oparte są o dane historyczne.

Na podstawie wycen dokonanych przez profesjonalne firmy aktuarialne Grupa tworzy rezerwę na przyszłe świadczenia według koncepcji korytarza. Według tej metody zyski lub straty aktuarialne są ujmowane, jeśli wartość netto skumulowanych nieujętych zysków i strat

aktuarialnych na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego przekraczała 10% wartości bieżącej

zobowiązania z tytułu określonych świadczeń na ten dzień.

## 9.20. Przychody

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane w wartości

godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) i podatek akcyzowy oraz rabaty. Przy ujmowaniu przychodów obowiązują również kryteria przedstawione poniżej.

### 9.20.1. Sprzedaż towarów i produktów

Przychody są ujmowane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do towarów i

produktów zostały przekazane nabywcy oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

### 9.20.2. Świadczenie usług

Spółki handlowe wewnątrz Grupy świadczą usługi sprzedaży na rzecz papierni. Za te usługi otrzymują one prowizję opierającą się na wielkości rzeczywistej sprzedaży produktów na każdym poszczególnym rynku.

Oznacza to, że zysk ze świadczenia usług sprzedaży jest rozpoznawany w tym samym czasie, co sprzedaż produktów. Tylko przychód z papierni spoza Grupy prezentowany jest w przychodach ze sprzedaży.

### 9.20.3. Odsetki

Przychody z tytułu odsetek są ujmowane sukcesywnie w miarę ich naliczania (z uwzględnieniem metody efektywnej stopy procentowej, stanowiącej stopę dyskontującą przyszłe wpływy pieniężne przez

szacowany okres życia instrumentów finansowych) w stosunku do wartości bilansowej netto danego składnika aktywów finansowych.

### 9.20.4. Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie ustalenia praw akcjonariuszy lub udziałowców do ich otrzymania.

### 9.20.5. Przychody z tytułu wynajmu (leasingu operacyjnego)

Przychody z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnych ujmowane są metodą liniową przez okres wynajmu w stosunku do otwartych umów.

### 9.20.6. Dotacje

Jeżeli istnieje uzasadniona pewność, że dotacja zostanie uzyskana oraz spełnione zostaną wszystkie związane z nią warunki, wówczas dotacje rządowe są ujmowane według ich wartości godziwej.

Jeżeli dotacja dotyczy danej pozycji kosztowej, wówczas jest ona ujmowana, jako przychód w sposób współmierny do kosztów, które dotacja ta ma w

zamierzeniu kompensować. Jeżeli dotacja dotyczy składnika aktywów, wówczas jej wartość godziwa jest ujmowana na koncie przychodów przyszłych okresów, a

następnie stopniowo, drogą równych odpisów rocznych, ujmowana w zysku lub stracie przez szacowany okres użytkowania związanego z nią składnika aktywów.

## 9.21. Podatki

### 9.21.1. Podatek bieżący

Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od

organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy.

### 9.21.2. Podatek odroczony

Na potrzeby sprawozdawczości finansowej, podatek odroczony jest obliczany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i zobowiązań a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty:

Rezerwa na podatek odroczony ujmowana jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

- z wyjątkiem sytuacji, gdy aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do

opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczone wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy

składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując za podstawę stawki podatkowe (i przepisy podatkowe) obowiązujące na dzień bilansowy lub takie, których obowiązywanie w przyszłości jest pewne na dzień bilansowy.

Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub stratą jest ujmowany poza zyskiem lub stratą: w innych całkowitych dochodach dotyczący pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym dotyczący pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym.

Grupa kompensuje ze sobą aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego wtedy i tylko wtedy, gdy posiada możliwość wyegzekwowania tytułu prawnego do przeprowadzenia kompensat należności ze zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku i odroczonego podatku dochodowego ma związek z tym samym podatnikiem i tym samym organem podatkowym.

### 9.21.3. Podatek odroczonego związany z działalnością w Specjalnej Strefie Ekonomicznej

Grupa prowadzi działalność na terenie Kostrzyńsko – Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej i z tego tytułu korzysta ze zwolnienia z podatku dochodowego do wysokości poniesionych nakładów inwestycyjnych.

W przypadku, gdy poniesione nakłady inwestycyjne nie znajdują pokrycia w dochodzie za dany rok podatkowy wówczas od zdyskontowanej nadwyżki nakładów obliczonej zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów

z dnia 14 września 2004 roku w sprawie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej (DzU nr 222 poz. 2252 z dnia 13 października 2004 roku) Grupa tworzy aktywo z tytułu podatku odroczonego.

Utworzone aktywo jest wykorzystywane w następnym okresie podatkowym, w momencie osiągnięcia odpowiedniej kwoty dochodu do opodatkowania.

### 9.21.4. Podatek od towarów i usług

Przychody, koszty, aktywa i zobowiązania są ujmowane po pomniejszeniu o wartość podatku od towarów i usług, z wyjątkiem:

- gdy podatek od towarów i usług zapłacony przy zakupie aktywów lub usług nie jest możliwy do odzyskania od organów podatkowych; wtedy jest on ujmowany odpowiednio, jako część ceny

nabycia składnika aktywów lub jako część pozycji kosztowej, oraz

- należności i zobowiązań, które są wykazywane z uwzględnieniem kwoty podatku od towarów i usług.

Kwota netto podatku od towarów i usług możliwa do odzyskania lub należna do zapłaty na rzecz organów

podatkowych jest ujęta w bilansie, jako część należności

lub zobowiązań.

#### 9.21.5. Podatek akcyzowy

Kwota podatku akcyzowego należnego w zakresie produkowanej energii elektrycznej jest rozpoznawana w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczy oraz w bilansie w pozycji zobowiązania.

Podatek akcyzowy od energii używanej na własne potrzeby jest rozpoznawany, jako koszt własny sprzedaży w rachunku zysków i strat.

#### 9.22. Zysk netto na akcję

Zysk netto na akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym. Grupa nie prezentuje rozwodnionego zysku na akcję, ponieważ nie

występują instrumenty rozwadniające potencjalne akcje zwykłe.

### 10. Segmenty operacyjne

Podstawowym rodzajem działalności Grupy jest produkcja papieru, który produkowany jest w czterech papierniach:

- Arctic Paper Kostrzyn S.A. (Polska) - produkuje wysokiej jakości niepowlekany papier graficzny pod marką Amber, poziom produkcji na poziomie 275.000 ton papieru rocznie;
- Arctic Paper Munkedals AB (Szwecja) - produkuje wysokiej jakości niepowlekany papier graficzny pod marką Munken, roczne zdolności produkcyjne kształtują się na poziomie 160.000 ton papieru rocznie;
- Arctic Paper Mochenwangen GmbH (Niemcy) - produkcja niepowlekanego papieru drzewnego i offsetowego pod marką Pamo, & L-Print, zdolności produkcyjne: 115.000 ton papieru rocznie;
- Arctic Paper Grycksbo (Szwecja) – produkcja powlekanego papieru bezdrzewnego pod markami G-Print i Arctic, zdolności produkcyjne 265.000 ton rocznie.

Grupa dotychczas prezentowała segmenty działalności w podziale na jednostki produkcyjne, jednak z uwagi na

zmiany, które zachodzą na rynku papierniczym oraz są wprowadzane w poszczególnych Papierniach, podjęto decyzję o zmianie raportowanych segmentów działalności.

Począwszy od 1 stycznia 2011 roku Grupa wyróżnia trzy segmenty działalności:

- **Papiery niepowlekane** – papiery przeznaczone do druku lub innych celów graficznych, wśród których wyróżniamy papiery bezdrzewne i drzewne. Niepowlekany papier bezdrzewny może być wytwarzany z różnych mas włóknistych, z różną zawartością wypełniaczy i poddany szeregowi procesów uszlachetniania, takich jak zaklejanie powierzchniowe i kalandrowanie. Dwie główne kategorie tego typu papieru to papier graficzny (używany m.in. do druku książek i katalogów) oraz papiery biurowe (np. do kserokopiarek), przy czym Grupa nie produkuje obecnie papierów biurowych. Niepowlekany papier drzewny z tzw. mas włóknistych pozyskiwanych metodą mechaniczną

przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych. Ten gatunek papieru jest wykorzystywany do druku czasopism technikami rotograviurą i offsetową. Produkty Grupy w tym segmencie są zazwyczaj używane do druku książek w miękkich okładkach.

- **Papiery powlekane** - powlekany papier bezdrzewny to papier przeznaczony do drukowania lub innych celów graficznych, powlekany jedno- lub obustronnie mieszankami z pigmentami mineralnymi, takimi jak kaolin (ang. china clay), węgiel wapnia itp. Powlekanie może odbywać się różnymi metodami, zarówno na maszynie papierniczej (ang. online), jak i poza maszyną papierniczą (ang. offline) i może być uzupełnione superkalandrowaniem zapewniającym gładką powierzchnię. Powlekanie poprawia jakość druku zdjęć i ilustracji.
- **Pozostałe** – segment skupia wyniki spółek dystrybucyjnych oraz sprzedażowych, a także działalność Arctic Paper S.A.

Podział segmentów działalności na segment papierów niepowlekanych i powlekanych jest podyktowany następującymi przesłankami:

- Popyt na produkty i ich podaż, a także ceny produktów sprzedawanych na rynku są kształtowane przez charakterystyczne dla danego segmentu czynniki, w tym między innymi poziom

zdolności produkcyjnych w danym segmencie papieru,

- Kluczowe parametry operacyjne takie jak np. napływ zamówień czy poziom kosztów produkcji są determinowane przez czynniki zbliżone do siebie w ramach poszczególnych segmentów papieru,
- Produkty wytwarzane w Papierniach należących do Grupy mogą być z pewnymi ograniczeniami alokowane do produkcji w innych jednostkach w ramach tego samego segmentu papieru, co w pewnym stopniu zaburza wyniki finansowe realizowane przez poszczególne Papiernie,
- Wyniki Grupy Arctic Paper są zdominowane przez globalne trendy rynkowe w zakresie kształtowania się cen papieru i podstawowych surowców do produkcji, w tym w szczególności celulozy i w mniejszym stopniu zależą od indywidualnych uwarunkowań jednostek produkcyjnych,
- Zmieniony podział segmentów działalności umożliwi lepszą porównywalność wyników działalności Grupy Arctic Paper do spółek działających w branży papierniczej.

Co miesiąc, na bazie raportów wewnętrznych otrzymywanych od spółek, wyniki poszczególnych segmentów działalności analizowane są przez kadrę kierowniczą Grupy. Wyniki działalności mierzone są przede wszystkim w oparciu o poziom EBITDA.

Transakcje pomiędzy segmentami są zawarte na warunkach rynkowych, tak jakby dotyczyły one podmiotów niepowiązanych.

W poniższej tabeli przedstawione zostały dane dotyczące przychodów i zysków oraz niektórych aktywów i zobowiązań w podziale na poszczególne segmenty Grupy za okres zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku oraz według stanu na 31 grudnia 2011 roku.

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku oraz na 31 grudnia 2011 roku

## Segmenty operacyjne - okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 roku oraz na 31 grudnia 2011 roku

	Działalność kontynuowana					Działalność ogółem
	Niepowlekane	Powlekane	Pozostałe	Razem	Wyłączenia	
<b>Przychody</b>						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	1 798 698	728 491	-	2 527 189	-	2 527 189
Sprzedaż między segmentami	166 474	186 877	26 032	379 384	(379 384)	-
Przychody segmentu ogółem	1 965 172	915 368	26 032	2 906 572	(379 384)	2 527 189
<b>Wynik segmentu</b>						
EBITDA	105 574	35 860	(2 970)	138 463	3 299	141 762
Przychody z tytułu odsetek	4 281	156	28 253	32 690	(30 983)	1 707
Koszty z tytułu odsetek	(37 777)	(15 390)	(18 468)	(71 635)	30 807	(40 829)
Amortyzacja	(71 283)	(56 206)	(137)	(127 625)	-	(127 625)
Utrata wartości aktywów trwałych	(11 021)	-	-	(11 021)	-	(11 021)
Dodatnie różnice kursowe i pozostałe przychody finansowe	33 104	-	21 040	54 144	(13 169)	40 975
Ujemne różnice kursowe i pozostałe koszty finansowe	(3 052)	(708)	(414)	(4 174)	(667)	(4 840)
Zysk (strata) brutto	19 826	(36 289)	27 305	10 842	(10 714)	128
Aktywa segmentu	1 098 841	414 449	403 564	1 916 854	1 316	1 918 169
Zobowiązania segmentu	1 007 763	433 631	238 685	1 680 080	(587 630)	1 092 450
Nakłady inwestycyjne	51 971	7 417	42	59 430	(1 836)	57 594

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji;
- Wynik segmentów nie uwzględnia przychodów finansowych (42.682 tys. PLN, z czego 1.707 tys. PLN stanowią przychody z tytułu odsetek) i kosztów finansowych (45.668 tys. PLN, z czego 40.829 tys. PLN stanowią koszty z tytułu odsetek), amortyzacji wraz z utratą wartości aktywów trwałych (138.646 tys. PLN), jak również uznań z tytułu podatku dochodowego (+11.937 tys. PLN). Wynik segmentów zawiera natomiast zysk ze sprzedaży pomiędzy segmentami 3.299 tys. PLN;
- Aktywa i zobowiązania segmentów nie zawierają podatku odroczonego (aktywo: 6.362 tys. PLN, rezerwa: -156.520 tys. PLN), ponieważ pozycje te są zarządzane na poziomie Grupy. Aktywa segmentów nie zawierają inwestycji w spółki działające w ramach Grupy.

W poniższej tabeli przedstawione zostały dane dotyczące przychodów i zysków oraz niektórych aktywów i zobowiązań w podziale na poszczególne segmenty Grupy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 oraz według stanu na 31 grudnia 2010 roku.

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku oraz na 31 grudnia 2010 roku

## Segmenty operacyjne - okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku oraz na 31 grudnia 2010 roku

	Działalność kontynuowana					Działalność ogółem
	Niepowlekane	Powlekane	Pozostałe	Razem	Wyłączenia	
<b>Przychody</b>						
Sprzedaż na rzecz Klientów zewnętrznych	1 494 328	549 378	244 026	2 287 732	-	2 287 732
Sprzedaż między segmentami	110 425	94 335	95 629	300 390	(300 390)	-
<b>Przychody segmentu ogółem</b>	<b>1 604 754</b>	<b>643 713</b>	<b>339 655</b>	<b>2 588 121</b>	<b>(300 390)</b>	<b>2 287 732</b>
<b>Wynik segmentu</b>						
EBITDA	49 209	96 482	6 947	152 638	(6 344)	146 294
Przychody z tytułu odsetek	3 671	57	20 967	24 695	(22 758)	1 937
Koszty z tytułu odsetek	(12 344)	(5 551)	(35 297)	(53 192)	22 823	(30 369)
Amortyzacja - bez wpływu utraty wartości aktywów	(68 799)	(42 395)	(1 234)	(112 428)	-	(112 428)
Utrata wartości aktywów trwałych	(16 186)	-	-	(16 186)	-	(16 186)
Dodatnie różnice kursowe i pozostałe przychody finansowe	11 617	6 455	91 157	109 229	(91 105)	18 124
Ujemne różnice kursowe i pozostałe koszty finansowe	(4 168)	-	(146)	(4 314)	4 290	(24)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>(36 999)</b>	<b>55 048</b>	<b>82 394</b>	<b>100 442</b>	<b>(93 094)</b>	<b>7 350</b>
Aktywa segmentu	1 102 386	462 251	849 034	2 413 671	(507 399)	1 906 272
Zobowiązania segmentu	634 799	272 349	666 794	1 573 942	(485 518)	1 088 424
Nakłady inwestycyjne	63 090	7 747	753	71 591	-	71 591

- Przychody z tytułu transakcji pomiędzy segmentami są eliminowane przy konsolidacji.
- Wynik segmentów nie uwzględnia przychodów finansowych (20.062 tys. PLN, z czego 1.937 tys. PLN stanowią przychody z tytułu odsetek) i kosztów finansowych (30.393 tys. PLN, z czego 30.369 tys. PLN stanowią koszty z tytułu odsetek), amortyzacji wraz z utratą wartości aktywów trwałych (128.614 tys. PLN), jak również uznań z tytułu podatku dochodowego (+21.467 tys. PLN). Wynik segmentów zawiera natomiast stratę ze sprzedaży pomiędzy segmentami (6.344 tys. PLN).
- Aktywa i zobowiązania segmentów nie zawierają podatku odroczonego (aktywo: 4.497 tys. PLN, rezerwa: -154.402 tys. PLN), ponieważ pozycje te są zarządzane na poziomie Grupy. Aktywa segmentów nie zawierają inwestycji w spółki działające w ramach Grupy.

## 10.1. Przychody i aktywa trwałe według krajów i regionów

Poniższa tabela przedstawia przychody Grupy od klientów zewnętrznych w podziale na kraje i regiony w latach 2010-2011 oraz aktywa trwałe Grupy w podziale na kraje i regiony w latach 2010-2011:

<b>Informacje geograficzne</b>	<b>Rok zakończony</b>	<b>Rok zakończony</b>
Przychody od klientów zewnętrznych:	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Niemcy	573 808	495 767
Francja	260 057	232 948
Wielka Brytania	229 275	213 657
Skandynawia	386 878	332 042
Europa Zachodnia (inne kraje niż powyższe)	315 679	312 385
Polska	259 009	233 200
Europa Środkowo-Wschodnia (inne kraje niż Polska)	478 392	442 878
Poza Europę	24 091	24 854
<b>Sprzedaż razem</b>	<b>2 527 189</b>	<b>2 287 731</b>

<b>Informacje geograficzne</b>	<b>Rok zakończony</b>	<b>Rok zakończony</b>
Aktywa trwałe:	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
Niemcy	57 876	98 402
Francja	367	345
Skandynawia	653 387	630 736
Europa Zachodnia (inne kraje niż powyższe)	341	370
Polska	414 012	414 043
Europa Środkowo-Wschodnia (inne kraje niż Polska)	86	106
<b>Aktywa trwałe razem</b>	<b>1 126 068</b>	<b>1 144 001</b>

Przychody ze sprzedaży dotyczące pozycji „Europa Zachodnia” odnoszą się głównie do sprzedaży w Belgii, Holandii, Austrii, Szwajcarii, Włoszech i Hiszpanii. Przychody ze sprzedaży dotyczące pozycji „Europa Środkowo-Wschodnia” odnoszą się do sprzedaży na Ukrainie, w Czechach, Słowacji, Węgrzech oraz Bułgarii.

