



**SKONSOLIDOWANE  
SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
GRUPY KAPITAŁOWEJ GRAAL**

**ZA OKRES 01.01.2008-31.12.2008**

Wejherowo, kwiecień 2008 r.

## ***I. List Prezesa Zarządu GRUPY KAPITAŁOWEJ GRAAL***

**Do Akcjonariuszy Graal S.A.**

**Szanowni Państwo**

Minął kolejny rok działalności Grupy Kapitałowej Graal.

Miło mi poinformować, że był to okres, w którym GK GRAAL zrealizowała założone wcześniej cele, została zrealizowana konsolidacja wewnętrzna procesów produkcyjnych, znacząco wzmocniono pozycję Grupy, głównie przez nabycie nowego podmiotu o strategicznym znaczeniu na polskim rynku rybnym, jakim jest Superfish S.A., co zapewni jej wzrost w latach kolejnych.

Sektor przetwórstwa spożywczego, podobnie jak większość innych sektorów naszej gospodarki, charakteryzuje się dużą konkurencją pomiędzy działającymi na nim podmiotami i związaną z tym presją cenową. Z drugiej strony rosnąca zamożność społeczeństwa oraz zmiana sposobu odżywiania się powodują wzrost spożycia ryb i przetworów rybnych będących głównym obszarem działalności Grupy Graal. Chcąc wykorzystać szansę związaną ze wzrostem rynku zdecydowaliśmy się na aktywny udział w jego konsolidacji. Taki kierunek rozwoju pozwala nie tylko zwiększać asortyment i lepiej wykorzystywać kanały dystrybucji, ale również wykorzystać efekt skali.

Rok 2008 pokazał konsekwencję w realizacji przyjętej przez nas strategii. W jego czasie Grupa Kapitałowa skupiona była na konsolidowaniu procesów produkcyjnych i specjalizacji zakładów produkcyjnych oraz odbudowie rynku przejętej w grudniu 2007 spółki Superfish (producent i dystrybutor marynat, ryb panierowanych, konserw rybnych, ryb wędzonych) – jednej z najsilniejszych marek na polskim rynku rybnym. Obecnie szerokość oferowanego asortymentu oraz posiadane kanały sprzedaży stawiają nas na pierwszym miejscu wśród firm przetwórstwa spożywczego w Polsce. Z drugiej strony efekty synergii (zarówno na poziomie kosztowym, jak i przychodowym), potencjał pozwalający na dalszy rozwój Grupy oraz stały rozwój rynku zapewniają możliwości dalszego zwiększania wartości dla akcjonariuszy Graala. Analizując Grupę pod kontem skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży widać, że 2008 rok był rekordowy w naszej historii, przychody osiągnęły prawie 400,00 mln zł wobec 336,00mln zł w 2007 roku.

Coroczny dynamiczny wzrost nakłada na Zarząd Grupy Kapitałowej Graal coraz ambitniejsze cele. Ich realizacja jest możliwa między innymi, a może przede wszystkim, dzięki zaangażowaniu wszystkich pracowników Grupy, którym chciałbym serdecznie podziękować za ich wkład w sukces Spółki. Wierzę, że dzięki ich pomocy oraz Waszemu, Drodzy Akcjonariusze, wsparciu realizowana przez Zarząd strategii pozwoli na systematyczny wzrost wartości Grupy Graal.