Na powyższe aktywa trwałe składają się rzeczowe aktywa trwałe, aktywa niematerialne, nieruchomości inwestycyjne oraz pozostałe aktywa finansowe i niefinansowe.

## 11. Przychody i koszty

### 11.1. Pozostałe przychody operacyjne

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Rozwiązanie rezerw	129	354
Otrzymane odszkodowania	3 750	4 044
Przychody z dzierżawy	2 426	2 186
Sprzedaż usług	660	691
Dotacje	360	97
Sprzedaż mediów	24 255	20 469
Sprzedaż materiałów	35 678	35 832
Zysk netto z praw do emisji	-	84
Zysk na okazyjnym nabyciu	-	77 555
Zysk na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	139	3 136
Przychody z tytułu korzystania z aut służbowych	172	184
Rozwiązanie rezerwy na niepotwierdzony VAT	-	1 095
Zysk na sprzedaży praw do emisji CO2	724	-
Inne	4 285	4 455
<b>Razem</b>	<b>72 578</b>	<b>150 180</b>

### 11.2. Pozostałe koszty operacyjne

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Utworzenie rezerw	-	-
Podatek od nieruchomości	(3 229)	(1 574)
Koszty sprzedaży mediów	(20 071)	(17 953)
Koszty sprzedaży materiałów	(28 904)	(29 229)
Koszty redukcji zatrudnienia	(3 241)	(1 112)
Strata na sprzedaży rzeczowych środków trwałych	(17)	-
Aktualizacja wyceny nieruchomości inwestycyjnych	-	(1 617)
Zobowiązanie warunkowe wynikające z umowy nabycia Arctic Paper Mochenwangen GmbH	-	(5 232)
Inne	(2 031)	(3 655)
<b>Razem</b>	<b>(57 492)</b>	<b>(60 372)</b>

### 11.3. Przychody finansowe

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Przychody z tytułu odsetek od środków na rachunkach bankowych	1 163	1 010
Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek	-	312
Przychody z tytułu odsetek od należności	528	518
Pozostałe przychody odsetkowe	16	97
Dodatnie różnice kursowe	40 944	18 099
Pozostałe przychody finansowe	31	25
Razem	42 682	20 062

### 11.4. Koszty finansowe

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Odsetki od kredytów bankowych i obligacji wycenianych po zamortyzowanym koszcie	(35 129)	(25 388)
Odsetki od innych zobowiązań finansowych	(144)	(182)
Odsetki od rezerw aktuarialnych	(3 143)	(2 684)
Koszty finansowe z tytułu umów leasingu finansowego	(2 411)	(2 116)
Ujemne różnice kursowe	(4 411)	-
Pozostałe koszty finansowe	(429)	(24)
Razem	(45 668)	(30 393)

## 11.5. Koszty według rodzajów

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Amortyzacja	(127 626)	(112 428)
Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości	(11 021)	(16 186)
Zmiana stanu produktów	(1 393)	25 345
Odpisy aktualizujące na zapasy	(3 756)	(2 091)
Rozwiązanie odpisu aktualizującego na zapasy	-	981
Zużycie materiałów i energii	(1 634 744)	(1 543 833)
Usługi obce	(376 495)	(322 970)
Podatki i opłaty	(11 513)	(12 522)
Koszty świadczeń pracowniczych	(315 200)	(302 626)
Pozostałe koszty rodzajowe	(33 542)	(30 030)
Wartość sprzedanych towarów	(23 870)	(43 499)
<b>Koszty według rodzajów, w tym:</b>	<b>(2 539 159)</b>	<b>(2 359 860)</b>
Pozytcje ujęte w koszcie własnym sprzedaży	(2 173 245)	(2 029 622)
Pozytcje ujęte w kosztach sprzedaży	(294 405)	(272 965)
Pozytcje ujęte w kosztach ogólnego zarządu	(71 509)	(57 273)

## 11.6. Koszty amortyzacji i odpisy aktualizujące ujęte w zysku lub stracie

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Pozytcje ujęte w koszcie własnym sprzedaży:</b>		
Amortyzacja środków trwałych oraz aktywów niematerialnych	(121 784)	(106 705)
Utrata wartości rzeczowych środków trwałych	(11 021)	(16 186)
Utrata wartości aktywów niematerialnych	-	-
Odpisy zapasów	(3 756)	(2 091)
<b>Pozytcje ujęte w kosztach sprzedaży:</b>		
Amortyzacja środków trwałych oraz aktywów niematerialnych	(2 996)	(2 900)
Utrata wartości rzeczowych środków trwałych	-	-
Utrata wartości aktywów niematerialnych	-	-
<b>Pozytcje ujęte w kosztach ogólnego zarządu</b>		
Amortyzacja środków trwałych oraz aktywów niematerialnych	(2 846)	(2 823)
Utrata wartości rzeczowych środków trwałych	-	-
Utrata wartości aktywów niematerialnych	-	-

## 11.7. Koszty świadczeń pracowniczych

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Koszty wynagrodzeń		(241 567)	(232 239)
Koszty ubezpieczeń społecznych		(72 017)	(65 525)
Koszty świadczeń emerytalnych	26.2	(5 837)	(4 862)
<b>Koszty świadczeń pracowniczych ogółem</b>		<b>(319 421)</b>	<b>(302 626)</b>
w tym:			
Pozy cje ujęte w koszcie własnym sprzedaży		(225 537)	(211 301)
Pozy cje ujęte w kosztach sprzedaży		(25 073)	(25 137)
Pozy cje ujęte w kosztach ogólnego zarządu		(68 810)	(66 188)

## 12. Składniki innych całkowitych dochodów

Składniki innych całkowitych dochodów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	14 198	12 112
Podatek odroczone z tytułu wyceny instrumentów finansowych	6 868	(2 851)
Wycena instrumentów finansowych	(25 515)	10 679
<b>Razem inne całkowite dochody</b>	<b>(4 449)</b>	<b>19 941</b>

## 13. Podatek dochodowy

### 13.1. Obciążenie podatkowe

Główne składniki obciążenia podatkowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Skonsolidowany rachunek zysków i strat</b>		
<u>Bieżący podatek dochodowy</u>		
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	(6 402)	(7 942)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-
<u>Odroczony podatek dochodowy</u>		
Wynikający z powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	18 339	29 409
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	11 937	21 467
<b>Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym</b>		
<u>Bieżący podatek dochodowy</u>	-	-
Efekt podatkowy kosztów podniesienia kapitału akcyjnego	-	-
Korzyść podatkowa (obciążenie podatkowe) wykazana w kapitale własnym	-	-
<b>Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów</b>		
<u>Odroczony podatek dochodowy</u>		
Podatek odroczony z tytułu wyceny instrumentów zabezpieczających	6 868	(2 851)
Odwrócenie aktywa z tyt. podatku odroczonego rozpoznanego pierwotnie w kapitale	-	-
Korzyść podatkowa (obciążenie podatkowe) ujęte w innych całkowitych dochodach	6 868	(2 851)

### 13.2. Uzgodnienie efektywnej stawki podatkowej

Uzgodnienie podatku dochodowego od wyniku finansowego brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym liczonym według efektywnej stawki

podatkowej Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku przedstawia się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Zysk (strata) brutto przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	128	7 350
Zysk (strata) przed opodatkowaniem z działalności zaniechanej	-	-
Zysk (strata) brutto przed opodatkowaniem	128	7 350
Podatek wg ustawowej stawki podatkowej obowiązującej w Polsce w latach 2008-2011, wynoszącej 19%	(24)	(1 396)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	(84)	47
Różnica wynikająca ze stawek podatkowych obowiązujących w innych krajach	7 801	2 089
Straty podatkowe, na których nie naliczono aktywa z tytułu podatku odroczonego	1 982	(12 104)
Podatkowe ulgi inwestycyjne - działalność w KSSSE	8 457	11 978
Połączenie jednostek gospodarczych - Grycksbo	-	20 896
Wykorzystanie wcześniej nierozpoznanych strat podatkowych	580	224
Odwrócenie strat podatkowych rozpoznanych w poprzednich latach	-	(297)
Przychody niebędące podstawą do opodatkowania	7 526	6 255
Wpływ grup podatkowych	(10 975)	-
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	(3 324)	(6 225)
Podatek według efektywnej stawki podatkowej wynoszącej -9300% (rok 2010: -292%)	11 937	21 467
<b>Podatek dochodowy (obciążenie) wykazany w skonsolidowanym rachunku zysków i strat</b>	<b>11 937</b>	<b>21 467</b>
Podatek dochodowy przypisany działalności zaniechanej	-	-

Wartość nierozpoznanego aktywa z tytułu podatku odroczonego dotyczy głównie strat podatkowych, w stosunku, do których oczekuje się, że wygasną zanim dojdzie do ich realizacji oraz tych różnic przejściowych, które zdaniem Grupy mogą nie zostać wykorzystane podatkowo.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku wynikające z nierozliczonych strat podatkowych są rozpoznawane, gdy realizacja wynikających z nich korzyści podatkowych poprzez wygenerowanie przez jednostkę w przyszłości dochodu do opodatkowania jest prawdopodobna.

Polski system podatkowy przewiduje ograniczenia odnośnie kumulowania strat podatkowych przez osoby prawne będące jednostkami pod wspólną kontrolą, tak jak w przypadku jednostek należących do Grupy. W związku z tym, każda z jednostek zależnych Grupy może wykorzystać tylko własne straty podatkowe do obniżenia dochodu do opodatkowania w późniejszych latach.

Kwoty oraz terminy wygaśnięcia nierozliczonych strat podatkowych przedstawiają się następująco:

Rok wygaśnięcia strat podatkowych	Rok zakończony	Rok zakończony
	31 grudnia 2011 (badane)	31 grudnia 2010 (badane)
bez ograniczenia czasowego	41 374	73 981
zakończony 31 grudnia 2012	-	127
zakończony 31 grudnia 2013	19 022	19 149
zakończony 31 grudnia 2014	12 336	12 406
zakończony 31 grudnia 2015 i później	3 654	4 758
<b>Razem</b>	<b>76 387</b>	<b>110 419</b>

### 13.3. Odroczonego podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	Skonsolidowany bilans na dzień		Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok zakończony	
	31 grudnia 2011 (badane)	31 grudnia 2010 (badane)	31 grudnia 2011 (badane)	31 grudnia 2010 (badane)
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</b>				
Środki trwałe	72 020	71 013	(1 007)	607
Zapasy	493	585	92	(147)
Należności handlowe	(18)	99	117	49
Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy	(2 535)	82	2 617	12
Certyfikaty kogeneracji	1 808	816	(992)	118
Nieopodatkowane rezerwy (wg. regulacji szwedzkiego prawa podatkowego)	7 818	6 805	(1 013)	(1 087)
Korekty do wartości godziwej z tytułu przejęcia jednostek zależnych	88 148	97 493	9 345	10 042
Straty wykorzystane na poziomie sprawozdań jednostkowych, nierozpoznane w konsolidacji	19 759	17 624	(2 135)	-
Instrumenty zabezpieczające	321	-	(321)	
<b>Rezerwa brutto z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>187 813</b>	<b>194 516</b>	<b>6 702</b>	<b>9 595</b>

	Skonsolidowany bilans na dzień		Skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok zakończony	
	31 grudnia 2011 (badane)	31 grudnia 2010 (badane)	31 grudnia 2011 (badane)	31 grudnia 2010 (badane)
<b>Aktywo z tytułu podatku odroczonego</b>				
Świadczenia po okresie zatrudnienia	3 151	4 090	(939)	358
Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy	2 868	4 656	(1 788)	(3 265)
Środki trwałe	172	4 517	(4 345)	4 467
Zapasy	670	1 242	(572)	444
Należności handlowe	4 040	3 767	273	3 298
Podatkowe ulgi inwestycyjne - działalność w Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej	25 640	25 004	636	11 956
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	1 114	1 335	(221)	(113)
<b>Aktywo brutto z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>37 655</b>	<b>44 611</b>	<b>(6 956)</b>	<b>17 145</b>
Różnice kursowe			18 594	2 669
Obciążenie z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujęte w rachunku zysków i strat			18 339	29 409
<b>Aktywo / Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego</b>				
w tym:				
- Aktywo z tytułu podatku odroczonego	6 362	4 497		
- Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	156 520	154 402		

#### 14. Aktywa trwałe zaklasyfikowane, jako przeznaczone do sprzedaży

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku w Grupie nie występują aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży.

#### 15. Majątek socjalny oraz zobowiązania ZFŚS

Ustawa z dnia 4 marca 1994 roku o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych z późniejszymi zmianami obejmująca swoim zakresem podmioty prowadzące działalność gospodarczą i podlegające przepisom prawa polskiego stanowi, że Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych tworzą pracodawcy zatrudniający powyżej 20 pracowników na pełne etaty. Arctic Paper Kostrzyn tworzy taki fundusz i dokonuje okresowych odpisów w wysokości odpisu podstawowego. Celem Funduszu jest subsydiowanie działalności socjalnej papierni, pożyczek

udzielonych jej pracownikom oraz pozostałych kosztów socjalnych.

Spółka Arctic Paper Kostrzyn skompensowała aktywa Funduszu ze swoimi zobowiązaniami wobec Funduszu, ponieważ aktywa te nie stanowią oddzielnych aktywów. W związku z powyższym, saldo netto na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosi 3 tysiące PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 10 tysięcy PLN).

Tabele poniżej przedstawiają analitykę aktywów, zobowiązań oraz kosztów Funduszu.

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Środki pieniężne	25	20
Zobowiązania z tytułu Funduszu	(22)	(10)
Wydatki z Funduszu pokryte ze środków własnych	-	-
Saldo po skompensowaniu	3	10
	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Odpisy na Fundusz w okresie obrotowym	563	588

## 16. Zysk przypadający na jedną akcję

Zysk podstawowy przypadający na jedną akcję oblicza się poprzez podzielenie zysku netto za okres przypadającego na zwykłych akcjonariuszy Spółki przez średnią ważoną liczbę wyemitowanych akcji zwykłych występujących w ciągu okresu.

Poniżej przedstawione zostały dane dotyczące zysku oraz akcji, które posłużyły do wyliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	12 066	28 817
Zysk (strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej	-	-
Zysk (strata) netto okresu sprawozdawczego	12 066	28 817
Liczba akcji zwykłych – seria A	50 000	50 000
Liczba akcji zwykłych – seria B	44 253 500	44 253 500
Liczba akcji zwykłych – seria C	8 100 000	8 100 000
Liczba akcji zwykłych – seria E	3 000 000	3 000 000
Całkowita liczba akcji	55 403 500	55 403 500
Średnioważona liczba akcji	55 403 500	54 778 842
Zysk na akcję (w PLN)	0,22	0,53

### 16.1. Transakcje dotyczące akcji zwykłych, które miały miejsce w okresie między dniem bilansowym a dniem sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Tego typu transakcje nie wystąpiły w okresie między dniem bilansowym a dniem sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## 17. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Dywidendy są wypłacane w oparciu o zysk netto wykazany w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym Arctic Paper S.A. po pokryciu strat z lat ubiegłych.

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się, co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie, co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka nie posiadała akcji uprzywilejowanych.

Możliwość wypłaty potencjalnej dywidendy przez Spółkę na rzecz akcjonariuszy jest uzależniona od poziomu wypłat otrzymanych od spółek zależnych. Ryzyko związane ze zdolnością Spółki do wypłaty dywidendy

zostało opisane w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu.

Uchwałą z dnia 27 kwietnia 2011 roku Zarząd Arctic Paper zatwierdził propozycję podziału zysku netto za rok 2010 i rekomendował ją do rozpatrzenia przez Radę Nadzorczą Arctic Paper S.A. Powyższa propozycja nie przewidywała wypłaty dywidendy.

W dniu 26 maja 2011 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy przyjęło uchwałę nr 7 w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2010, w którym to część zysku za rok obrotowy 2010 przeznaczono zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych na kapitał zapasowy w kwocie 7.770.812,64 PLN, natomiast pozostałą kwotę niepodzielonego zysku netto przeznaczono na kapitał rezerwowy w kwocie 89.364.345,37 PLN, z możliwością przyszłego wykorzystania tej kwoty na wypłatę dywidendy lub inny prawnie dopuszczalny cel.