## II. Wybrane dane finansowe

| Wybrane dane finansowe                                                      | w tys. Zł |           | w tys. Eur |           |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|
|                                                                             | 2008      | 2007      | 2008       | 2007      |
| <b>dane dotyczące skonsolidowanego sprawozdania finansowego</b>             |           |           |            |           |
| I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów             | 390 824   | 336 271   | 110 649    | 89 036    |
| II. Zysk / strata z działalności operacyjnej                                | 14 026    | 23 143    | 3 971      | 6 128     |
| III. Zysk / strata brutto                                                   | 5 392     | 18 062    | 1 527      | 4 782     |
| IV. Zysk / strata netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej | 8 918     | 15 767    | 2 525      | 4 175     |
| V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej                     | 4 142     | 46 999    | 1 173      | 12 444    |
| VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej                  | -2 269    | -59 231   | -643       | -15 683   |
| VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej                    | -7 200    | -13 977   | -2 038     | -3 701    |
| VIII. Przepływy pieniężne netto, razem                                      | -8 962    | -26 209   | -2 537     | -6 939    |
| IX. Aktywa razem                                                            | 467 776   | 433 957   | 112 112    | 121 149   |
| X. Zobowiązania długoterminowe                                              | 77 006    | 40 088    | 18 456     | 11 192    |
| XI. Zobowiązania krótkoterminowe                                            | 191 593   | 205 556   | 45 919     | 57 386    |
| XII. Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej     | 199 092   | 188 077   | 47 716     | 52 506    |
| XIII. Kapitał zakładowy                                                     | 80 564    | 80 564    | 19 309     | 22 491    |
| XIV. Liczba akcji ( w szt. )                                                | 8 056 440 | 8 056 440 | 8 056 440  | 8 056 440 |
| XV. Zysk / strata na jedną akcję zwykłą ( w zł/EUR )                        | 1,11      | 1,96      | 0,31       | 0,52      |
| XVI. Wartość księgowa na jedną akcję ( w zł/EUR )                           | 24,71     | 23,34     | 5,92       | 6,52      |

### Kurs euro przyjęty do obliczania danych finansowych

| Wyszczególnienie                                                                                                                                                                                                                     | Okres bieżący<br>01.01.08-31.12.08 | Okres<br>porównywalny<br>01.01.07-31.12.07 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------|
| Kurs średni obowiązujący na dany dzień bilansowy – przyjęty do przeliczenia poszczególnych pozycji bilansu                                                                                                                           | 4,1724                             | 3,582                                      |
| Kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie przyjęty do obliczenia poszczególnych pozycji z rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych | 3,5321                             | 3,7768                                     |

### III. Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe

#### III.1 Skonsolidowany bilans

| <b>AKTYWA</b>                                                                  | <b>Na dzień<br/>31.12.08</b> | <b>Na dzień<br/>31.12.07</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>A. Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>                                       | <b>251 854</b>               | <b>251 023</b>               |
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe                                                      | 141 328                      | 144 230                      |
| 2. Nieruchomości inwestycyjne                                                  | -                            | -                            |
| 3. Wartość firmy                                                               | 53 090                       | 52 870                       |
| 4. Inne wartości niematerialne                                                 | 41 972                       | 42 669                       |
| 5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą<br>praw własności | 3 541                        | 3 810                        |
| 6. Inwestycje dostępne do sprzedaży                                            | -                            | -                            |
| 7. Długoterminowe aktywa finansowe                                             | 364                          | 2 334                        |
| 8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                             | 10 092                       | 5 080                        |
| 9. Długoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe                      | 1 467                        | 30                           |
| <b>B. Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>                                    | <b>215 922</b>               | <b>182 934</b>               |
| 1. Zapasy                                                                      | 75 085                       | 67 569                       |
| 2. Krótkoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe                     | 132 187                      | 108 824                      |
| 3. Należności z tytułu podatku dochodowego                                     | 290                          | 249                          |
| 4. Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży                                  | -                            | 34                           |
| 5. Walutowe kontrakty terminowe                                                | -                            | -                            |
| 6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                                          | 8 360                        | 6 258                        |
| 7. Aktywa długoterminowe sklasyfikowane jako przeznaczone do<br>sprzedaży      | -                            | -                            |
| <b>Aktywa razem</b>                                                            | <b>467 776</b>               | <b>433 957</b>               |
| <b>PASYWA</b>                                                                  | <b>Na dzień<br/>31.12.08</b> | <b>Na dzień<br/>31.12.07</b> |
| <b>A. Kapitał własny</b>                                                       | <b>199 177</b>               | <b>188 313</b>               |
| 1. Kapitał podstawowy                                                          | 80 564                       | 80 564                       |
| 2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej                 | 66 611                       | 66 611                       |
| 3. Akcje własne                                                                | -                            | -                            |
| 4. Kapitały rezerwowe i zapasowe                                               | 27 237                       | 18 240                       |
| 5. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny aktywów                             | (8 143)                      | -                            |
| 6. Zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego                                | 32 823                       | 22 662                       |
| 7. Udziały mniejszości                                                         | 85                           | 236                          |
| <b>B. Zobowiązania długoterminowe</b>                                          | <b>77 006</b>                | <b>40 088</b>                |
| 1. Rezerwy                                                                     | 339                          | 323                          |
| 2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                            | 2 902                        | 3 074                        |
| 3. Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki                                   | 42 619                       | 22 285                       |
| 4. Pozostałe długoterminowe zobowiązania finansowe                             | 14 571                       | 164                          |
| 5. Długoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe                    | 16 575                       | 14 242                       |
| <b>C. Zobowiązania krótkoterminowe</b>                                         | <b>191 593</b>               | <b>205 556</b>               |
| 1. Rezerwy                                                                     | 1 853                        | 634                          |
| 2. Krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki                                  | 84 100                       | 85 635                       |
| 3. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów bankowych i<br>pożyczek     | 16 182                       | 11 204                       |
| 4. Pozostałe krótkoterminowe zobowiązania finansowe                            | 9 255                        | 23 955                       |
| 5. Krótkoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe                   | 79 712                       | 81 730                       |
| 6. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego                                   | 491                          | 2 398                        |
| 7. Walutowe kontrakty terminowe                                                | -                            | -                            |
| <b>Pasywa razem</b>                                                            | <b>467 776</b>               | <b>433 957</b>               |