## 18. Rzeczowe aktywa trwałe

	Stan na dzień 31 grudnia 2011 (badane)			Razem
	Grunty i budynki	Maszy ny i urządzenia	Środki trwałe w budowie	
Wartość bilansowa netto na dzień 1 stycznia 2010 roku	155 957	361 133	35 533	552 623
Zwiększenia z tytułu nabycia	1 972	10 817	58 517	71 307
Zwiększenia z tytułu przeniesienia rzeczowych aktywów trwałych w budowie	5 211	47 505	(52 716)	-
Zwiększenia wskutek nabycia jednostki zależnej	129 878	334 259	-	464 137
Zmniejszenia stanu z tytułu zbycia	(5 226)	(313)	-	(5 540)
Zmniejszenia stanu z tytułu likwidacji	-	(21)	-	(21)
Odpis amortyzacyjny za okres	(12 984)	(92 272)	-	(105 257)
Utrata wartości (Nota 25)	(486)	(15 700)	-	(16 186)
Różnice kursowe	11 897	25 896	1 896	39 688
Wartość bilansowa netto na dzień 31 grudnia 2010 roku	286 219	671 305	43 230	1 000 753
Wartość bilansowa netto na dzień 1 stycznia 2011 roku	286 219	671 305	43 230	1 000 753
Zwiększenia z tytułu nabycia	899	6 850	47 563	55 313
Zwiększenia z tytułu przeniesienia rzeczowych aktywów trwałych w budowie	4 360	37 275	(41 635)	0
Zmniejszenia stanu z tytułu zbycia	-	(114)	-	(114)
Zmniejszenia stanu z tytułu likwidacji	(116)	(162)	-	(278)
Odpis amortyzacyjny za okres	(15 344)	(107 402)	-	(122 746)
Utrata wartości (Nota 25)	(310)	(10 711)	-	(11 021)
Różnice kursowe	20 493	48 725	1 049	70 268
Wartość bilansowa netto na dzień 31 grudnia 2011 roku	296 201	645 767	50 207	992 174
Stan na dzień 1 stycznia 2010 roku				
Wartość bilansowa brutto	206 150	904 576	35 533	1 146 260
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(50 193)	(543 443)	-	(593 636)
Wartość bilansowa netto	155 957	361 133	35 533	552 623
Stan na dzień 31 grudnia 2010 roku				-
Wartość bilansowa brutto	351 106	1 320 958	43 230	1 715 294
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(64 887)	(649 654)	-	(714 541)
Wartość bilansowa netto	286 218	671 304	43 230	1 000 753
Stan na dzień 1 stycznia 2011 roku				
Wartość bilansowa brutto	351 106	1 305 258	43 230	1 699 594
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(64 886)	(633 953)	-	(698 841)
Wartość bilansowa netto	286 219	671 305	43 230	1 000 753
Stan na dzień 31 grudnia 2011 roku				-
Wartość bilansowa brutto	382 072	1 467 312	50 207	1 899 590
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(85 871)	(821 545)	-	(907 416)
Wartość bilansowa netto	296 202	645 767	50 207	992 174

Utrata wartości została ujęta w skonsolidowanym rachunku zysków i strat na dzień 31 grudnia 2011 roku w pozycji koszt własny sprzedaży w kwocie 11.021 tys. PLN (2010 r.: 16.186 tys. PLN).

Wartość bilansowa maszyn i urządzeń użytkowanych na dzień 31 grudnia 2011 roku na mocy umów leasingu finansowego oraz umów dzierżawy z opcją zakupu wynosi 3.348 tysięcy PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 5.363 tysięcy PLN).

Na aktywach użytkowanych na mocy umów leasingowych oraz umów dzierżawy z opcją zakupu został ustanowiony zastaw pod zabezpieczenie

związanych z nimi zobowiązań z tytułu leasingu finansowego oraz umów dzierżawy z opcją zakupu.

Grunty i budynki o wartości bilansowej 296.201 tysięcy PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 286.218 tysięcy PLN) objęte są hipoteką ustanowioną w celu zabezpieczenia kredytów bankowych Spółki (nota nr 31).

Wartość skapitalizowanych kosztów finansowania zewnętrznego w roku finansowym zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniosła 204 tysiące PLN (w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku: 70 tysięcy PLN).

## 19. Leasing

### 19.1. Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego – Grupa, jako leasingobiorca

Grupa zawarła umowy leasingu operacyjnego obejmującego wybrane pojazdy oraz urządzenia techniczne. Zawarcie tych umów leasingowych nie nakłada na leasingobiorcę ograniczeń.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku przyszłe minimalne opłaty z tytułu umów nie odwoływalnego leasingu operacyjnego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
W okresie 1 roku	5 089	3 416
W okresie 1 do 5 lat	9 423	10 061
Powyżej 5 lat	-	267
Razem	14 512	13 744

### 19.2. Zobowiązania z tytułu umów leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku przyszłe minimalne opłaty leasingowe z tytułu tych

umów oraz wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych netto przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011		Rok zakończony 31 grudnia 2010	
	Oplaty minimalne	Wartość bieżąca opłat	Oplaty minimalne	Wartość bieżąca opłat
W okresie 1 roku	8 293	7 987	8 641	7 913
W okresie 1 do 5 lat	12 484	11 243	16 388	15 148
Powyżej 5 lat	41 265	30 298	35 513	28 533
Minimalne opłaty leasingowe ogółem	62 041	49 528	60 542	51 594
Minus koszty finansowe	(7 292)		(8 948)	
Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych, w tym:				
- krótkoterminowe	54 749	49 528	51 594	51 594
- długoterminowe		7 987		7 913
		41 541		43 681

## 20. Nieruchomości inwestycyjne

	2011 (badane)	2010 (badane)
Bilans otwarcia na 1 stycznia	10 542	12 159
Zwiększenia (późniejsze nakłady)	-	-
Strata z wyceny do wartości godziwej	-	(1 617)
Bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia	10 542	10 542

Nieruchomości inwestycyjne zostały wykazane według wartości godziwej ustalonej w wyniku wyceny dokonanej przez akredytowanego rzeczoznawcę „DWN – Doradztwo i Wycena Nieruchomości Karina Drzazgowska”. W stosunku do roku 2010 nie uległy zmianie żadne czynniki mające wpływ na wycenę. Do wyceny zastosowano podejście porównawcze, metoda średniej skorygowanej.

DWN – Doradztwo i Wycena Nieruchomości Karina Drzazgowska jest rzeczoznawcą majątkowym, posiadający uprawnienia zawodowe w dziedzinie szacowania nieruchomości nadane przez Prezesa Urzędu Mieszkalnictwa i rozwoju Miast. Wartość rynkową nieruchomości stanowi najbardziej prawdopodobna jej cena, możliwa do uzyskania na rynku, określona z uwzględnieniem cen transakcyjnych przy przyjęciu następujących założeń:

- strony umowy były od siebie niezależne, nie działały w sytuacji przymusowej oraz miały stanowczy zamiar zawarcia umowy,
- upłynął czas niezbędny do wyeksponowania nieruchomości na rynku i do wynegocjowania warunków umowy.

Wartość rynkową dla aktualnego sposobu wykorzystania (WRU0) oszacowano przy uwzględnieniu:

- celu wyceny,
- rodzaju i położenia nieruchomości,
- funkcji w planie zagospodarowania przestrzennego,

- stopnia wyposażenia w urządzenia infrastruktury technicznej,
- stanu nieruchomości,
- dostępnych danych o cenach nieruchomości podobnych.

W roku 2011 uzyskane przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych wyniosły 23 tys. PLN. Na poniesione koszty w 2011 roku składa się koszt z tytułu podatku od nieruchomości w kwocie 20 tys. PLN.

## 21. Aktywa niematerialne

	Stan na dzień 31 grudnia 2011 (badane)					Razem
	Relacje z klientami	Znaki handlowe	Certyfikaty kogeneracji	Certyfikaty CER i prawa do emisji	Inne*	
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2011	33 540	55 977	4 293	18 768	14 540	127 118
Zwiększenia	-	-	25 133	653	69	25 855
Zmniejszenia	-	-	(19 908)	(7 364)	(12 879)	(40 151)
Amortyzacja za okres	(3 952)	(0)	-	-	(927)	(4 879)
Różnice kursowe	3 726	6 598	-	1 869	274	12 467
Wartość netto na dzień 31 grudnia 2011	33 315	62 574	9 518	13 926	1 077	120 410
Na dzień 1 stycznia 2011						-
Wartość brutto	37 028	55 977	4 293	18 768	42 789	158 854
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(3 487)	-	-	-	(28 248)	(31 736)
Wartość netto	33 540	55 977	4 293	18 768	14 540	127 118
Na dzień 31 grudnia 2011 roku						-
Wartość brutto	41 507	62 574	9 518	13 926	30 438	157 964
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(8 193)	-	-	-	(29 361)	(37 554)
Wartość netto	33 315	62 574	9 518	13 926	1 077	120 410

\* - Pozycja Inne zawiera programy komputerowe.

Stan na dzień 31 grudnia 2010 (badane)

	Relacje z klientami	Znaki handlowe	Certyfikaty kogeneracji	Certyfikaty CER i prawa do emisji	Inne*	Razem
Wartość netto na dzień 1 stycznia 2010	986	2 911	4 915	6 588	27 440	42 840
Zwiększenia	-	-	26 874	2 304	339	29 517
Zmniejszenia	-	-	(27 496)	(1 966)	(10 625)	(40 087)
Nabycie jednostek zależnych	33 179	49 005	-	11 509	2 073	95 767
Amortyzacja za okres	(3 076)	-	-	-	(4 095)	(7 172)
Różnice kursowe	2 451	4 061	-	333	(592)	6 253
Wartość netto na dzień 31 grudnia 2010	33 540	55 977	4 293	18 768	14 540	127 118
Na dzień 1 stycznia 2010						-
Wartość brutto	1 257	2 911	4 915	6 588	51 483	67 154
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(271)	-	-	-	(24 043)	(24 314)
Wartość netto	986	2 911	4 915	6 588	27 440	42 840
Na dzień 31 grudnia 2010 roku						-
Wartość brutto	37 028	55 977	4 293	18 768	42 789	158 854
Amortyzacja i odpisy aktualizujące	(3 487)	-	-	-	(28 248)	(31 736)
Wartość netto	33 540	55 977	4 293	18 768	14 540	127 118

\* - Pozycja Inne zawiera programy komputerowe.

Prawa do emisji w wysokości 653 tysięcy PLN były wykorzystywane w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, jako zabezpieczenie kredytów bankowych zaciągniętych przez Grupę. W roku 2010 kwota ta wyniosła 6.926 tysięcy PLN.

Spółka przeprowadziła test na utratę wartości korporacyjnego znaku handlowego Arctic Paper według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. W wyniku przeprowadzonej analizy potwierdzono brak konieczności dokonania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości.

Kolejny test zaplanowano na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Spółka przeprowadziła test na utratę wartości znaków handlowych zakupionych przy nabyciu Arctic Paper

Grycksbo według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. W wyniku przeprowadzonej analizy potwierdzono brak konieczności dokonania odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości. Test na utratę wartości znaków handlowych został przeprowadzony na poziomie Arctic Paper Grycksbo, traktując spółkę jak jeden ośrodek generowania przepływów pieniężnych. Szczegóły testu opisano w notce 25.

Kolejny test zaplanowano na dzień 31 grudnia 2012 roku.

## 22. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności

W latach zakończonych 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku Grupa nie posiadała jednostek stowarzyszonych.

## 23. Połączenia jednostek i nabycia udziałów niekontrolujących

### 23.1. Nabycie Grycksbo Paper Holding AB (obecnie Arctic Paper Grycksbo AB) w 2010 roku

Z dniem 1 marca 2010 roku Grupa nabyła 100% udziałów. W dniu 1 marca 2010 roku Grupa nabyła 100% udziałów z prawem głosu w nienotowanej na giełdzie spółce Grycksbo Paper Holding AB z siedzibą w Grycksbo, Szwecja. Grycksbo Paper Holding AB jest właścicielem 100% udziałów z prawem głosu w papierni Grycksbo Paper AB, jednostki dominującej wobec Grycksbo Paper Deutschland GmbH, Grycksbo Paper UK Ltd oraz Grycksbo Paper France EURL, pełniących

funkcję biur sprzedaży. Jednostki te wspólnie z Arctic Paper Investment AB tworzą grupę Grycksbo. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa dokonała ostatecznego rozliczenia transakcji nabycia AP Grycksbo rozpoznając zysk na okazjonalnym nabyciu w wysokości 77.555 tys. PLN zaprezentowany jako pozostałe przychody operacyjne w skonsolidowanym rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

### 23.2. Utworzenie Arctic Paper Munkedals Kraft AB

W październiku 2011 roku została zarejestrowana spółka Arctic Paper Munkedals Kraft AB z siedzibą w Munkedals, Szwecja. Na kapitał zakładowy spółki składa się 50 tysięcy akcji o wartości nominalnej 1 SEK każda.

Arctic Paper Munkedals Kraft AB została utworzona w celu produkowania energii wodnej dla papierni w Munkedals.

### 23.3. Likwidacja spółek sprzedażowych z Grupy Grycksbo

W roku 2011 zlikwidowano dwie spółki sprzedażowe należące do Grupy Grycksbo: Grycksbo Paper UK Limited i Grycksbo Paper France URL.

## 24. Pozostałe aktywa

### 24.1. Pozostałe aktywa finansowe

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Instrumenty zabezpieczające	39.3	1 692	11 917
Depozyty gwarancyjne		791	916
Pozostałe		-	3
Razem		2 482	12 836
- krótkoterminowe		1 692	7 811
- długoterminowe		791	5 024

## 24.2. Pozostałe aktywa niefinansowe

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Koszty ubezpieczeń	698	579
Opłaty leasingowe	103	124
Certyfikaty energii	1 133	361
Przedpłaty na usługi	3 980	3 352
Opłaty z tytułu najmu	1 462	1 363
Należności od funduszu emerytalnego	1 711	-
Pozostałe	1 772	1 497
<b>Razem</b>	<b>10 859</b>	<b>7 276</b>
- krótkoterminowe	8 708	6 714
- długoterminowe	2 151	564

## 25. Test utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych

Na dzień 31 grudnia 2011 roku został przeprowadzony w spółce produkcyjnej Arctic Paper Mochenwangen GmbH test utraty wartości w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych.

Przeprowadzenie testu utraty wartości w Arctic Paper Mochenwangen GmbH związane było z osiągnięciem niższych wyników papierni niż te, które były oczekiwane przez Zarząd Grupy. Wpływ na to miały uwarunkowania rynkowe takie jak wzrost ceny surowców, nasilenie konkurencji w segmencie papieru produkowanego przez Mochenwangen.

W związku z powyższym została podjęta decyzja dotycząca przeprowadzenia testu utraty wartości przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Przeprowadzony test utraty wartości

### Kluczowe założenia zastosowane do obliczenia wartości użytkowej

Obliczenie wartości użytkowej ośrodka sprzedaży papieru w papierni Mochenwangen jest najbardziej wrażliwe na następujące zmienne:

- Stopy dyskontowe;

skutkowało utworzeniem odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w kwocie 11.021 tys. PLN (w 2010 roku 16. 186 tys. PLN). Opis procesu jak również kluczowe założenia zostały przedstawione w poniższym punkcie.

Odzyskiwalna wartość ośrodka sprzedaży papierów marek: AP Tech, L-Print oraz Pamo została ustalona na podstawie wartości użytkowej skalkulowanej na bazie prognozy przepływów pieniężnych opartej na zatwierdzonych przez kluczową kadrę kierowniczą projekcjach finansowych obejmujących pięcioletni okres tj. 2012-2016. Do prognoz przepływów środków pieniężnych zastosowano stopę dyskontową przed efektem podatkowym na poziomie 9,80%. Zastosowana została stopa wzrostu w wysokości 1,0% w okresie po 2016 roku.

- Zwiększenie cen surowców;
- Zwiększenie cen energii;
- Ryzyko walutowe.

Stopa dyskontowa – odzwierciedla dokonane przez kierownictwo oszacowanie ryzyka typowego dla ośrodka. Jest to wskaźnik stosowany przez

kierownictwo w celu oszacowania efektywności (wyników) operacyjnych oraz przyszłych propozycji inwestycyjnych. W okresie budżetowanym przyjęta stopa dyskontowa wynosi 8,40%. Stopa dyskontowa została wyznaczona przy zastosowaniu wskaźnika: Średni ważony koszt kapitału (WACC).

Zmiany cen surowców (głównie celulozy) – szacunki dotyczące zmian cen surowców dokonywane są na podstawie wskaźników, które opublikowane zostały na podstawie danych dotyczących cen celulozy. Głównym źródłem danych stanowiących podstawę przyjętych założeń jest strona: [www.foex.fi](http://www.foex.fi). Należy mieć na

uwadze, iż koszty celulozy charakteryzują się wysoką zmiennością.

Zmiany cen energii - wzrost cen energii, głównie węgla, jako podstawowego źródła energii wynika z założeń przyjętych w projekcjach zatwierdzonych przez lokalne kierownictwo papierni Mochenwangen.

Ryzyko walutowe - odnosi się w stosunku do kosztu zakupu surowców do produkcji papieru, w szczególności zakupu celulozy gdzie koszty te ponoszone są głównie w USD. W prognozowanych latach para USD/EUR została przyjęta na poziomie 0,7194.

Poniższa tabela przedstawia główne założenia zastosowane do obliczenia wartości użytkowej.

Główne założenia	2 011	2 010
Prognoza przyjęta w oparciu o lata	2012-2016	2011-2015
Stawka podatku dochodowego	27,40%	27,40%
Stopa dyskontowa przed efektem podatkowym	9,80%	10,32%
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	8,40%	8,10%
Stopa wzrostu w okresie końcowym	1,00%	1,60%

Poniższa tabela przedstawia odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości na dzień 31 grudnia 2011 roku.

	Wartość bilansowa na dzień 31.12.2011	Wartość użytkowa na dzień 31.12.2011
Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	59 371	48 349
- grunty	15 278	15 278
- budynki	1 223	912
- maszyny i urządzenia	40 565	29 854
- środki trwałe w budowie	2 306	2 306
Aktywa niematerialne o określonym okresie użytkowania	8 562	8 562
Kapitał pracujący	17 031	17 031
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 827	2 827
<b>Całkowita wartość</b>	<b>87 790</b>	<b>76 769</b>
Odpis aktualizujący utratę wartości aktywów rozpoznany w 2011 roku		11 021

Tabela poniżej prezentuje zmiany w odpisie aktualizującym dotyczącym utraty wartości w zależności od zmian poszczególnych paramentów przyjętych do testu.

Parametr	Zwiększenie o punkty procentowe	Wpływ na wartość utrąty wartości
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	+0,1 p.p.	(1 121)
Stopa wzrostu w okresie końcowym	+0,1 p.p.	815
Wolumen sprzedaży w pierwszym roku prognozy	+ 0,1%	2 186
Cena sprzedaży w pierwszym roku prognozy	+ 0,1%	3 518
		-
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	-0,1 p.p.	1 152
Stopa wzrostu w okresie końcowym	-0,1 p.p.	(794)
Wolumen sprzedaży w pierwszym roku prognozy	- 0,1%	(2 186)
Cena sprzedaży w pierwszym roku prognozy	- 0,1%	(3 518)

Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości w kwocie 11.021 tys. PLN ujęty został w skonsolidowanym rachunku zysków i strat na dzień 31 grudnia 2011r. w pozycji koszt własny sprzedaży.

Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości w kwocie 16.186 tys. PLN ujęty został w skonsolidowanym rachunku zysków i strat na dzień 31 grudnia 2010r. w pozycji koszt własny sprzedaży.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku został przeprowadzony w Arctic Paper Grycksbo test utraty wartości w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów niematerialnych.

Test nie wykazał potrzeby tworzenia odpisu aktualizującego z tytułu trwałej utraty wartości na dzień 31 grudnia 2011 roku.

Poniższa tabela przedstawia główne założenia zastosowane do obliczenia wartości użytkowej.

Główne założenia	2011	2010
Prognoza przyjęta w oparciu o lata	2012-2016	2011-2015
Stawka podatku dochodowego	26,30%	26,30%
Stopa dyskontowa przed efektem podatkowym	8,40%	8,40%
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	8,00%	8,00%
Stopa wzrostu w okresie końcowym	1,00%	1,00%

Tabela poniżej prezentuje wrażliwość wartości użytkowej aktywów w zależności od zmian poszczególnych parametrów przyjętych do testu:

Parametr	Zwiększenie o punkty procentowe	Wpływ na wartość użytkową aktywów
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	+0,1 p.p.	(11 352)
Stopa wzrostu w okresie końcowym	+0,1 p.p.	9 113
		-
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	-0,1 p.p.	11 681
Stopa wzrostu w okresie końcowym	-0,1 p.p.	(8 856)

## 26. Świadczenia pracownicze

### 26.1. Programy akcji pracowniczych

W dniu 30 lipca 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło Uchwałę nr 4 w sprawie założeń programu motywacyjnego dla kluczowych menedżerów polegający na możliwości nabywania nieodpłatnie warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji serii D Spółki z wyłączeniem prawa poboru.

Do dnia 31 grudnia 2011 zawarto umowy o rozdysponowaniu 365 tys. warrantów. Do dnia sporządzenia sprawozdania żadna z uprawnionych osób nie skorzystała z prawa do odpłatnej zamiany warrantów na akcje Spółki.

### 26.2. Świadczenia emerytalne oraz inne świadczenia po okresie zatrudnienia

Jednostki Grupy wypłacają pracownikom przechodzącym na emerytury kwoty odpraw emerytalnych w wysokości określonej przez polski Kodeks Pracy w przypadku spółki Arctic Paper Kostrzyn S.A. oraz na podstawie obowiązujących umów ze związkami zawodowymi, w przypadku spółek Arctic Paper Munkedals AB, Arctic Paper Mochenwangen GmbH. Arctic Paper Kostrzyn S.A. oraz Arctic Paper Grycksbo AB tworzy także Fundusz Socjalny dla przyszłych emerytów.

W związku z tym Grupa na podstawie wycen dokonanych w każdym kraju przez profesjonalne firmy aktuarialne tworzy rezerwę na przyszłe świadczenia.

Grupa tworzy rezerwę według koncepcji korytarza. Według tej metody zyski lub straty aktuarialne są ujmowane, jeśli wartość netto skumulowanych nieujętych zysków i strat aktuarialnych na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego przekraczała 10% wartości bieżącej zobowiązania z tytułu określonych świadczeń na ten dzień.

Kwotę kosztu netto świadczeń pracowniczych przedstawiono w poniższej tabeli:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Koszty bieżącego zatrudnienia	2 212	2 015
Koszty odsetek od zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych	3 336	2 619
Zysk / Strata aktuarialna	289	229
<b>Łączne koszty świadczeń z tytułu programu</b>	<b>5 837</b>	<b>4 862</b>

Uzgodnienie, przedstawiające zmiany stanu rezerw za lata zakończone 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

Tabela zawiera również informację o nierozpoznanych aktuarialnych zyskach i stratach oraz o łącznym zobowiązaniu z tytułu świadczeń pracowniczych.

	Program świadczeń w Szwecji (AP SA branch)	Program świadczeń w Szwecji (Munkedals)	Program świadczeń w Szwecji (Grycksbo)	Program świadczeń w Polsce (Kostrzyn)	Program świadczeń w Niemczech (Mochenwangen)	Razem
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne na dzień 1 stycznia 2011 roku *	-	13 520	45 147	4 514	5 445	68 626
Koszty bieżącego zatrudnienia	1 892	661	1 170	236	146	4 104
Koszty odsetek	-	870	1 860	253	353	3 336
Strata (Zysk) aktuarialny	-	306	(8)	-	(9)	289
Wyplacone świadczenia	-	(183)	(2 168)	(253)	(155)	(2 758)
Różnice kursowe z przeliczenia programów zagranicznych	-	1 638	5 471	0	625	7 735
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne na dzień 31 grudnia 2011 roku	1 892	16 812	51 472	4 750	6 406	81 332
Nierozpoznane aktuarialne straty (+) i zyski (-)	-	6 863	(2 713)	413	(579)	3 984
<b>Zobowiązanie z tytułu świadczeń pracowniczych na dzień 31 grudnia 2011 roku</b>	<b>1 892</b>	<b>23 674</b>	<b>48 759</b>	<b>5 163</b>	<b>5 827</b>	<b>85 316</b>

\* - wartość na dzień nabycia (nabycie spółki nastąpiło 1 marca 2010 roku)

Na wartość nierozpoznanych strat aktuarialnych w 2011 roku w Szwecji wpływ miała przede wszystkim zmiana w wartości stopy dyskontowej wykorzystanej w kalkulacji rezerwy.

	Program świadczeń w Szwecji (AP SA branch)	Program świadczeń w Szwecji (Munkedals)	Program świadczeń w Szwecji (Grycksbo)	Program świadczeń w Polsce (Kostrzyn)	Program świadczeń w Niemczech (Mochenwangen)	Razem
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne na dzień 1 stycznia 2010 roku	-	10 803	44 518	4 252	5 378	64 951
Koszty bieżącego zatrudnienia	-	747	858	287	123	2 015
Koszty odsetek	-	714	1 340	263	301	2 619
Nabycie jednostek zależnych	-	-	-	-	-	-
Strata (Zysk) aktuarialny	-	258	-	9	(38)	229
Wypłacone świadczenia	-	(123)	(1 570)	(297)	(123)	(2 112)
Różnice kursowe z przeliczenia programów zagranic	-	1 121	-	-	(196)	925
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne na dzień 31 grudnia 2010 roku	-	13 520	45 147	4 514	5 445	68 626
Nierozpoznane aktuarialne straty (+) i zyski (-)	-	6 110	(2 426)	230	(725)	3 189
Zobowiązanie z tytułu świadczeń pracowniczych na dzień 31 grudnia 2010 roku	-	19 629	42 721	4 744	4 720	71 815

Główne założenia przyjęte przez aktuarusza na poszczególne dni bilansowe do wyliczenia kwoty zobowiązania są następujące:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Stopa dyskontowa (%)		
Program w Szwecji	3,8%	3,7%
Program w Polsce	5,5%	5,5%
Program w Niemczech	5,0%	5,3%
Przewidywana stopa wzrostu wynagrodzeń (%)		
Program w Szwecji	3,0%	3,0%
Program w Polsce	3,0%	3,0%
Program w Niemczech	-	-
Pozostały okres zatrudnienia (w latach)		
Program w Szwecji	15,3	14,6
Program w Polsce	15,5	15,5
Program w Niemczech	13,6	13,9

### 26.3. Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy

W 2008 roku Arctic Paper Munkedals AB utworzył program świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy. Program składa się z oferty wcześniejszych emerytur dla pracowników, którzy ukończyli 63 rok życia. Koszt

programu w 2011 roku wyniósł 1.210 tys. PLN (w 2010 roku: 899 tys. PLN).

Na 31 grudnia 2011 roku Grupa nie rozpoznała rezerwy na świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy.

## 27. Zapasy

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Materiały (według ceny nabycia)	151 683	138 685
Produkcja w toku (według kosztu wytworzenia)	9 017	6 604
Wyroby gotowe, w tym:		
Według ceny nabycia / kosztu wytworzenia	147 279	133 286
Według wartości netto możliwej do uzyskania	7 128	12 474
Przedpłaty na poczet dostaw	34	-
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	315 142	291 048
Odpis aktualizujący wartość zapasów	8 767	5 011
Razem zapasy przed odpisem aktualizującym	323 909	296 059

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku Grupa utworzyła odpis aktualizujący wartość zapasów w wysokości 3.756 tysięcy PLN (w 2010 roku: 2.091

tysięcy PLN). W 2011 roku nie rozwiązano odpisów aktualizujący (w 2010 roku: 981 tysięcy PLN). Różnica na odpisie aktualizacyjnym odnieszona jest w rachunku

zysków i strat do kosztu własnego sprzedaży. Rozpoznany odpis aktualizujący związany był z wyrobami gotowymi i materiałami wolno rotującymi oraz obciążonymi ryzykiem uszkodzenia, niesprzedania bądź niewykorzystywania na własne potrzeby.

W roku finansowym zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku Grupa posiadała umowę zastawu na całym majątku ruchomym w

wysokości 600.000 tysięcy SEK, 171.600 tysięcy PLN, 20.000 tysięcy EUR oraz w wysokości 221.200 tysięcy PLN, częścią której są zapasy.

Na dzień 31 grudnia 2011 zapasy wyrobów gotowych warte 7.128 tysięcy PLN były wycenione w cenie sprzedaży netto (na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiły 12.474 tysięcy PLN).

## 28. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)	Rok zakończony 31 grudnia 2010 (badane)
Należności z tytułu dostaw i usług	254 331	228 993
Należności budżetowe z tytułu VAT	23 342	26 826
Pozostałe należności od osób trzecich	5 127	3 814
Pozostałe należności od podmiotów powiązanych	11 652	9 815
Należności ogółem (netto)	294 452	269 448
Odpis aktualizujący należności	21 653	22 122
Należności brutto	316 105	291 570

Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi przedstawione są w nocie nr 36.

Należności z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane i mają zazwyczaj termin płatności od 30 do 90 dni.

Grupa posiada odpowiednią politykę w zakresie dokonywania sprzedaży tylko zweryfikowanym klientom. Dzięki temu, zdaniem kierownictwa, nie istnieje

dotkliwe ryzyko kredytowe, ponad poziom określony odpisem aktualizującym nieściągalne należności właściwym dla należności handlowych Grupy.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku należności z tytułu dostaw i usług w kwocie 21.653 tysięcy PLN (na dzień 31 grudnia 2010 roku: 22.122 tysiące PLN) zostały uznane za nieściągalne i w związku z tym objęte odpisem.

Zmiany odpisu aktualizującego należności były następujące:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Odpis aktualizujący na dzień 1 stycznia	22 122	22 492
Zwiększenie	1 497	2 708
Wykorzystanie	(633)	(1 610)
Odpisanie niewykorzystanych kwot	(1 807)	(1 771)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	474	302
Odpis aktualizacyjny na dzień 31 grudnia	21 653	22 122

Poniżej przedstawiono analizę należności z tytułu dostaw i usług, które na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku były przeterminowane, ale nie uznano ich za nieściągalne:

	Razem	Nieprzeterminowane	Przeterminowane, lecz ściągalne				
			< 30 dni	30 - 60 dni	60 - 90 dni	90 - 120 dni	> 120 dni
Na dzień 31 grudnia 2011	254 331	213 802	32 280	3 591	569	524	3 564
Na dzień 31 grudnia 2010	228 993	191 110	30 649	3 225	567	641	2 801

W przedziale powyżej 120 dni zdecydowaną większość stanowią należności Arctic Paper Munkedals AB na kwotę 3.074 tys. PLN. Należności te nie zostały objęte odpisem, ponieważ w perspektywicznej ocenie kierownictwa spółki kwalifikują się do odzyskania.

## 29. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do jednego miesiąca, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosi 166.299 tys. PLN (31 grudnia 2010 roku: 179.402 tys. PLN).

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa dysponowała niewykorzystanymi środkami pieniężnymi w ramach kredytów bieżących w wysokości 36.735 tys. PLN (na dzień 31 grudnia 2010 było to 30.809 tys. PLN).

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa posiadała wykorzystany kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 33.069 tys. PLN (31 grudnia 2010 rok: 41.266 tys. PLN).

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składało się z następujących pozycji:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Środki pieniężne w banku i w kasie	166 299	179 073
Lokaty krótkoterminowe	-	329
Razem	166 299	179 402

## 30. Kapitał podstawowy i kapitały zapasowe / rezerwowe

### 30.1. Kapitał podstawowy

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Kapitał akcyjny</b>		
Akcje zwykłe serii A o wartości nominalnej 10 PLN każda	500	500
Akcje zwykłe serii B o wartości nominalnej 10 PLN każda	442 535	442 535
Akcje zwykłe serii C o wartości nominalnej 10 PLN każda	81 000	81 000
Akcje zwykłe serii E o wartości nominalnej 10 PLN każda	30 000	30 000
	<b>554 035</b>	<b>554 035</b>

	Data rejestracji podwyższenia kapitału	Ilość	Wartość w PLN
Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone			
Wyemitowane w dniu 30 kwietnia 2008 roku	2008-05-28	50 000	500 000
Wyemitowane w dniu 12 września 2008 roku	2008-09-12	44 253 468	442 534 679
Wyemitowane w dniu 20 kwietnia 2009 roku	2009-06-01	32	321
Wyemitowane w dniu 30 lipca 2009 roku	2009-11-12	8 100 000	81 000 000
Wyemitowane w dniu 01 marca 2010 roku	2010-03-17	3 000 000	30 000 000
Na dzień 31 grudnia 2011 roku (badane)		<b>55 403 500</b>	<b>554 035 000</b>

#### 30.1.1. Wartość nominalna akcji

Wszystkie wyemitowane akcje posiadają wartość nominalną wynoszącą 10 PLN i zostały w pełni opłacone.

#### 30.1.2. Prawa akcjonariuszy

Akcjom wszystkich serii przypada jeden głos na akcję i są jednakowo uprzywilejowane, co do dywidendy oraz zwrotu z kapitału.

#### 30.1.3. Akcjonariusze o znaczącym udziale

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Arctic Paper AB</b>		
Udział w kapitale zakładowym	74,80%	75,00%
Udział w ogólnej liczbie głosów	74,80%	75,00%
<b>Pozostali</b>		
Udział w kapitale zakładowym	25,20%	25,00%
Udział w ogólnej liczbie głosów	25,20%	25,00%

### 30.2. Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej

Pozycja ta jest korygowana o różnice kursowe wynikające z przeliczania sprawozdań finansowych zagranicznych jednostek zależnych.

### 30.3. Kapitał zapasowy

Kapitał zapasowy został utworzony z nadwyżki wartości emisyjnej nad nominalną w roku 2009 w kwocie 40.500 tys. PLN, która została pomniejszona o koszty emisji akcji ujętej, jako zmniejszenie kapitału zapasowego w kwocie 4.515 tys. PLN.

W 2010 roku kapitał zapasowy został podwyższony o kwotę 27.570 tys. PLN wynikającą z nadwyżki wartości emisyjnej akcji ponad ich wartość nominalną w związku z emisją akcji serii E.

W roku 2010 utworzono kapitał zapasowy na pokrycie straty w kwocie 8.734 tys. PLN jako rezultat podziału

wyniku finansowego Arctic Paper S.A., zgodnie z art. 396 Kodeksu Spółek Handlowych (8% zysku za dany rok obrotowy).

W roku 2011 utworzono kapitał zapasowy na pokrycie straty w kwocie 7.771 tys. PLN jako rezultat podziału wyniku finansowego Arctic Paper S.A., zgodnie z art. 396 Kodeksu Spółek Handlowych (8% zysku za dany rok obrotowy).

Na dzień 31 grudnia 2011 roku łączna wartość kapitału zapasowego Grupy to 80.060 tys. PLN (31 grudnia 2010 roku: 72.289 tys. PLN).

### 30.4. Pozostałe kapitały rezerwowe

Kapitał rezerwowy obejmuje kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających. Grupa rozpoczęła zawieranie transakcji zabezpieczających w 2009 roku.

Poniższa tabela przedstawia zmiany w kapitałach rezerwowych w roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku oraz dane porównywalne:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	40 131	1 388
<u>Zmiany dotyczące zabezpieczeń przepływów pieniężnych</u>		
<b>Wycena instrumentów finansowych, w tym:</b>	<b>(25 515)</b>	<b>10 679</b>
- FX forward	2 152	(2 154)
- Forward na energię elektryczną	(27 667)	12 833
<b>Podatek odroczony, w tym:</b>	<b>6 868</b>	<b>(2 851)</b>
- FX forward	(408)	526
- Forward na energię elektryczną	7 276	(3 377)
<u>Pozostałe zmiany</u>		
Różnice kursowe z przeszacowania	-	-
Podział wyniku	89 364	30 914
Odwrócenie aktywa z tyt. podatku odroczonego	-	-
Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	110 849	40 131

### 30.5. Niepodzielony wynik finansowy oraz ograniczenia w wypłacie dywidendy

Niepodzielony wynik finansowy w skonsolidowanym sprawozdaniu może zawierać kwoty niepodlegające podziałowi, tj. takie, które nie podlegają wypłacie w formie dywidendy. Statutowe sprawozdania finansowe jednostek są przygotowywane zgodnie z lokalnymi standardami rachunkowości (z wyjątkiem Arctic Paper Kostrzyn S.A.) oraz statutami spółek. Dywidenda na rzecz jednostki dominującej może być wypłacona w oparciu o wynik finansowy ustalony w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym przygotowanym dla celów statutowych. Taka lokalna definicja niepodzielnego wyniku finansowego bardzo często różni się od definicji niepodzielnego wyniku wynikającej z MSSF, co może być czynnikiem ograniczającym dystrybucję zysku. Lokalne regulacje prawne np. często wymagają tworzenia określonych kapitałów rezerwowych na rzecz możliwych przyszłych strat. Stosowanie różnych zasad rachunkowości może spowodować występowanie różnic pomiędzy statutowymi sprawozdaniami finansowymi, a pakietami sprawozdawczymi dla celów konsolidacji.

Dywidenda może być wypłacona w oparciu o wynik finansowy ustalony w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym Arctic Paper S.A. przygotowanym dla celów statutowych.