### III.2 Skonsolidowany rachunek zysków i strat

| WARIANT KALKULACYJNY                                                                                                      | Za okres<br>01.01.2008-<br>31.12.2008 | Za okres od<br>01.01.2007 do<br>31.12.2007 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------|
| A. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów                                                                 | 390 824                               | 336 271                                    |
| B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów                                                                     | 316 772                               | 264 990                                    |
| C. Zysk/strata brutto ze sprzedaży (A-B)                                                                                  | 74 052                                | 71 281                                     |
| D. Koszty sprzedaży                                                                                                       | 57 449                                | 43 809                                     |
| E. Koszty ogólnego zarządu                                                                                                | 20 729                                | 15 432                                     |
| F. Pozostałe przychody                                                                                                    | 26 194                                | 18 925                                     |
| G. Pozostałe koszty                                                                                                       | 8 042                                 | 7 822                                      |
| H. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych                                                                       | -                                     |                                            |
| I. Zysk/strata z działalności operacyjnej (C-D-E+F-G-H)                                                                   | 14 026                                | 23 143                                     |
| J. Przychody finansowe                                                                                                    | 6 501                                 | 7 258                                      |
| K. Koszty finansowe                                                                                                       | 14 866                                | 12 047                                     |
| L. Udział w zyskach/stratach netto jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych metodą praw własności | (269)                                 | (292)                                      |
| M. Zysk/strata brutto (H+I-J+K)                                                                                           | 5 392                                 | 18 062                                     |
| N. Podatek dochodowy                                                                                                      | (3 528)                               | 3 157                                      |
| O. Zysk/strata netto z działalności gospodarczej (L-M)                                                                    | 8 920                                 | 14 905                                     |
| P. Zysk/strata za rok obrotowy na działalności zaniechanej                                                                | -                                     | -                                          |
| R. Zysk/strata netto za rok obrotowy (N+P)                                                                                | 8 920                                 | 14 905                                     |
| Przypadający/a na:                                                                                                        | -                                     | -                                          |
| Akcjonariuszy jednostki dominującej                                                                                       | 8 918                                 | 15 767                                     |
| Udziały mniejszości                                                                                                       | 2                                     | (862)                                      |
|                                                                                                                           |                                       |                                            |
|                                                                                                                           | Za okres<br>01.01.2008-<br>31.12.2008 | Za okres od<br>01.01.2007 do<br>31.12.2007 |
| Zysk na jedną akcję w złotych                                                                                             |                                       |                                            |
| - podstawowy z wyniku finansowego działalności kontynuowanej                                                              |                                       |                                            |
| - rozwodniony z wyniku finansowego działalności kontynuowanej                                                             |                                       | 1,96                                       |
| - podstawowy z wyniku finansowego działalności zaniechanej                                                                |                                       |                                            |
| - rozwodniony z wyniku finansowego działalności zaniechanej                                                               |                                       |                                            |
| - podstawowy z wyniku finansowego za rok obrotowy                                                                         | -                                     | 1,96                                       |
| - rozwodniony z wyniku finansowego za rok obrotowy                                                                        |                                       |                                            |