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał

zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się, co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie, co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie; jednakże części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele.

Zyski i straty z lat ubiegłych zaprezentowane w bilansie na dzień 31 grudnia 2011 roku składają się z następujących pozycji:

- a) Strat zatrzymanych w kwocie -10.358 tys. PLN;
- b) Zysku skonsolidowanego roku 2010 w kwocie 28.816 tys. PLN;
- c) Podział zysku jednostkowego Arctic Paper SA za rok 2009 w kwocie 39.648 tys. PLN i za rok 2010 w kwocie 97.135 tys. PLN;
- d) Zysku skonsolidowanego roku 2011 w kwocie 12.066 tys. PLN.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku nie istnieją inne ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy.

### 30.6. Udziały niekontrolujące

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Na początek okresu	225	225
Dywidendy wypłacone przez jednostki zależne	-	-
Nabywanie spółki	-	-
Zmiany w strukturze udziałowców w jednostkach zależnych	-	-
Udział w wyniku jednostek zależnych	-	-
Na koniec okresu	225	225

### 31. Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

Zobowiązania krótkoterminowe	Termin spłaty	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>			
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	do 31-12-2012	7 987	7 913
Factoring w SHB w SEK		46 507	2 606
Factoring w GE Capital w EUR		1 378	-
Instrumenty zabezpieczające		4 292	-
Pozostałe zobowiązania	31-12-2012	219	575
<b>Oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne:</b>			
Obligacje w BRE Bank	do 31-12-2012	6 200	68 723
Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym z banku Polska Kasa Opieki S.A. w		20 749	41 260
Kredyt z banku Polska Kasa Opieki S.A. (część krótkoterminowa) w PLN	do 31-12-2012	13 711	28 716
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. (część krótkoterminowa) w SEK		-	1 562
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. (część krótkoterminowa) w EUR	do 31-12-2012	14 263	88 458
Kredyt bankowy z banku Svenska Handelsbanken w SEK		-	22 075
Kredyt bankowy z banku HypoVereinsbank w EUR		-	9 525
Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym z banku SHB w SEK		12 320	-
Pożyczka z Accent Equity w SEK		-	31 792
<b>Razem krótkoterminowe zobowiązania finansowe</b>		<b>127 625</b>	<b>303 205</b>

Zobowiązania długoterminowe	Termin spłaty	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>			
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	15-01-2015	41 541	43 681
Instrumenty zabezpieczające		2 736	-
<b>Oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne:</b>			
Obligacje w BRE Bank	25-02-2013	199 814	119 571
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A w PLN	23-10-2014	17 754	10 210
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A w SEK	-	-	10 083
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.Aw EUR	23-10-2014	99 694	52 841
Razem długoterminowe zobowiązania finansowe		361 540	236 386

### 31.1. Kredyty i pożyczki

W dniu 23 października 2008 roku spółki: Arctic Paper S.A., Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Munkedals AB i Arctic Paper Investment GmbH zawarły umowę z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. składającą się z trzech transz:

- 300.000 tysięcy SEK; spłata w 2009 roku jako wynik pierwotnej oferty publicznej,
- 10.000 tysięcy EUR; spłata w równych ratach w ciągu 5 lat,
- 196.400 tysięcy PLN, z których 85.800 PLN jest do zapłaty w ratach przez 6 lat oraz 110.600 tysięcy PLN do zapłaty w terminie zapadalności po 3 latach.

Powodem zaciągnięcia kredytów jest spłata 300.000 tysięcy SEK weksli na nabycie Arctic Paper Munkedals AB oraz Biur Sprzedaży. Kwota 10.000 tysięcy EUR została przeznaczona na częściowe finansowanie nabycia papierni w Mochenwangen, natomiast kwota 196.400 tysięcy PLN na refinansowanie istniejącego zadłużenia i zapewnienie kapitału bieżącego Grupie Arctic Paper S.A. na prowadzenie dalszej działalności.

Jako zabezpieczenie spłaty kredytu wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. Spółka posiada zabezpieczenia na wszystkich rachunkach bankowych oraz zabezpieczenie na akcjach Arctic Paper Kostrzyn S.A. Arctic Paper Munkedals AB oraz Arctic Paper Investment GmbH.

Oprocentowanie kredytów i pożyczek będących w posiadaniu Grupy na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawia się następująco:

- kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. – stopa bazowa EURIBOR powiększona o marżę banku, która jest uzależniona od wskaźnika długu netto do EBITDA za dany okres w zależności od transzy i waluty kredytu.

- kredyt w rachunku bieżącym w Svenska Handelsbanken – stopa procentowa 6,85%, nie jest uzależniona od wskaźników finansowych.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2011 roku Grupa dokonała spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 126.336 tys. PLN.

Płatności dotyczyły spłaty przede wszystkim kredytu zaciągniętego w Banku Polska Kasa Opieki S.A kwocie 60.183 tys. PLN (transze w PLN, EUR, SEK), kredytu wobec banku Svenska Handelsbanken w kwocie 22.804 tys. PLN (transze w SEK), pożyczki wobec Accent Equity w kwocie 33.088 tys. PLN (transze w SEK), pożyczki zaciągniętej w HVB w kwocie 10.011 tys. PLN (transz w EUR).

W dniu 15 lutego 2011 roku podmiot zależny Spółki tj. Arctic Paper Munkedals AB dokonał spłaty zadłużenia wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku (z dalszymi zmianami) („Umowa Kredytowa”). O Umowie Kredytowej Spółka informowała w prospekcie emisyjnym akcji serii B i serii C.

W związku ze spłatą zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A., Arctic Paper Munkedals AB został zwolniony z wszelkich zobowiązań wynikających z Umowy Kredytowej i przestał być jej stroną.

Środki na spłatę zadłużenia Arctic Paper Munkedals AB wobec Banku Polska Kasa Opieki S.A. z tytułu Umowy Kredytowej zostały pozyskane przez Arctic Paper Munkedals AB od Svenska Handelsbanken AB.

W dniu 30 marca 2011 roku Spółka oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Investment GmbH oraz Arctic Paper Mochenwangen GmbH zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejny aneks („Aneks”) do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku („Umowa Kredytowa”). O Umowie Kredytowej Spółka informowała w prospekcie

emisyjnym akcji serii B i serii C. Na mocy Aneksu Bank Polska Kasa Opieki S.A. przedłużył do dnia 30 marca 2012 roku termin ostatecznej spłaty kredytu w rachunku bieżącym w wysokości maksymalnej 50.000.000 PLN („Kredyt C”) udzielonego spółce Arctic Paper Kostrzyn S.A. Pozostałe warunki Kredytu C oraz Umowy Kredytowej nie uległy zmianie. O warunkach Kredytu C Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 30/2010 z dnia 17 czerwca 2010 roku.

W związku z przedłużeniem terminu spłaty Kredytu C, okres, na jaki zostały ustanowione zabezpieczenia Kredytu C tj. hipoteka łączna kaucyjna do maksymalnej kwoty 100.000.000 PLN oraz pełnomocnictwo do rachunków bankowych spółki Arctic Paper Kostrzyn S.A. prowadzonych w Banku Polska Kasa Opieki S.A. uległ odpowiedniemu przedłużeniu.

W związku z zawarciem Aneksu w dniu 30 marca 2011 roku, Arctic Paper Kostrzyn S.A. podda się egzekucji w trybie art. 777 § 1 punkt 5 kodeksu postępowania cywilnego do kwoty 100.000.000 PLN na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.

Aneks nie przewiduje kar umownych.

W dniu 19 października 2011 roku Arctic Paper S.A. („Spółka”) oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A, Arctic Paper Mochenwangen GmbH, Arctic Paper Investment GmbH, zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejny aneks („Aneks”) do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku („Umowa Kredytowa”). O Umowie Kredytowej Spółka informowała w prospekcie emisyjnym akcji serii B i serii C.

Na mocy Aneksu Bank Polska Kasa Opieki S.A. przedłużył do dnia 31 stycznia 2013 roku termin ostatecznej spłaty kredytu terminowego transzy B („Kredyt B”) w wysokości maksymalnej w kwocie 104.862.803 PLN oraz kredytu w rachunku bieżącym w wysokości maksymalnej 50.000.000 PLN („Kredyt C”), udzielonych spółkom Arctic Paper Kostrzyn S.A.,

Arctic Paper Mochenwangen GmbH oraz Arctic Paper Investment GmbH.

W ramach powyższego Aneksu ustalono również kwartalne raty spłaty Kredytu B, tj. 5 rat w przedziale od 2,2 mln PLN do 3,8 mln PLN każda, ze spłatą ostatniej raty w terminie do 31 grudnia 2012 roku. Pozostała do spłaty kwota Kredytu B, tj. 90.800.000 PLN powinna zostać spłacona w terminie do 31 stycznia 2013 roku.

Pozostałe warunki Kredytu B i Kredytu C oraz Umowy Kredytowej nie uległy zasadniczym zmianom.

W związku z przedłużeniem terminu spłaty Kredytu B i Kredytu C, okres, na jaki zostały ustanowione zabezpieczenia Kredytu B i Kredytu C tj.

1. hipoteki łączne kaucyjne, każda w maksymalnej wysokości 221.200.000 PLN, zabezpieczające spłatę Kredytu B przez Spółkę, Arctic Paper Kostrzyn S.A. oraz Arctic Paper Mochenwangen GmbH;

2. hipoteka łączna kaucyjna w maksymalnej wysokości 100.000.000 PLN, zabezpieczająca spłatę Kredytu C przez Spółkę;

uległy odpowiedniemu przedłużeniu.

W związku z zawarciem Aneksu, Spółka oraz Arctic Paper Kostrzyn S.A. poddadzą się egzekucji w trybie art. 777 § 1 punkt 5 kodeksu postępowania cywilnego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.

Aneks nie przewiduje kar umownych.

W związku z zawarciem w dniu 19 października 2011 roku Arctic Paper S.A. („Spółka”) oraz jej podmioty zależne, tj. Arctic Paper Kostrzyn S.A, Arctic Paper Mochenwangen GmbH, Arctic Paper Investment GmbH, zawarły z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. kolejnego aneksu („Aneks”) do umowy kredytowej z dnia 23 października 2008 roku („Umowa Kredytowa”), w dniu 20 października 2011 roku spółka Arctic Paper Kostrzyn S.A. na podstawie oświadczenia złożonego w formie aktu notarialnego dokonała zmiany treści:

1. hipoteki łącznej kaucyjnej do maksymalnej kwoty 221.000.000 PLN ustanowionej na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. na zabezpieczenie spłaty przez Spółkę wierzycelności Banku Polska Kasa Opieki SA z tytułu Kredytu B (jak określono w paragrafie 19.1. niniejszego raportu) ("Hipoteka 1"), ujawnionej w księgach wieczystych GW1S/00025123/4, GW1S/00026787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5. Zmiana polega na ujawnieniu dnia 31 stycznia 2013 roku, jako terminu spłaty Kredytu B;

2. hipoteki łącznej kaucyjnej do maksymalnej kwoty 221.000.000 PLN ustanowionej na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. na zabezpieczenie spłaty przez Arctic Paper Kostrzyn SA wierzycelności Banku Polska Kasa Opieki SA z tytułu Kredytu B (jak określono w paragrafie 19.1. niniejszego raportu) ("Hipoteka 2"), ujawnionej w księgach wieczystych GW1S/00025123/4, GW1S/00026787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5. Zmiana polega na ujawnieniu dnia 31 stycznia 2013 roku, jako terminu spłaty Kredytu B;

3. hipoteki łącznej kaucyjnej do maksymalnej kwoty 221.000.000 PLN ustanowionej na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. na zabezpieczenie spłaty przez Arctic Paper Mochenwangen GmbH wierzycelności Banku Polska Kasa Opieki SA z tytułu Kredytu B (jak określono w paragrafie 19.1. niniejszego raportu) ("Hipoteka 3"), ujawnionej w księgach wieczystych GW1S/00025123/4, GW1S/00026787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5. Zmiana polega na ujawnieniu dnia 31 stycznia 2013 roku, jako terminu spłaty Kredytu B; oraz

### 31.2. Obligacje

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2011 roku Grupa dokonała spłaty obligacji zerokuponowych serii 2/2010 na kwotę 66 mPLN.

W dniu 10 lutego 2011 roku miała miejsce emisja obligacji kuponowych serii 1/2011. Wyemitowane

4. hipoteki łącznej kaucyjnej do maksymalnej kwoty 100.000.000 PLN ustanowionej na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. ("Hipoteka 4") ujawnionej w księgach wieczystych GW1S/00025123/4, GW1S/00026787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5. Zmiana polega na ujawnieniu dnia 31 stycznia 2013 roku, jako terminu spłaty Kredytu C (jak określono w paragrafie 19.1 niniejszego raportu).

Hipoteka 1, Hipoteka 2, Hipoteka 3 oraz Hipoteka 4 dalej łącznie zwane "Hipopotekami".

Księga wieczysta nr GW1S/00025123/4 prowadzona jest dla nieruchomości stanowiącej własność Arctic Paper Kostrzyn S.A., zaś księgi wieczyste nr GW1S/00026787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5 prowadzone są dla nieruchomości znajdujących się w użytkowaniu wieczystym Arctic Paper Kostrzyn S.A. Hipoteka 1, Hipoteka 2 oraz Hipoteka 3 mają równe najwyższe pierwszeństwo, natomiast Hipoteka 4 jest wpisana w księgach wieczystych na drugim miejscu. Nieruchomości obciążone Hipotekami są położone w Kostrzynie nad Odrą i służą do prowadzenia podstawowej działalności spółce Arctic Paper Kostrzyn S.A. Wartość ewidencyjna w księgach rachunkowych Arctic Paper Kostrzyn S.A. nieruchomości obciążonych Hipotekami wynosi 110.635.000 PLN.

Pozostałe zmiany w wartości kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2011 roku w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynikają głównie z wyceny bilansowej.

obligacje są obligacjami na okaziciela, niezabezpieczonymi, o wartości nominalnej 100.000 PLN każda obligacja. Liczba wyemitowanych obligacji serii 1/2011 wynosi 800, a ich łączna wartość nominalna wynosi 80 mln PLN. Cena emisyjna każdej obligacji

wynosi 100.000 PLN. Wpływy netto z tytułu emisji w kwocie do 80 mln PLN, zostały przeznaczone na refinansowanie zadłużenia Emitenta.

Emitent zapłaci w dniu 25 lutego 2013 roku ("Data Wykupu") za pośrednictwem Agenta ds. Płatności za każdą obligację kwotę równą Należności Głównej (wartość nominalna). Płatności z tytułu obligacji będą dokonywane na rzecz obligatariuszy, którzy będą wpisani do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji. Jeżeli jednak Data Wykupu przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata Należności Głównej nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione obligacje zostaną umorzone z chwilą wykupu.

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji (z tym dniem) do Daty Wykupu według zmiennej stopy procentowej, na którą składa się stopa bazowa – WIBOR 6M oraz marża. W każdym Dniu Płatności Odsetek Emitent zobowiązany jest dokonać za pośrednictwem Agenta ds. Płatności na rzecz każdego obligatariusza wpisanego do Ewidencji w Dniu Ustalenia Praw do Świadczeń z obligacji, płatności Kwoty Odsetek. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu.

Z obligacjami nie jest związane prawo do uzyskania świadczenia niepieniężnego ze strony Emitenta.

Informacje na temat emisji obligacji zostały zawarte w raportach bieżących nr 3/2011 z dnia 08.02.2011 oraz 4/2010 z dnia 10.02.2011.

### 31.3. Zabezpieczenia kredytów

#### 2011 rok

W związku z zaciągniętymi kredytami w banku Polska Kasa Opieki S.A. Grupa posiadała:

- zastaw na akcjach Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A. ,
- zastaw na rachunku bankowym Arctic Paper SA, Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej Arctic Paper Kostrzyn oraz Arctic Paper Munkedals na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- hipoteka na kwotę 600.000 tysięcy SEK, 171.600 tysięcy PLN, 221.200 tysięcy PLN oraz na kwotę 20.000 tysięcy EUR Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals oraz Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- zastaw rejestrowy na całym majątku na kwotę: 600.000 tysięcy SEK, 171.600 tysięcy PLN oraz na kwotę 221.200 tysięcy PLN, 20 000 tysięcy EUR dla Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz Bank Polska Opieki S.A.,
- zabezpieczenie kredytu B na nieruchomości znajdujących się w użytkowaniu wieczystym Arctic Paper Kostrzyn S.A. objętych księgami wieczystymi nr GW1S/00025123/4, GW1S/00027787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5 hipotekę łączną kaucyjną do maksymalnej kwoty 221.000 tysięcy PLN.
- zabezpieczenie kredytu C na nieruchomości znajdujących się w użytkowaniu wieczystym Arctic Paper Kostrzyn S.A. objętych księgami wieczystymi nr GW1S/00025123/4, GW1S/00027787/3, GW1S/00005360/1 oraz

GW1S/00025698/5 hipotekę łączną kaucyjną do maksymalnej kwoty 100.000 tysięcy PLN.

Spółka Arctic Paper Kostrzyn S.A. posiadała również w roku 2011 weksle in blanco na zabezpieczenie umów leasingowych zawartych z Bankowym Leasingiem S.A. oraz z Bankowym Funduszem Leasingowym S.A.