### III.3 Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

| METODA POŚREDNIA                                                                                                        | Za okres<br>01.01.2008 -<br>31.12.2008 | Za okres<br>01.01.2007 -<br>31.12.2007 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>                                                         |                                        |                                        |
| Zysk/ strata netto                                                                                                      | 2 066                                  | <b>15 767</b>                          |
| Korekty o pozycje:                                                                                                      | 1 065                                  | 31 232                                 |
| Udział w zyskach/ stratach netto jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych metodą praw własności | 0                                      | -292                                   |
| Udziały mniejszości                                                                                                     | 0                                      | -862                                   |
| Amortyzacja środków trwałych                                                                                            | 6 494                                  | 9 555                                  |
| Amortyzacja wartości niematerialnych                                                                                    | 1 461                                  | 1 227                                  |
| Utrata wartości firmy                                                                                                   | 0                                      |                                        |
| Zyski/ straty z tytułu różnic kursowych                                                                                 | -20                                    | -8                                     |
| Koszty i przychody z tytułu odsetek                                                                                     | 3 274                                  | 7 725                                  |
| Przychody z tytułu dywidend                                                                                             | 0                                      |                                        |
| Zysk/ strata z tytułu działalności inwestycyjnej                                                                        | 13                                     | -129                                   |
| Zmiana stanu rezerw                                                                                                     | 83                                     | -5 081                                 |
| Zmiana stanu zapasów                                                                                                    | -4 180                                 | 7 361                                  |
| Zmiana stanu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych                                                           | -51 954                                | -35 569                                |
| Zmiana stanu zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych biernych                                                           | -49 026                                | 46 594                                 |
| Zapłacony/ zwrócony podatek dochodowy                                                                                   | 0                                      | 689                                    |
| Inne korekty                                                                                                            | 2 268                                  | 22                                     |
| <b>Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej</b>                                                   | <b>4 142</b>                           | <b>46 999</b>                          |
| <b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>                                                       | <b>0</b>                               |                                        |
| Wpływy ze sprzedaży środków trwałych i wartości niematerialnych                                                         | 623                                    | 5 414                                  |
| Wpływy netto ze sprzedaży jednostek stowarzyszonych i zależnych                                                         | 0                                      |                                        |
| Wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych                                                                                 | 0                                      | 30 375                                 |
| Wpływy z tytułu odsetek                                                                                                 | 5                                      |                                        |
| Wpływy z tytułu dywidend                                                                                                | 0                                      |                                        |
| Spłaty udzielonych pożyczek                                                                                             | -1 375                                 |                                        |
| Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych                                               | 3 524                                  | 28 911                                 |
| Wydatki netto na nabycie podmiotów zależnych i stowarzyszonych                                                          | 32                                     | 19 627                                 |
| Wydatki na nabycie krótkoterminowych aktywów finansowych                                                                | 3 000                                  | 30 000                                 |
| Udzielone pożyczki                                                                                                      | 0                                      |                                        |
| Inne                                                                                                                    | -11 629                                | 16 482                                 |
| <b>Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej</b>                                                 | <b>-2 269</b>                          | <b>-59 231</b>                         |
| <b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>                                                          | <b>0</b>                               |                                        |
| Wpływy z kredytów i pożyczek                                                                                            | 13 808                                 | 89 823                                 |
| Wpływy netto z emisji akcji, obligacji, weksli, bonów                                                                   | 0                                      | 85 851                                 |

|                                                                                                                                                        |                |                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Inne wpływy finansowe                                                                                                                                  | 288            |                |
| Spłata kredytów i pożyczek                                                                                                                             | 25 533         | 182 703        |
| Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego                                                                                                | 331            | 635            |
| Dywidendy wypłacone akcjonariuszom Spółki                                                                                                              | 0              |                |
| Dywidendy wypłacone akcjonariuszom mniejszościowym                                                                                                     | 0              |                |
| Nabycie akcji własnych                                                                                                                                 | 0              |                |
| Zapłacone odsetki                                                                                                                                      | 3 260          | 7 037          |
| Inne                                                                                                                                                   | 20             | 724            |
| <b>Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej</b>                                                                                   | <b>-7 200</b>  | <b>-13 977</b> |
| <b>Zwiększenie/ zmniejszenie stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>                                                          | <b>-8 962</b>  | <b>-26 209</b> |
| <b>Środki pieniężne, ekwiwalenty środków pieniężnych oraz kredyty w rachunku bieżącym na początek okresu</b>                                           | <b>-13 496</b> | <b>-16 828</b> |
| <b>Zyski/straty z tytułu różnic kursowych dotyczące wyceny środków pieniężnych, ekwiwalentów środków pieniężnych oraz kredytów w rachunku bieżącym</b> | <b>1</b>       |                |
| <b>Środki pieniężne, ekwiwalenty środków pieniężnych oraz kredyty w rachunku bieżącym na koniec okresu</b>                                             | <b>-15 832</b> | <b>-43 037</b> |
| Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania                                                                                                | 143            |                |