Poza opisanymi powyżej, Grupa wykazuje zabezpieczenia na aktywach z tytułu zaciągniętych

zobowiązań spółki Arctic Paper Grycksbo w banku Svenska Handelsbanken – są to:

- zastaw na aktywach na kwotę 65.000 kSEK
- hipoteka na nieruchomościach na kwotę 20.000 kSEK
- zastaw na udziałach Grycksbo Paper Holding AB na kwotę 254.743 kSEK

## 2010 rok

- weksel in blanco na zabezpieczenie umowy leasingowej zawartej z Bankowym Funduszem Leasingowym S.A.,
- weksel in blanco na zabezpieczenie umowy leasingowej zawartej z Bankowym Leasingiem S.A.,
- weksel in blanco na zabezpieczenie umowy leasingowej zawartej z Siemens Finance,
- gwarancja na weksel in blanco, jako zabezpieczenie umowy leasingowej zawartej z Bankowym Funduszem Leasingowym (EC),
- zastaw na akcjach Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- zastaw na rachunku bankowym Arctic Paper SA, Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej Arctic Paper Kostrzyn oraz Arctic Paper Munkedals na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- hipoteka na kwotę 600.000 tysięcy SEK, 171.600 tysięcy PLN, 221.200 tysięcy PLN oraz na kwotę 20.000 tysięcy EUR Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals oraz Arctic Paper Mochenwangen na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A.,
- zastaw rejestrowy na całym majątku na kwotę: 600.000 tysięcy SEK, 171.600 tysięcy PLN oraz na kwotę 221.200 tysięcy PLN, 20 000 tysięcy EUR dla Arctic Paper Kostrzyn, Arctic Paper Munkedals, Arctic Paper Mochenwangen na rzecz Bank Polska Opieki S.A.,
- zabezpieczenie kredytu C na nieruchomości znajdujących się w użytkowaniu wieczystym Arctic Paper Kostrzyn S.A. objętych księgami wieczystymi nr GW1S/00027787/3, GW1S/00005360/1 oraz GW1S/00025698/5 hipotekę łączną kaucyjną do maksymalnej kwoty 100.000 tysięcy PLN.
- prawa do emisji na kwotę 1.420 tysięcy EUR na rzecz Hypovereinsbank

## 32. Rezerwy

### 32.1. Zmiany stanu rezerw

Poniższa tabela prezentuje zmiany stanu rezerw w latach 2010-2011:

	Świadczenia po okresie zatrudnienia	Inne rezerwy	Ogółem
Na dzień 1 stycznia 2011 roku	68 626	16 965	85 591
Utworzone w ciągu roku obrotowego	7 729	5 437	13 167
Wykorzystane	(2 758)	(10 335)	(13 094)
Rozwiązane	-	-	-
Korekta z tytułu różnic kursowych	7 735	827	8 561
Na dzień 31 grudnia 2011 roku, w tym:	81 332	12 894	94 226
- krótkoterminowe	-	10 398	10 398
- długoterminowe	81 332	2 495	83 827
Na dzień 1 stycznia 2010 roku	20 433	10 957	31 390
Nabywanie jednostek zależnych*	44 518	-	44 518
Utworzone w ciągu roku obrotowego	4 862	12 517	17 379
Wykorzystane	(2 112)	(2 483)	(4 595)
Rozwiązane	-	(4 851)	(4 851)
Korekta z tytułu różnic kursowych	925	825	1 750
Na dzień 31 grudnia 2010 roku, w tym:	68 626	16 965	85 591
- krótkoterminowe	-	13 689	13 689
- długoterminowe	68 626	3 277	71 902

\* - wartość na dzień nabycia (nabycie spółki nastąpiło 1 marca 2010 roku)

Największą pozycją spośród innych rezerw jest zobowiązanie z tytułu umorzenia praw do emisji w wartości 7.858 tysięcy PLN w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011

roku oraz 6.290 tysięcy PLN w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

### 32.2. Rezerwa na naprawy gwarancyjne oraz zwroty

Rezerwa na naprawy gwarancyjne i zwroty tworzona jest na podstawie napraw gwarancyjnych oraz zwrotów odnotowanych w latach ubiegłych. Rezerwa na naprawy

gwarancyjne i zwroty na koniec roku 2011 wyniosła 530 tysięcy PLN (31 grudnia 2010 roku: 246 tys. PLN) i w całości dotyczyła Arctic Paper Mochenwangen.

### 33. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe

#### 33.1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania (krótkoterminowe)

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, w tym:</b>		
Wobec jednostek powiązanych	9 425	10 631
Wobec jednostek pozostałych	351 731	309 884
	361 156	320 515
<b>Zobowiązania z tytułu podatków, cel, ubezpieczeń społecznych i innych</b>		
Podatek VAT	3 832	2 333
Podatek akcyzowy	510	323
Podatek dochodowy od osób fizycznych	5 424	4 956
Podatek od nieruchomości	678	730
Zobowiązania z tytułu świadczeń socjalnych	8 116	6 869
Zobowiązania celne	34	533
	18 593	15 744
<b>Pozostałe zobowiązania</b>		
Zobowiązania wobec pracowników z tytułu wynagrodzeń	4 530	3 904
Zobowiązania emerytalne	6 541	8 111
Zobowiązania inwestycyjne	8 978	11 295
Zobowiązania z tytułu ochrony środowiska	232	250
Zobowiązania z Gozern	13	3 181
Przedpłaty	1 931	1 007
Inne zobowiązania	1 083	1 075
	23 308	28 823
<b>RAZEM</b>	<b>403 057</b>	<b>365 082</b>

Zasady i warunki płatności zobowiązań finansowych prezentowanych powyżej:

- warunki transakcji z podmiotami powiązаныmi przedstawione są w nocie nr 36.3;
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług są nieoprocentowane i zazwyczaj rozliczane w terminach 60-dniowych;
- pozostałe zobowiązania są nieoprocentowane, ze średnim 1-miesięcznym terminem płatności;
- kwota wynikająca z różnicy pomiędzy zobowiązaniami a należnościami z tytułu podatku od towarów i usług jest płacona właściwym władzom podatkowym w okresach miesięcznych.

### 33.2. Rozliczenia międzyokresowe

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Rozliczenia międzyokresowe bierne</b>		
Koszty pracownicze	51 335	46 997
Audyty i usługi prawne	530	927
Koszty transportu	2 256	3 623
Koszty reklamacji	1 014	917
Certyfikaty kogeneracji	5 705	-
Podatek energetyczny	4 315	679
Pozostałe	2 031	2 948
	67 186	56 089
<b>Przychody przyszłych okresów</b>		
Dotacje z Ekofunduszu	20 930	22 332
Dotacje z NFOŚiGW	16 601	17 919
Pozostałe	-	76
	37 531	40 327
<b>RAZEM</b>	<b>104 717</b>	<b>96 416</b>
- krótkoterminowe	69 907	58 889
- długoterminowe	34 810	37 528

Główne pozycje w rozliczeniach międzyokresowych biernych stanowią zobowiązania urlopowe, premie dla pracowników oraz koszty redukcji zatrudnienia.

### 34. Zobowiązania inwestycyjne (niebadane)

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa zobowiązała się ponieść nakłady na rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 8.977 tysięcy PLN. Kwoty te przeznaczone będą na zakup nowych maszyn i urządzeń.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa zobowiązała się do poniesienia nakładów na rzeczowe aktywa trwałe wynoszących 11.295 tysięcy PLN.

### 35. Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa Kapitałowa udzieliła następujących poręczeń i gwarancji:

- poręczenie wekslowe udzielone przez AP Kostrzyn S.A. dla banku w celu zabezpieczenia zwrotu środków pieniężnych przyznanych spółce AP Kostrzyn S.A. w ramach projektu "Zmiana technologii wytworzenia ciepła warunkiem uzyskania pozwolenia zintegrowanego AP". Środki przyznane spółce w ramach tego projektu wynoszą 20.352 tys. PLN. Szczegółowy opis został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Nota 44.1),
- poręczenie wekslowe na rzecz Bankowego Leasingu na kwotę 9.848 tys. PLN,
- gwarancję wekslową na rzecz Bankowego Funduszu Leasingowego na kwotę 15.023 tys. PLN,

- zastaw na ruchomościach Arctic Paper Munkedals AB wynikający z umowy faktoringowej z Svenska Handelsbanken AB na kwotę 160.000 tys. SEK,
- zobowiązanie warunkowe z tytułu gwarancji wobec FPG na rzecz towarzystwa wzajemnych ubezpieczeń na życie PRI na kwotę 50.000 tys. SEK,
- gwarancję bankową na rzecz Skatteverket Ludvika na kwotę 135 tys. SEK,
- gwarancję na rzecz Cartiere del Garda S.P.A. z dnia 25 marca 2010 roku - dostawcy papieru do Spółek Dystrybucyjnych (Arctic Paper Sweden AB, Arctic Paper Danmark A/S, Arctic Paper Norge AS). Przedmiotowa gwarancja opiewa na łączną kwotę 900 tys. EUR i jest ważna do 31 grudnia 2012 roku,
- Gwarancję bankową na rzecz UPM GmbH na kwotę 1.000 tys. EUR.

### 35.1. Sprawy sądowe

#### Sprawa przeciwko PGNiG S.A.

W dniu 26 sierpnia 2010 roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. wystąpiła w pozew o ustalenie ceny na paliwo gazowe sprzedawane Arctic Paper Kostrzyn S.A. przez PGNiG S.A., sprawa toczyła się przed Sądem Arbitrażowym przy Krajowej Izbie Gospodarczej. Pozew oparty był na postanowieniach umowy zawartej pomiędzy Arctic Paper Kostrzyn S.A. i PGNiG S.A., które to w przypadku wzrostu ceny gazu w danym roku umownym o więcej niż 10 % pozwalają na wystąpienie z wnioskiem o podjęcie negocjacji, a następnie do skierowania sprawy do rozstrzygnięcia przez Sąd Arbitrażowy. Sprawa została zakończona niekorzystnym rozstrzygnięciem dla Arctic Paper Kostrzyn.

#### Sprawa przeciwko Cezex Sp. z o.o.

W dniach 8 października 2009 roku i 27 listopada 2009 roku do Sądu Okręgowego w Gorzowie Wlkp. wpłynęły pozwy przeciwko Cezex Sp. z o.o. z powództwa Arctic Paper Kostrzyn S.A.

Na wartość przedmiotu sporu składają się odpowiednio:

- wierzytelność główna w kwocie 11.240 tys. PLN oraz odsetki naliczone do dnia wniesienia pozwu w kwocie 325 tys. PLN,
- wierzytelność główna w kwocie 174 tys. PLN oraz odsetki w kwocie 2 tys. PLN.

Sprawy dotyczą nieuregulowania przez Cezex Sp. z o.o. zobowiązania wobec Arctic Paper Kostrzyn S.A. z tytułu zakupionego towaru w okresie od 11 lutego 2009 do 1 lipca 2009. Należności od Cezex Sp. z o. o. zostały zabezpieczone przez Arctic Paper Kostrzyn S.A. hipoteką na nieruchomości kontrahenta, a ponadto został utworzony odpis aktualizujący na ich pełną wartość.

W dniu 21 grudnia 2009 roku sąd ogłosił upadłość Cezex Sp. z o. o. z możliwością zawarcia układu między stronami. Jak wynika ze wstępnych propozycji układowych, wierzytelności Arctic Paper Kostrzyn S.A. będą objęte odrębnym porozumieniem ich spłaty w całości, gdyż wierzytelności zabezpieczone hipoteką na nieruchomości Cezex Sp. z o. o. nie są objęte układem. W dniu 18 maja 2011 roku Sąd ogłosił upadłość likwidacyjną spółki Cezex Sp. z o.o. Na skutek zażalenia upadłego Sąd Okręgowy uchylił postanowienia z dnia

18 maja 2011 roku. Natomiast dnia 7 lutego 2012 Sąd Rejonowy ponownie ogłosił upadłość likwidacyjną Cezex Sp. z o.o.

Według stanu na 31 grudnia 2011 roku Grupa utworzyła odpis aktualizujący na pełną wartość należności od firmy Cezex Sp. z o.o.

#### **Sprawa przeciwko Jakon S.A. w likwidacji**

W dniu 15 kwietnia 2010 roku został złożony pozew przeciwko Jakon S.A. w likwidacji i Janowi Dziejcz, pozew obejmuje roszczenia Arctic Paper Kostrzyn S.A. wobec Jakon S.A. w likwidacji.

Pozwem objęta jest cała wierzytelność w kwocie 2.004 tys. PLN. Wierzytelność ta jest zabezpieczona

hipoteką na nieruchomości poręczyciela Pana Jana Dziejcz do kwoty 2.000 tys. PLN. W dniu 07 lutego 2011 roku została ogłoszona upadłość likwidacyjna Jakon S.A. Obecnie jest prowadzone postępowanie sądowe przeciwko Jan Dziejcz, jako poręczycielowi. Sąd wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, od nakazu zapłaty pozwany wniósł sprzeciw, sprawa w toku.

Według stanu na 31 grudnia 2011 roku Grupa utworzyła odpis aktualizujący na pełną wartość należności od firmy Jakon S.A. w likwidacji.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku spółki Grupy nie są stroną innych spraw sądowych.

## **35.2. Rozliczenia podatkowe**

Rozliczenia podatkowe oraz inne obszary działalności podlegające regulacjom (na przykład sprawy celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów administracyjnych, które uprawnione są do nakładania wysokich kar i sankcji. Brak odniesienia do utrwalonych regulacji prawnych w Polsce powoduje występowanie w obowiązujących przepisach niejasności i niespójności. Często występujące różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno wewnątrz organów państwowych, jak i pomiędzy organami państwowymi i przedsiębiorstwami, powodują powstawanie obszarów niepewności i konfliktów.

Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli przez okres pięciu lat, począwszy od końca roku, w którym nastąpiła zapłata podatku. W wyniku przeprowadzanych kontroli dotychczasowe rozliczenia podatkowe Grupy mogą zostać powiększone o dodatkowe zobowiązania podatkowe. Zdaniem Grupy na dzień 31 grudnia 2011 roku utworzono odpowiednie rezerwy na rozpoznane i policzalne ryzyko podatkowe.

## **36. Informacje o podmiotach powiązanych**

Podmiotami powiązanymi wobec Grupy Arctic Paper S.A. są:

- Arctic Paper AB – jednostka dominująca wobec Grupy Arctic Paper S.A.,
- Arctic Paper Håfreströms – papiernia (obecnie w trakcie likwidacji), spółka zależna od Arctic Paper AB,
- Rottneros – grupa spółek działających w branży celulozowo-papierniczej, powiązana kapitałowo z Nemus Holding AB.
- Galileus Sp.z o.o. Sp.k. – jednostka powiązana z Członkiem Zarządu

Następująca tabela przedstawia łączne kwoty transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi w latach 2010-2011:

Dane za okres od 1 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011 oraz na 31 grudnia 2011 (tys. PLN)

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych	Zakupy od podmiotów powiązanych	Odsetki – przychody finansowe	Odsetki – koszty finansowe	Należności od podmiotów powiązanych	Należności z tytułu pożyczek	Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych
Arctic Paper AB	-	-	-	-	3 957	-	-
Arctic Paper Håfreström	-	1 552	-	-	7 696	-	-
Rottneros	-	54 400	-	-	-	-	9 425
Galileus Sp.z o.o.Sp.k.	-	116	-	-	-	-	4
Razem	-	56 068	-	-	11 652	-	9 429

Dane za okres od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010 oraz na 31 grudnia 2010 (tys. PLN)

Podmiot powiązany	Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych	Zakupy od podmiotów powiązanych	Odsetki – przychody finansowe	Odsetki – koszty finansowe	Należności od podmiotów powiązanych	Należności z tytułu pożyczek	Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych
Arctic Paper AB	322	801	312	-	3 570	-	-
Arctic Paper Håfreström	691	(2)	-	-	6 245	-	27
Rottneros	-	54 479	-	-	-	-	10 604
Razem	1 013	55 278	312	-	9 815	-	10 631

### 36.1. Jednostka dominująca całej Grupy

Jednostką dominującą Grupy jest Casandrax Financials S.A. W roku finansowym zakończonym 31 grudnia 2011

roku oraz 31 grudnia 2010 roku nie wystąpiły transakcje pomiędzy Grupą a Casandrax Financials S.A.

### 36.2. Jednostka dominująca

Jednostką dominującą wobec Grupy Arctic Paper S.A. jest Arctic Paper AB, który według stanu na 31 grudnia

2011 roku jest właścicielem 74,80% akcji zwykłych Arctic Paper S.A.

### 36.3. Warunki transakcji z podmiotami powiązаныmi

Należności i zobowiązania handlowe mają zazwyczaj 60-dniowy termin płatności dla podmiotów

powiązanych. Transakcje z jednostkami powiązаныmi dokonywane są na warunkach rynkowych.

### 36.4. Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy

#### 36.4.1. Wynagrodzenie wypłacone lub należne Członkom Zarządu oraz Członkom Rady Nadzorczej Grupy

Kadra kierownicza Grupy na dzień 31 grudnia 2011 roku obejmuje 5 osób: Prezesa Zarządu oraz czterech

Członków Zarządu. Dane dla okresu sprawozdawczego obejmują wynagrodzenia wspomnianych pięciu osób.

Wartość wynagrodzenia wypłaconego kadrze kierowniczej w roku zakończonym 31 grudnia 2011 roku wyniosła 3.950 tys. PLN (4.970 tys. PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2010 roku).

W okresie objętym niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym spółki Grupy nie udzieliły pożyczek kadrze kierowniczej oraz nie wykazały takich również w okresie porównawczym.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej Grupy:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
<b>Zarząd</b>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	3 950	4 970
Świadczenia emerytalne i medyczne po okresie zatrudnienia	655	-
Świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy	-	3 103
<b>Łączna kwota wynagrodzenia wypłaconego wyższej kadrze kierowniczej</b>	<b>4 604</b>	<b>8 073</b>
<b>Rada Nadzorcza</b>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	792	566

#### **36.4.2. Udziały wyższej kadry kierowniczej (w tym członków Zarządu i Rady Nadzorczej) w programie akcji pracowniczych**

W dniu 30 lipca 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło Uchwałę nr 4 w sprawie założeń programu motywacyjnego dla kluczowych menedżerów polegający na możliwości nabywania nieodpłatnie warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji serii D Spółki z wyłączeniem prawa poboru.

Do dnia 31 grudnia 2011 zawarto umowy o rozdysponowaniu 365 tys. warrantów. Do dnia sporządzenia sprawozdania żadna z uprawnionych osób nie skorzystała z prawa do odpłatnej zamiany warrantów na akcje Spółki.

#### **36.5. Pożyczka udzielona członkowi Zarządu**

W okresie objętym niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Spółki zależne nie udzieliły pożyczek Członkom Zarządu oraz nie wykazano takich należności w żadnym z prezentowanych okresów.