### III.4 Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym

|                                                          | Przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej |                                                                         |              |                                     |                                                             |                                                     |         | Udziały<br>mniejszości | Kapitał własny<br>ogółem |
|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------|------------------------|--------------------------|
|                                                          | Kapitał podstawowy                                  | Nadwyżka ze<br>sprzedaży akcji<br>powyżej ich<br>wartości<br>nominalnej | Akcje własne | Kapitały<br>rezerwowe i<br>zapasowe | Kapitał<br>rezerwowy z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>aktywów | Zysk/ strata z<br>lat ubiegłych i<br>roku bieżącego | Razem   |                        |                          |
| Saldo na dzień 01.01.2007 roku                           | 56 193                                              | 5 130                                                                   | 0            | 11 500                              | 0                                                           | 13 191                                              | 86 014  | 8 729                  | 94 743                   |
| Zmiany w kapitale własnym w<br>okresie 01.01.07-31.12.07 | 24 371                                              | 61 481                                                                  | 0            | 6 740                               | 0                                                           | 9 471                                               | 102 063 | -8 493                 | 93 570                   |
| Emisja kapitału akcyjnego                                | 24 371                                              | 61 481                                                                  |              |                                     |                                                             |                                                     | 85 852  |                        | 85 852                   |
| Przejęcie kontroli w Kooperol sp<br>z oo                 |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             | 444                                                 | 444     | -558                   | -114                     |
| zakup dodatkowych udziałów<br>Gaster i Kooperol          |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             |                                                     |         | -7 073                 |                          |
| Zyski niezrealizowane na<br>31.12.06                     |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             |                                                     | 0       |                        | 0                        |
| Podział zysku za lata ubiegłe                            |                                                     |                                                                         |              | 6 740                               |                                                             | -6 740                                              | 0       | 0                      | 0                        |
| Zysk/ strata za rok obrotowy                             |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             | 15 767                                              | 15 767  | -862                   | 14 905                   |
| Saldo na dzień 31.12.2007 roku                           | 80 564                                              | 66 611                                                                  | 0            | 18 240                              | 0                                                           | 22 662                                              | 188 077 | 236                    | 188 313                  |
| Saldo na dzień 01.01.2008 roku                           | 80 564                                              | 66 611                                                                  | 0            | 18 240                              | 0                                                           | 22 662                                              | 188 077 | 236                    | 188 313                  |
| Zmiany w kapitale własnym w<br>okresie 01.01.08-31.12.08 | 0                                                   | 0                                                                       | 0            | 8 997                               | -8 143                                                      | 10 161                                              | 11 015  | -151                   | 10 864                   |
| Korekta błędów podstawowych                              | 0                                                   | 0                                                                       |              | 456                                 |                                                             | 300                                                 | 756     |                        | 756                      |
| Wyłączenie udziałów mniejszości<br>RC                    |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             | 35                                                  | 35      | -46                    | -11                      |
| Korekta błędów podstawowych<br>Koral                     |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             |                                                     | 0       |                        | 0                        |
| Nabycie udziałów w w Gaster                              |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             |                                                     | 0       | -106                   | -106                     |
| Wycena Instrumentów<br>finansowych                       |                                                     |                                                                         |              |                                     | -8 143                                                      | 1 404                                               | -6 739  |                        | -6 739                   |
| Zyski niezrealizowane                                    |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             | -496                                                | -496    |                        | -496                     |
| Podział zysku za lata ubiegłe                            |                                                     |                                                                         |              | 8 541                               |                                                             |                                                     | 8 541   | -1                     | 8 540                    |
| Zysk/ strata za rok obrotowy                             |                                                     |                                                                         |              |                                     |                                                             | 8 918                                               | 8 918   | 2                      | 8 920                    |
| Saldo na dzień 31.12.2008 roku                           | 80 564                                              | 66 611                                                                  | 0            | 27 237                              | -8 143                                                      | 32 823                                              | 199 092 | 85                     | 199 177                  |