#### **36.6. Inne transakcje z udziałem członków Zarządu**

W okresie objętym niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym nie miały miejsca inne transakcje pomiędzy spółkami zależnymi a Członkami Zarządu oraz nie wykazano takich transakcji w żadnym z prezentowanych okresów.

#### **37. Informacje o umowie i wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych**

W dniu 18 lipca 2011 roku Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audit Sp. z o.o. o z siedzibą w Warszawie na badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2011.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku w podziale na rodzaje usług:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010* (badane)
<b>Rodzaj usługi</b>		
Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego	265*	190
Obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego (oddział AP S.A.)	31	43
Usługi doradztwa podatkowego	-	-
Pozostałe usługi	50	65
<b>Razem</b>	<b>346</b>	<b>298</b>

\* - odnosi się do Ernst & Young Audit Sp. z o.o

Opłaty nie zawierają usług świadczonych dla pozostałych spółek Grupy.

### 38. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa, należą kredyty bankowe, obligacje, umowy leasingu finansowego i dzierżawy z opcją zakupu, środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe oraz faktoring. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków na finansowanie działalności Grupy.

Grupa korzysta również z faktoringu z regresem w zakresie należności z tytułu dostaw i usług. Głównym celem tego instrumentu finansowego jest szybkie pozyskanie środków finansowych.

Grupa posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności. Główne rodzaje ryzyka wynikającego z

instrumentów finansowych Grupy obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka.

W opinii Zarządu - w porównaniu do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2010 roku nie nastąpiły istotne zmiany ryzyka finansowego. Nie nastąpiły także zmiany celów i zasad zarządzania tym ryzykiem.

#### Ryzyko stopy procentowej

Narażenie Grupy na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych

#### Ryzyko stopy procentowej – wrażliwość na zmiany

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na racjonalnie możliwe zmiany stóp

procentowych przy założeniu niezmienności innych czynników (w związku z zobowiązaniami o zmiennej stopie procentowej). W wyliczeniach ujęto kredyty i leasingi o zmiennej stopie procentowej. Dla każdej waluty przyjęto taki sam wzrost stopy procentowej o 1 punkt procentowy. Na koniec każdego okresu

sprawozdawczego pogrupowano wartości kredytów w określonej walucie i od wyliczonych kwot naliczono wzrost o 1 punkt procentowy. Zmiana stopy procentowej nie ma bezpośredniego wpływu na kapitały Grupy.

	Zwiększenie o punkty procentowe	Wpływ na wynik finansowy brutto
Rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku		
PLN	+1%	(2 176)
EUR	+1%	(226)
SEK	+1%	(838)
Rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku		
PLN	+1%	(155)
EUR	+1%	(718)
SEK	+1%	(1 096)

### 38.1. Ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną transakcji w walutach innych niż jej waluta wyceny.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto oraz całkowitych dochodów ogółem na racjonalnie możliwe wahania kursu dolara, euro, funta brytyjskiego oraz korony szwedzkiej przy założeniu niezmienności innych czynników. W wyliczeniach ujęto

wszystkie pozycje bilansowe wyrażone w walutach obcych, a następnie dla każdej waluty przyjęto wzrost lub spadek kursu o 5%. Na koniec każdego okresu sprawozdawczego pogrupowano aktywa i zobowiązania w tych samych walutach i od wyliczonego dla każdej waluty salda „aktywa minus zobowiązania” obliczono wzrost lub spadek o 5%. W ciągu roku aktywa i zobowiązania wyrażone w walutach obcych utrzymywały się na podobnym poziomie.

2011 rok

	Wzrost kursu	Wpływ łączny	Spadek kursu	Wpływ łączny
<b>Wpływ zmiany kursów na wynik finansowy brutto</b>				
PLN – EUR	+5%	384	-5%	(384)
PLN – USD	+5%	(1 470)	-5%	1 470
PLN – GBP	+5%	311	-5%	(311)
PLN – SEK	+5%	357	-5%	(357)
PLN-CHF	+5%	47	-5%	(47)
SEK – EUR	+5%	1 016	-5%	(1 016)
SEK – USD	+5%	(3 769)	-5%	3 769
SEK – GBP	+5%	757	-5%	(757)
SEK - DKK	+5%	331	-5%	(331)

Wpływ instrumentów finansowych na całkowite dochody ogółem  
 (z tytułu różnic z przeliczenia jednostek zagranicznych)

	Wzrost kursu	Wpływ łączny	Spadek kursu	Wpływ łączny
PLN – SEK	+5%	2 166	-5%	(2 166)
PLN – EUR	+5%	(122)	-5%	122

2010 rok

	Wzrost kursu	Wpływ łączny	Spadek kursu	Wpływ łączny
<b>Wpływ zmiany kursów na wynik finansowy brutto</b>				
PLN – EUR	+5%	(742)	-5%	742
PLN – USD	+5%	(432)	-5%	432
PLN – GBP	+5%	259	-5%	(259)
PLN – SEK	+5%	180	-5%	(180)
SEK – EUR	+5%	2 932	-5%	(2 932)
SEK – USD	+5%	(3 114)	-5%	3 114
SEK – GPB	+5%	1 035	-5%	(1 035)
EUR – GBP	+5%	113	-5%	(113)

Wpływ instrumentów finansowych na całkowite dochody ogółem  
 (z tytułu różnic z przeliczenia jednostek zagranicznych)

	Wzrost kursu	Wpływ łączny	Spadek kursu	Wpływ łączny
PLN – SEK	+5%	4 593	-5%	(4 593)
PLN – USD	+5%	4 398	-5%	(4 398)

## 38.2. Ryzyko cen towarów

Grupa narażona jest na ryzyko spadku cen sprzedaży w związku ze wzrostem konkurencji na rynku oraz

ryzykiem wzrostu cen surowców ze względu na ograniczenia w dostępie surowca na rynku.

## 38.3. Ryzyko kredytowe

Grupa zawiera transakcje wyłącznie z renomowanymi firmami o dobrej zdolności kredytowej. Wszyscy klienci, którzy pragną korzystać z kredytów kupieckich, poddawani są procedurom wstępnej weryfikacji.

Ponadto, dzięki bieżącemu monitorowaniu stanów należności, narażenie Grupy na ryzyko nieściągalnych należności jest ograniczone. Grupa ocenia wszystkie należności, które nie są przeterminowane oraz nie są

objęte odpisem aktualizacyjnym, jako możliwe do odzyskania.

W odniesieniu do innych aktywów finansowych Grupy, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty ryzyko

kredytowe Grupy powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, a maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej tych instrumentów. W Grupie nie występują istotne koncentracje ryzyka kredytowego.

### 38.4. Ryzyko związane z płynnością

Grupa monitoruje ryzyko braku funduszy przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności/zapadalności zarówno inwestycji, jak i aktywów finansowych (np. konta należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania poprzez

korzystanie z rozmaitych źródeł finansowania, takich jak kredyty w rachunku bieżącym, kredyty bankowe, umowy leasingu finansowego oraz umowy dzierżawy z opcją zakupu.

Tabela poniżej przedstawia zobowiązania finansowe Grupy na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku wg daty zapadalności na podstawie umownych niezdyktowanych płatności.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku	Na żądanie	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Oprocentowane kredyty i pożyczki	2 261	9 436	42 085	342 046	-	395 828
Leasing finansowy	-	1 505	6 688	11 243	30 092	49 529
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	2 652	394 884	30 268	3 774	2 682	434 261
	4 914	405 826	79 041	357 063	32 774	879 618

Na dzień 31 grudnia 2010 roku	Na żądanie	Poniżej 3 miesięcy	Od 3 do 12 miesięcy	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Oprocentowane kredyty i pożyczki	2 063	103 419	202 176	215 297	-	522 955
Leasing finansowy	-	1 578	6 994	15 379	28 531	52 482
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	2 704	352 056	3 004	-	2 929	360 693
	4 767	457 053	212 174	230 676	31 460	936 130

## 39. Instrumenty finansowe

Spółka posiada następujące instrumenty finansowe: środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych, kredyty, wyemitowane obligacje, należności,

zobowiązania oraz kontrakty walutowe forward i kontrakty forward na zakup energii elektrycznej.

### 39.1. Wartości godziwe poszczególnych klas instrumentów finansowych

Z uwagi na fakt, iż wartości księgowe instrumentów finansowych Grupy nie odbiegają znacząco od ich wartości godziwej, w tabeli poniżej przedstawiono

wszystkie instrumenty finansowe według ich wartości bilansowych, w podziale na poszczególne klasy i kategorie aktywów i zobowiązań.

	Kategoria zgodnie z MSR 39	Wartość bilansowa		Wartość godziwa	
		Na dzień 31 grudnia 2011	Na dzień 31 grudnia 2010	Na dzień 31 grudnia 2011	Na dzień 31 grudnia 2010
<b>Aktywa finansowe</b>					
Pożyczki udzielone	<i>PiN</i>	-	20 600	-	20 600
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	<i>PiN</i>	271 110	242 622	271 110	242 622
Instrumenty zabezpieczające*		1 692	11 917	1 692	11 917
Pozostałe aktywa finansowe (z wyłączeniem pożyczek i instrumentów zabezpieczających)	<i>PiN</i>	791	919	791	919
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	<i>WwWGpWF</i>	166 299	179 402	166 299	179 402
<b>Zobowiązania finansowe</b>					
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki w tym:	<i>PZFwgZK</i>	384 504	296 522	384 504	296 522
- długoterminowe oprocentowane	<i>PZFwgZK</i>	317 262	73 134	317 262	73 134
- pozostałe krótkoterminowe	<i>PZFwgZK</i>	67 242	223 388	67 242	223 388
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu, w tym:		49 528	51 594	49 528	51 594
- długoterminowe		41 541	43 681	41 541	43 681
- krótkoterminowe		7 987	7 913	7 987	7 913
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	<i>PZFwgZK</i>	384 464	349 338	384 464	349 338
Instrumenty zabezpieczające	<i>PZFwgZK</i>	8 189	373	8 189	373
Papiery dłużne, w tym:	<i>PZFwgZK</i>	206 014	188 294	206 014	188 294
- długoterminowe obligacje kuponowe	<i>PZFwgZK</i>	199 814	119 571	199 814	119 571
- krótkoterminowe obligacje	<i>PZFwgZK</i>	6 200	68 723	6 200	68 723

\* pochodne instrumenty zabezpieczające spełniające wymogi rachunkowości zabezpieczeń

Użyte skróty:

- UdtW - Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności
- WwWGpWF - Aktywa/zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy
- PiN - Pożyczki i należności
- DDS - Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży
- PZFwgZK - Pozostałe zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku, Grupa posiadała następujące instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej:

	31 grudnia 2011	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy				
Instrumenty pochodne		-	1 692	-
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy				
Instrumenty pochodne			8 189	
	31 grudnia 2010	Poziom 1	Poziom 2	Poziom 3
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy				
Instrumenty pochodne		-	11 917	-
Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy				
Instrumenty pochodne			373	

### 39.2. Ryzyko stopy procentowej

W poniższej tabeli przedstawiona została wartość bilansowa instrumentów finansowych Grupy narażonych

na ryzyko stopy procentowej, w podziale na poszczególne kategorie wiekowe.

31 grudnia 2011	<1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
Oprocentowanie zmienne							
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>							
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	7 987	2 743	2 767	2 833	2 900	30 298	49 529
<b>Kredyty, pożyczki i papiery dłużne</b>							
Obligacje w BRE Bank	6 200	199 814	-	-	-	-	206 014
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (A2)	2 306	2 320	5 601	-	-	-	10 227
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (B)	11 403	9 833	-	-	-	-	21 236
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A2)	3 362	3 361	7 185	-	-	-	13 908
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (B)	-	48 539	31 973	-	-	-	80 512
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A3)	10 901	8 635	-	-	-	-	19 536
Kredyt bankowy z SHB w SEK (w rachunku bieżącym)	12 320	-	-	-	-	-	12 320
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (C, w rachunku bieżącym)	20 751	-	-	-	-	-	20 751
Suma kredyty, pożyczki i papiery dłużne	67 242	272 502	44 759	-	-	-	384 503
<b>RAZEM</b>	<b>75 229</b>	<b>275 245</b>	<b>47 526</b>	<b>2 833</b>	<b>2 900</b>	<b>30 298</b>	<b>434 032</b>

31 grudnia 2010							
Oprocentowanie zmienne	<1rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
<b>Pozostałe zobowiązania finansowe:</b>							
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	7 913	7 688	2 425	2 482	2 536	28 550	51 594
<b>Kredyty, pożyczki i papiery dłużne</b>							
Obligacje w BRE Bank	68 723	-	119 571	-	-	-	188 294
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (A2)	1 398	2 298	2 314	5 598	-	-	11 608
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (B)	27 318	-	-	-	-	-	27 318
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A2)	5 769	8 906	8 906	19 545	-	-	43 126
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (B)	72 874	-	-	-	-	-	72 874
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w EUR (A3)	9 810	7 746	7 738	-	-	-	25 294
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w SEK (A2)	1 562	2 366	2 366	5 351	-	-	11 645
Kredyt bankowy z Polska Kasa Opieki S.A. w PLN (C)	41 260	-	-	-	-	-	41 260
Kredyt bankowy z banku Svenska Handelsbanken w SEK	22 075	-	-	-	-	-	22 075
Kredyt bankowy z banku HypoVereinsbank w EUR	9 525	-	-	-	-	-	9 525
Pożyczka z Accent Equity w SEK	31 792	-	-	-	-	-	31 792
Suma kredyty, pożyczki i papiery dłużne	292 106	21 316	140 895	30 495	-	-	484 811
RAZEM	300 019	29 004	143 319	32 977	2 536	28 550	536 405

### 39.3. Zabezpieczenia

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa stosuje rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych (cash flow hedge) dla następujących powiązań zabezpieczających:

- 11 grudnia 2009 roku Spółka Arctic Paper Kostrzyn S.A. desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu FX forward mającą na celu zabezpieczenie część wpływów walutowych w EUR związanych sprzedażą eksportową;
- 1 października 2009 roku Spółka Arctic Paper Munkedals AB desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu forward na energię

elektryczną mające na celu zabezpieczenia przyszłych zakupów energii;

- w grudniu 2006 roku Spółka Arctic Paper Grycksbo desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu forward na energię elektryczną mające na celu zabezpieczenia przyszłych zakupów energii;
- 27 maja 2010 roku Spółka Arctic Paper Grycksbo AB desygnowała do rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych instrumenty pochodne typu FX forward mającą na celu zabezpieczenie część wpływów walutowych w SEK związanych sprzedażą eksportową.

#### 39.3.1. Zabezpieczenia przepływów środków pieniężnych

Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku, jako zabezpieczenie przepływów środków

pieniężnych Grupa posiadała kontrakt walutowy typu forward oraz kontrakt na zakup energii elektrycznej.

## Rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych z tytułu walutowej działalności handlowej z wykorzystaniem transakcji FX forward

Poniższa tabela prezentuje szczegółowe informacje dotyczące powiązania zabezpieczającego w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych dotyczących sprzedaży EUR za USD:

Typ zabezpieczenia	Zabezpieczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z planowaną sprzedażą w walucie obcej
Pozycja zabezpieczana	Pozycję zabezpieczaną stanowi część przyszłych wysoce prawdopodobnych przepływów z tytułu sprzedaży eksportowej
Instrumenty zabezpieczające	Pozycję zabezpieczającą stanowią transakcje FX forward, w których Spółka zobowiązuje się sprzedać EUR za USD
Parametry kontraktu:	
Data zawarcia kontraktów	11.4.2011
Data wymagalności	w zależności od kontraktu; od 27.01.2012 do 29.03.2012
Kwota zabezpieczenia	7,5 mln EUR
Kurs terminowy	od 1,4175 do 1,4215

Poniższa tabela prezentuje szczegółowe informacje dotyczące powiązania zabezpieczającego w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych dotyczących sprzedaży EUR za PLN:

Typ zabezpieczenia	Zabezpieczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z planowaną sprzedażą w walucie obcej
Pozycja zabezpieczana	Pozycję zabezpieczaną stanowi część przyszłych wysoce prawdopodobnych przepływów z tytułu sprzedaży eksportowej
Instrumenty zabezpieczające	Pozycję zabezpieczającą stanowią transakcje FX forward, w których Spółka zobowiązuje się sprzedać EUR za PLN
Parametry kontraktu:	
Data zawarcia kontraktów	15.9.2011
Data wymagalności	w zależności od kontraktu; od 30.03.2012 do 31.08.2012
Kwota zabezpieczenia	15 mln EUR
Kurs terminowy	od 4,369 do 4,3957

## Rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych z tytułu zakupu energii elektrycznej z wykorzystaniem transakcji forward

Poniższa tabela prezentuje szczegółowe informacje dotyczące powiązania zabezpieczającego w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych związanych z zakupem energii elektrycznej:

Typ zabezpieczenia	Zabezpieczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z zakupem energii elektrycznej
Pozycja zabezpieczana	Pozycję zabezpieczaną stanowi część przyszłych wysoce prawdopodobnych przepływów z tytułu zakupu energii
Instrumenty zabezpieczające	Pozycję zabezpieczającą stanowią transakcje forward na zakup energii elektrycznej zawarte na Gieldzie Nord Pool
Parametry kontraktu:	
Data zawarcia kontraktu	w zależności od kontraktu; od 01.12.2006
Data wymagalności	w zależności od kontraktu; do 31.12.2014
Zabezpieczona ilość energii	392.568 MWh
Cena terminowa	od 35,75 do 48,80 EUR/MWh

Poniższa tabela przedstawia wartość godziwą pochodnych instrumentów zabezpieczających w rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz dane porównywalne:

	Stan na dzień 31 grudnia 2011		Stan na dzień 31 grudnia 2010	
	(badane)	(badane)	(badane)	(badane)
	Aktywa	Pasywa	Aktywa	Pasywa
FX forward	1 692	-	306	373
Forward na energię elektryczną	-	8 189	11 611	-
Razem instrumenty pochodne zabezpieczające	1 692	8 189	11 917	373

Poniższa tabela przedstawia wartość nominalną pochodnych instrumentów zabezpieczających na dzień 31 grudnia 2011 roku:

	Do 1 miesiąca	Od 1 do 3 miesięcy	Od 3 miesięcy do 1 roku	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
FX forward:						
Waluta kupiona (w tys. USD)	3 554	7 093	-	-	-	10 647
Waluta sprzedana (w tys. EUR)	2 500	5 000	-	-	-	7 500
Waluta kupiona (w tys. PLN)	-	-	65 744	-	-	65 744
Waluta sprzedana (w tys. EUR)	-	-	15 000	-	-	15 000
Forward na energię elektryczną:						
Kupiona energia (w tys. PLN)	1 377	7 835	28 211	40 601	-	78 023

Poniższa tabela przedstawia kwoty z tytułu rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych, jakie w 2011 roku zostały rozpoznane przez Grupę w rachunku wyników i w sprawozdaniu z całkowitych dochodów:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)
Kapitał z aktualizacji wyceny na 31 grudnia 2011 - zmiany wyceny do wartości godziwej instrumentów pochodnych zabezpieczających z tytułu zabezpieczanego ryzyka, odpowiadające skutecznemu zabezpieczeniu	(9 429)
Nieefektywna część zmiany wyceny do wartości godziwej instrumentów pochodnych zabezpieczających z tytułu zabezpieczanego ryzyka, ujęta w przychodach lub kosztach finansowych	-
Okres, w którym oczekuje się wystąpienia przepływów pieniężnych, których wartość jest zabezpieczona	31 grudnia 2011 - 31 grudnia 2014

Poniższa tabela przedstawia zmiany w kapitale z aktualizacji wyceny z tytułu rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych w 2011 roku:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011 (badane)
Kapitał z aktualizacji wyceny na dzień 1 stycznia 2011 roku	9 217
Odroczenie zmian wyceny do wartości godziwej instrumentów pochodnych zabezpieczających z tytułu zabezpieczanego ryzyka, odpowiadającej skutecznemu zabezpieczeniu	(18 646)
Kwota odroczonej zmiany wyceny do wartości godziwej instrumentów pochodnych zabezpieczających z tytułu zabezpieczanego ryzyka, usunięta z kapitału z aktualizacji wyceny i przeniesiona do przychodów lub kosztów finansowych	-
Kapitał z aktualizacji wyceny na dzień 31 grudnia 2011 roku	(9 429)

#### 40. Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej, Grupa może zmienić wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, zwrócić kapitał akcjonariuszom lub wyemitować nowe akcje. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku nie

wprowadzono żadnych zmian do celów, zasad i procesów obowiązujących w tym obszarze.