#### **IV. Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

##### **IV.1 Informacje ogólne**

Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Graal zawiera

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Graal za okres sprawozdawczy 01.01.2008 – 31.12.2008, w tym bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych
- Porównywalne dane finansowe na dzień 31.12.2007r, oraz za okres 01.01.2007r. – 31.12.2007r.
- Informację dodatkową przedstawiającą informację o zasadach przyjętych przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego
- Dodatkowe informacje w zakresie określonym w Rozporządzeniu Ministra finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych

##### A. Ogólna charakterystyka Graal S.A

|                             |   |                                                                 |
|-----------------------------|---|-----------------------------------------------------------------|
| Nazwa Spółki                | - | Graal Spółka Akcyjna                                            |
| Siedziba                    | - | Wejherowo, ul. Zachodnia 22                                     |
| Sąd Rejestrowy              | - | Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII wydz.Gospodarczy KRS |
| Nr Rejestru Przedsiębiorców | - | 0000205630                                                      |
| Nr identyfikacji podatkowej | - | 588-20-01-859                                                   |
| REGON                       | - | 190056438                                                       |

Przedmiotem działalności podstawowej wg PKD jest:

- Produkcja, przetwarzanie i konserwowanie mięsa i produktów mięsnych – PKD 15.1
- Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa – PKD 15.2
- Przetwórstwo owoców i warzyw – PKD 15.3
- Działalność agentów zajmujących się sprzedażą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych – PKD 51.17
- Sprzedaż hurtowa płodów rolnych i żywych zwierząt – PKD 51.2
- Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych – PKD 51.3
- Działalność związana z pakowaniem – PKD 74.82
- Towarowy transport drogowy – PKD 60.24
- Przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów – PKD 63.1

Czas trwania Spółki zgodnie ze statutem jest nieograniczony.

##### B. Informacja dotycząca zarządu i rady nadzorczej spółki oraz ewentualnych zmian w okresie sprawozdawczym

Skład osobowy Zarządu na dzień 31.12.2008r. :

- |                      |   |                 |
|----------------------|---|-----------------|
| • Bogusław Kowalski  | - | Prezes Zarządu  |
| • Justyna Frankowska | - | Członek Zarządu |
| • Robert Wijata      | - | Członek Zarządu |

Skład osobowy Zarządu na dzień 31.12.2007r. :

- |                      |   |                 |
|----------------------|---|-----------------|
| • Bogusław Kowalski  | - | Prezes Zarządu  |
| • Justyna Frankowska | - | Członek Zarządu |

W okresie sprawozdawczym nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Graal. S.A.

W dniu 06 czerwca 2008 roku uchwałą nr 05/06/08 Rada Nadzorcza Graal S.A. powołała w skład Zarządu Pana Roberta Wijatę.

Skład osobowy Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008r.:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej - Gerard Bronk
- Członek Rady Nadzorczej - Piotr Bykowski
- Członek Rady Nadzorczej - Piotr Dukowski
- Członek Rady Nadzorczej - Wiesław Łatała
- Członek Rady Nadzorczej - Krzysztof Kaczmarczyk

Skład osobowy Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2007r.:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej - Gerard Bronk
- Członek Rady Nadzorczej - Piotr Bykowski
- Członek Rady Nadzorczej - Piotr Dukowski
- Członek Rady Nadzorczej - Wiesław Łatała
- Członek Rady Nadzorczej - Krzysztof Kaczmarczyk

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej Graal S.A.

### C. Wynagrodzenia za 2008 rok osób zarządzających i nadzorujących Grupy Kapitałowej Graal

#### Wynagrodzenia osób zarządzających

| IMIĘ I<br>NAZWISKO       | GRAAL<br>S.A. | POLINORD<br>S.P. Z<br>O.O. | SYRENA<br>ROYAL<br>S.P. Z<br>O.O. | KOOPEROL<br>S.P. Z O.O. | GASTER<br>S.P. Z<br>O.O. | KORAL<br>S.P. Z<br>O.O. | KORDEX<br>S.P. Z<br>O.O. | Superfish<br>S.A. |
|--------------------------|---------------|----------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------|
| BOGUSŁAW<br>KOWALSKI     | 240           | 180                        | 72                                |                         |                          |                         |                          |                   |
| JUSTYNA<br>FRANKOWSKA    | 39            |                            |                                   |                         |                          |                         |                          |                   |
| ANDRZEJ<br>KWAŚNIEWSKI   |               |                            |                                   | 73                      |                          |                         |                          |                   |
| PIOTR TORŁÓP             |               |                            |                                   | 64                      |                          |                         |                          |                   |
| MARIUSZ<br>STANKOWSKI    |               |                            |                                   | 14                      |                          |                         |                          |                   |
| KATARZYNA<br>REMBALSKA   |               | 3                          |                                   |                         |                          |                         |                          |                   |
| GRZEGORZ<br>ODROBINA     |               |                            |                                   |                         | 54,5                     |                         |                          |                   |
| PIOTR<br>WALIŚKO         |               |                            |                                   |                         | 66,8                     |                         |                          |                   |
| ANDRZEJ<br>LITWIC        |               |                            |                                   |                         |                          | 72                      | 3                        |                   |
| MARIAN<br>ŁAPIŃSKI       |               |                            |                                   |                         |                          |                         | 6                        |                   |
| STANISŁAW<br>JANTA       |               |                            |                                   |                         |                          |                         | 29                       |                   |
| MAŁGORZATA<br>SZYCZEWSKA |               |                            |                                   |                         |                          |                         | 78                       |                   |
| HENRYK<br>LEWANDOWSKI    |               |                            |                                   | 9,1                     |                          |                         |                          |                   |

|                        |  |  |  |  |  |  |  |    |
|------------------------|--|--|--|--|--|--|--|----|
| I                      |  |  |  |  |  |  |  |    |
| DARIUSZ<br>MIKOŁAJCZYK |  |  |  |  |  |  |  | 16 |

#### Wynagrodzenia osób nadzorujących

| IMIĘ I NAZWISKO       | GRAAL S.A. | POLINORD SP. Z O.O. | KORAL SP. Z O.O. |
|-----------------------|------------|---------------------|------------------|
| GERARD BRONK          | 30         |                     |                  |
| PIOTR BYKOWSKI        | 24         |                     |                  |
| WIESŁAW ŁATAŁA        | 24         |                     |                  |
| KRZYSZTOF KACZMARCZYK | 24         |                     |                  |
| PIOTR DUKOWSKI        | 24         |                     |                  |
| JUSTYNA FRANKOWSKA    |            | 48                  |                  |
| BOGUSŁAW KOWALSKI     |            |                     | 10               |

#### D. Kapitał zakładowy spółki Graal S.A.

Kapitał zakładowy Graal S.A. na dzień 31.12.2008 oraz na dzień sporządzenia niniejszego raportu wynosił 80 564 400,00 zł i dzielił się na 8 056 440 sztuk akcji o wartości nominalnej 10 zł każda.

#### **Kapitał zakładowy ( struktura) na dzień 31.12.2008r. oraz na dzień przekazania sprawozdania**

| Nr serii | Rodzaj akcji  | Rodzaj uprzywilejowania | Liczba akcji     | Liczba głosów    | Cena            | Udział w kapitale | Udział na      |
|----------|---------------|-------------------------|------------------|------------------|-----------------|-------------------|----------------|
|          |               |                         |                  | na WZA           | nominalna       |                   | WZA            |
| A        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 3 050 600        | 3 050 600        | 10,00 zł        | 37,87%            | 37,87%         |
| B        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 500 000          | 500 000          | 10,00 zł        | 6,21%             | 6,21%          |
| C        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 383 950          | 383 950          | 10,00 zł        | 4,77%             | 4,77%          |
| D        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 225 000          | 225 000          | 10,00 zł        | 2,79%             | 2,79%          |
| E        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 1 459 742        | 1 459 742        | 10,00 zł        | 18,12%            | 18,12%         |
| F        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 2 230 000        | 2 230 000        | 10,00 zł        | 27,68%            | 27,68%         |
| G        | Na okaziciela | Brak uprzywilejowania   | 207 148          | 207 148          | 10,00 zł        | 2,57%             | 2,57%          |
|          | RAZEM         |                         | <b>8 056 440</b> | <b>8 056 440</b> | <b>10,00 zł</b> | <b>100,00%</b>    | <b>100,00%</b> |