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony, jako stosunek zadłużenia netto do sumy kapitałów powiększonych o zadłużenie netto. Zasady Spółki stanowią, by wskaźnik ten mieścił się w przedziale 10% - 30%. Do zadłużenia netto Spółka wlicza oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania, pomniejszone o środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych.

W porównaniu do sprawozdania rocznego za rok 2010 nie nastąpiła istotna zmiana wysokości wskaźnika dźwigni finansowej.

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Grupa Arctic Paper S.A.		
Oprocentowane kredyty, pożyczki i instrumenty dłużne oraz pozostałe zobowiązania finansowe	489 164	539 590
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	403 057	365 082
Minus środki pieniężne i ich ekwiwalenty	(166 299)	(179 402)
Zadłużenie netto	725 923	725 270
Kapitał własny	675 561	667 943
Kapitał i zadłużenie netto	1 401 483	1 393 213
Wskaźnik dźwigni	0,52	0,52

#### 41. Struktura zatrudnienia

Przeciętne zatrudnienie w Grupie w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku kształtowało się następująco:

	Na dzień 31 grudnia 2011 (badane)	Na dzień 31 grudnia 2010 (badane)
Zarząd Jednostki Dominującej	3	3
Zarządy Jednostek z Grupy	23	25
Administracja	148	150
Dział sprzedaży	192	199
Pion produkcji	1 090	1 081
Pozostali	141	138
Razem	1 597	1 596

#### 42. Prawa do emisji CO2

Arctic Paper Kostrzyn S.A., Arctic Paper Munkedals AB, Arctic Paper Grycksbo AB oraz Arctic Paper Mochenwangen GmbH są częścią Wspólnotowego Systemu Handlu Uprawnieniami do Emisji. Obecny okres korzystania z praw do emisji trwa od

1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2012 roku. Tabela poniżej specyfikuje przydział i wykorzystanie praw do emisji w każdej z czterech jednostek.

(w tonach) dla Arctic Paper Kostrzyn S.A.	2008	2009	2010	2011	2012
Przydział	208 448	208 448	208 448	208 448	208 448
Ilość niewykorzystana z poprzednich lat	-	98 511	115 865	183 411	261 812
Emisja	109 643	131 094	143 659	136 564	-
Ilość zakupiona	-	14 000	47 800	21 000	-
Ilość sprzedana	-	74 000	45 043	14 483	-
Ilość niewykorzystana	98 511	115 865	183 411	261 812	-
(w tonach) dla Arctic Paper Munkdals AB	2008	2009	2010	2011	2012
Przydział	14 011	14 011	14 011	14 011	14 011
Ilość niewykorzystana z poprzednich lat	-	-	-	-	-
Emisja	28 243	38 066	42 775	37 422	-
Ilość zakupiona	-	7 400	19 200	17 700	-
Ilość sprzedana	-	-	11 940	-	-
Ilość niewykorzystana	(14 232)	(16 655)	(21 504)	(5 711)	-
(w tonach) dla Arctic Paper Mochenwangen GmbH	2008	2009	2010	2011	2012
Przydział	118 991	118 991	118 991	118 991	118 991
Ilość niewykorzystana z poprzednich lat	-	6 448	-	9 152	(110 424)
Emisja	112 543	105 587	109 839	109 142	-
Ilość zakupiona	100 000	-	-	9 142	-
Ilość sprzedana	100 180	19 500	-	138 567	-
Ilość niewykorzystana	6 448	-	9 152	(110 424)	-
(w tonach) dla Arctic Paper Grycksbo AB			2010	2011	2012
Przydział			69 411*	69 411	69 411
Ilość niewykorzystana z poprzednich lat			-	11	422
Emisja			-	-	-
Ilość zakupiona			-	-	-
Ilość sprzedana			69 400	69 000	-
Ilość niewykorzystana			11	422	-

\* - ilość na dzień objęcia kontroli (nabycie spółki nastąpiło 1 marca 2010 roku)

Dnia 1 grudnia 2008 roku Arctic Paper Mochenwangen GmbH (AP MW) dokonała zamiany Certyfikatów Potwierdzonej Redukcji ("CER") na prawa do emisji CO<sub>2</sub> w ramach europejskiego systemu handlu ("EUA"). W wyniku tej zamiany AP MW otrzymał 100.000 CER oraz 776 tysięcy EUR w gotówce w zamian za 100.000 EUA, które otrzymał od rządu.

1 grudnia 2008 roku AP MW sprzedał 100.000 CER otrzymanych w wyniku transakcji opisanej powyżej do banku (Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG,

Monachium) za 2.200 tysięcy EUR. AP MW jest zobowiązany do odkupienia 100.000 CER 30 marca 2011 roku za 2.430 tysięcy EUR (data zapadalności SWAP CER/CER). Jako że APMW jest zobowiązany do odkupienia 100.000 CER po ustalonej cenie, nie miało miejsca przeniesienie większości korzyści i ryzyk na bank. W związku z tym faktem AP MW nie rozpoznał przychodów ze sprzedaży (MSR 18.14). Otrzymane środki pieniężne (2.200 tysięcy EUR) zostały ujęte jako pożyczka długoterminowa. 100.000 CER zostało

rozpoznane jako aktywa niematerialne ujmowane wg ceny zakupu (wartość godziwa CER na dzień transakcji)  
W ciągu 2011 roku AP MW odkupiło i sprzedało 100.000 CER.

W związku z rozpoznanie praw do emisji przyznaných Mochenwangen, co nastąpiło w wyniku alokacji kosztu

połączenia, na dzień 31 grudnia 2008 roku rozpoznano rezerwę z tytułu faktycznej emisji CO2 w wysokości 7.706 tysięcy PLN. Rezerwa na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 7.858 tys. PLN w porównaniu do 6.922 tysięcy PLN na dzień 31 grudnia 2010 roku.

### 43. Certyfikaty w Kogeneracji

W oparciu o art. 91 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 10 kwietnia 1997 roku Prawo Energetyczne Spółka uzyskała prawa majątkowe do Świadectw Pochodzenia będących potwierdzeniem wyprodukowania energii elektrycznej w wysokosprawnej jednostce kogeneracji opalanej paliwami gazowymi.

Zmiana przepisów od dnia 10 września 2011 zmodyfikowała kwestię przyznawania certyfikatów dla energii elektrycznej produkowanej z ciepła zakupowanego oraz z gazu.

Przed wejściem w życie nowych przepisów dla całości wyprodukowanej energii były przyznawane żółte certyfikaty. Po zmianie przepisów żółte certyfikaty przyznawane są tylko dla energii elektrycznej produkowanej z gazu, natomiast dla energii elektrycznej produkowanej z ciepła zakupowanego przyznawane są czerwone certyfikaty.

Z tytułu wyprodukowania energii elektrycznej w kogeneracji w roku 2011 Spółka otrzymała prawa w wysokości: żółte certyfikaty 154 604 654 kWh, czerwone certyfikaty 70 578 470 kWh (w 2010 roku było to 219 420 350 kWh). W 2011 roku przychód uzyskany z tytułu sprzedaży certyfikatów wyniósł 19 143 tys. PLN (w 2010 roku było to 26 890 tys. PLN). Przychody z tytułu certyfikatów w kogeneracji rozpoznawane są jako pomniejszenie kosztu własnego sprzedaży w rachunku zysków i strat.

Zmiany w przepisach mogą spowodować, że certyfikaty pierwotnie zakwalifikowane i wycenione jako żółte zostaną rozliczone jako certyfikaty czerwone o niższej wartości.

Z tego względu Spółka utworzyła rozliczenie międzyokresowe (pasywa) w odpowiedniej wysokości.

### 44. Dotacje

#### 44.1. Dotacja otrzymana z Fundacji Ekofundusz

W dniu 6 lipca 2006 roku Spółka Arctic Paper Kostrzyn podpisała umowę z Fundacją Ekofundusz o udzielenie wsparcia finansowego w ramach ekokonwersji polskiego długu, to jest środków, które zostały przeznaczone na przedsięwzięcia w dziedzinie ochrony środowiska w ramach zamiany polskiego zadłużenia zagranicznego zgodnie z porozumieniem o redukcji i reorganizacji długu Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach tej umowy przyznano Spółce kwotę 7 482 tys. PLN na projekt „budowa elektrociepłowni gazowej w Arctic Paper Kostrzyn S.A.". Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego budowa nowej elektrociepłowni została zakończona, a instalacje

używane są obecnie w toku działalności gospodarczej Spółki.

Przekazanie na rachunek bankowy Spółki przyznanej kwoty wsparcia nastąpiło: 1.401 tys. PLN w dniu 1 sierpnia 2006, 3.705 tys. PLN w dniu 3 listopada 2006, 2.375 tys. PLN w dniu 20 grudnia 2006 roku. Wsparcie zostało przyznane Spółce, a spółka zobowiązała się do spełnienia określonych warunków, których realizacja może być przedmiotem kontroli organów przez okres 3 lat od daty rozwiązania umowy, po zrealizowaniu przedsięwzięcia i rozliczeniu dotacji, które uprawnione są do wydania decyzji na mocy, której przyznana

dotacja może zostać zwrócona wraz z należnymi odsetkami.

W dniu 2 października 2008 roku Spółka podpisała umowę z Fundacją Ekofundusz o udzielenie wsparcia finansowego w ramach ekokonwersji polskiego długu, to jest środków, które zostały przeznaczone na przedsięwzięcia w dziedzinie ochrony środowiska w ramach zamiany polskiego zadłużenia zagranicznego zgodnie z porozumieniem o redukcji i reorganizacji długu Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach tej umowy przyznano Spółce kwotę 17.643 tys. PLN na projekt „budowa elektrociepłowni gazowej w Arctic Paper Kostrzyn S.A.". Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego budowa nowej elektrociepłowni została zakończona, a instalacje używane są obecnie działalności gospodarczej Spółki.

#### 44.2. Działalność w Specjalnej Strefie Ekonomicznej

Arctic Paper Kostrzyn S.A. prowadzi działalność w Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej (KSSSE). Na podstawie zezwolenia wydanego przez Kostrzyńsko-Słubicką Specjalną Strefę Ekonomiczną S.A. korzysta ze zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych w zakresie działalności gospodarczej objętej zezwoleniem. Zwolnienie to ma charakter warunkowy. Przepisy ustawy o Specjalnych strefach Ekonomicznych przewidują możliwość utraty praw zwolnienia, jeżeli nastąpi choćby jedna z okoliczności:

- Arctic Paper Kostrzyn zaprzestanie działalności gospodarczej na obszarze strefy, na którą posiadała zezwolenie,
- rażąco uchybi warunkom określonym w zezwoleniu,
- nie usunie uchybień stwierdzonych w toku kontroli w terminie do ich usunięcia wyznaczonym w wezwaniu ministra właściwego do spraw gospodarki,
- przeniesie w jakiegokolwiek formie własność składników majątkowych, z którymi było związane

Przekazanie na rachunek bankowy Spółki przyznanej kwoty nastąpiło: 1.176 tys. PLN w dniu 15 października 2008, 856 tys. PLN w dniu 13 listopada 2008 roku, 6.307 tys. PLN w dniu 30 grudnia 2008 roku, 3.850 tys. PLN w dniu 25 marca 2009 roku, 4.383 tys. PLN w dniu 11 maja 2009 roku, 1.072 tys. PLN w dniu 15 października 2009. Wsparcie zostało przyznane Spółce, a Spółka zobowiązała się do spełnienia określonych warunków, których realizacja może być przedmiotem kontroli organów przez okres 3 lat od daty rozwiązania umowy, po zrealizowaniu przedsięwzięcia i rozliczeniu dotacji, które uprawnione są do wydania decyzji na mocy, której przyznana dotacja może zostać zwrócona wraz z należnymi odsetkami.

W bieżącym roku spółki Grupy nie otrzymały żadnych dotacji.

zwolnienie od podatku w okresie krótszym niż 5 lat od dnia wprowadzenia do ewidencji,

- maszyny i urządzenia zostaną oddane do prowadzenia działalności poza terenem strefy,
- Arctic Paper Kostrzyn otrzyma zwrot wydatków inwestycyjnych w jakiegokolwiek formie,
- Arctic Paper Kostrzyn zostanie postawiona w stan likwidacji lub ogłoszona zostanie jej upadłość.

Na podstawie zezwolenia wydanego w dniu 25 sierpnia 2006 roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. może korzystać ze zwolnienia do dnia 15 listopada 2017 roku.

Warunkiem korzystanie ze zwolnienia jest poniesienie na terenie Strefy wydatków inwestycyjnych, w rozumieniu § 6 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 14 września 2004 roku w sprawie Kostrzyńsko-Słubickiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej, będących podstawą obliczenia wysokości pomocy publicznej zgodnie z § 3 Rozporządzenia o wartości

przewyższającej kwotę 40.000.000 EUR w terminie do dnia 31 grudnia 2013 roku, obliczonej przy zastosowaniu średniego kursu EUR ogłoszonego przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego z dnia faktycznego poniesienia wydatku. Utworzenie na terenie Strefy, co najmniej 5 nowych miejsc pracy, w rozumieniu przepisów § 3 ust. 3 i ust. 6 Rozporządzenia, do dnia 31 grudnia 2011 roku i utrzymanie zatrudnienia na poziomie, co najmniej 453 pracowników od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku.

Warunki przyznania pomocy nie zmieniły się w okresie sprawozdawczym. Grupa nie była przedmiotem kontroli ze strony upoważnionych do tego organów.

## **45. Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym**

### **45.1. Zmiana znaczącej umowy zawartej ze spółką zależną**

W dniu 16 stycznia 2012 roku zawarto aneks do znaczącej umowy pożyczki zawartej w dniu 1 marca 2010 roku, następnie zmienionej aneksem z dnia 12 kwietnia 2011 roku, pomiędzy Arctic Paper S.A., a spółką zależną Arctic Paper Investment AB ("Pożyczkobiorca") z siedzibą w Göteborgu, Szwecja.

W okresie od 25 sierpnia 2006 roku do 31 grudnia 2011 roku roku Arctic Paper Kostrzyn S.A. poniosła nakłady inwestycyjne kwalifikowane, jako nakłady w KSSSE w wysokości 182 427 tys. PLN. Kwota wykorzystanej pomocy publicznej z tego tytułu w tym okresie wyniosła 44 730 tys. PLN. Jeżeli poniesione nakłady inwestycyjne kwalifikowane nie znajdują pokrycia w dochodzie za rok bieżący wówczas od nadwyżki spółka tworzy odpowiednie aktywa z tytułu podatku odroczonego.

Powyższy aneks z dnia 16 stycznia 2012 roku przedłuża termin spłaty całej kwoty pożyczki wraz z odsetkami do dnia 31 grudnia 2016 roku, jednocześnie uwzględniając możliwość kolejnego przedłużenia momentu spłaty pożyczki. Pozostałe warunki umowy nie ulegają zmianie.

### **45.2. Rezygnacja Członka Zarządu**

Jak wspomniano w punkcie 3.1 niniejszego raportu (Zarząd Jednostki dominującej), w dniu 20 stycznia 2012 roku Pan Hans Karlander złożył rezygnację z pełnienia

funkcji Członka Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 31 marca 2012 roku. Spółka poinformowała o tym zdarzeniu w raporcie bieżącym nr 02/2012.

## Podpisy Członków Zarządu

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu Dyrektor Zarządzający	Michał Jarczyński	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Finansowy	Michał Bartkowiak	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Zakupów	Jacek Łoś	27 kwietnia 2012	
Członek Zarządu Dyrektor Operacyjny	Per Skoglund	27 kwietnia 2012	