Według wiedzy Zarządu na dzień 31.12.2008, listę akcjonariuszy, którzy posiadali, co najmniej 5 % głosów przedstawiono poniżej

| AKCJONARIUSZE GRAAL S.A.<br>POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ<br>5% GŁOSÓW NA WZA | LICZBA<br>AKCJI<br>(wg wiedzy Zarządu<br>GRAAL S.A.) | IŁOŚĆ<br>GŁOSÓW NA<br>WZA (SZT.) | PROCENT UDZIAŁU<br>W KAPITALE<br>AKCYJNYM (%) | UDZIAŁ W GŁOSACH<br>NA WZA (%) |
|-------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|
| Bogusław Kowalski                                                       | 3 343 480                                            | 3 343 480                        | 41,50%                                        | 41,50%                         |
| Millenium TFI S.A.                                                      | 1.004.586                                            | 1.004.586                        | 12,47%                                        | 12,47%                         |
| Generali Otwarty Fundusz<br>Emerytalny                                  | 515.473                                              | 515.473                          | 6.40 %                                        | 6.40 %                         |

Według wiedzy Zarządu na dzień 30.04.2009, listę akcjonariuszy, którzy posiadali, co najmniej 5 % głosów przedstawiono poniżej

| AKCJONARIUSZE GRAAL S.A.<br>POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ<br>5% GŁOSÓW NA WZA | LICZBA<br>AKCJI<br>(wg wiedzy Zarządu<br>GRAAL S.A.) | IŁOŚĆ<br>GŁOSÓW NA<br>WZA (SZT.) | PROCENT UDZIAŁU<br>W KAPITALE<br>AKCYJNYM (%) | UDZIAŁ W GŁOSACH<br>NA WZA (%) |
|-------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------|
| Bogusław Kowalski                                                       | 3 343 480                                            | 3 343 480                        | 41,50%                                        | 41,50%                         |
| Millenium TFI S.A.                                                      | 827 048                                              | 827 048                          | 10,26%                                        | 10,26%                         |
| Generali Otwarty Fundusz<br>Emerytalny                                  | 515.473                                              | 515.473                          | 6.40 %                                        | 6.40 %                         |

#### E. Informacje o grupie kapitałowej

Graal S.A. jest podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej , w skład której według stanu na 31 grudnia 2008 roku wchodziły następujące podmioty:

##### **1) Polinord Spółka z o.o.**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: 84 – 110 Krokowa, Kartoszyno, ul. Spokojna ,  
Regon: 191805267  
NIP: 587-14-91-707  
Przedmiot działalności : Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa – PKD 15.20

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na walnym zgromadzeniu:  
Graal S.A. jest właścicielem 19 169 udziałów spółki Polinord , co daje 99,47 % udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 99,47% udziału w kapitale zakładowym.

##### **2. Ruskij Caviar spółka z o.o.**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: 84-240 Wejherowo, ul. Zachodnia 22  
Regon: 220140535  
NIP: 588-21-56-556  
Przedmiot działalności : Pozostała sprzedaż hurtowa – PKD 51.90

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na walnym zgromadzeniu:

Graal S.A. jest właścicielem 714 udziałów spółki Ruskij Caviar , co daje 51 % udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 51% udziału w kapitale zakładowym.

### **3. Kooperol Spółka z o.o.**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: Zduny 40A; 83-115 Swaróżyn  
Regon: 220142190  
NIP: 592-21-09-067  
Przedmiot działalności : produkcja konserw, przetworów z mięsa, podrobów mięsnych i z krwi, PKD 1513A

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na walnym zgromadzeniu:  
Graal S.A. jest właścicielem 94 000 udziałów spółki Kooperol , co daje 100 % udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 100% udziału w kapitale zakładowym.

### **4. Gaster Spółka z o.o.**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: 44-120 Pyskowice, ul. Sikorskiego 29  
  
Regon: 272777031  
NIP: 631-10-28-736  
Przedmiot działalności : Przetwórstwo owoców i warzyw, gdzie indziej nie sklasyfikowane – PKD 1533

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu:  
Graal S.A. jest właścicielem 6.303 udziałów spółki GASTER, co daje 100 % udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 100 % udziału w kapitale zakładowym.

### **5. Kordex spółka z o.o.**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: 84-100 Swarzewo, ul. Sztormowa 5  
Regon: 193077292  
NIP: 587-157-95-43  
Przedmiot działalności : Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa – PKD 1520Z

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu:  
Graal S.A. jest właścicielem 920 udziałów spółki Kordex, co daje 100% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 100% udziału w kapitale zakładowym

### **6. Koral Sp. z o.o.:**

Forma prawna: Spółka z o.o.  
Siedziba: ul. Za Dworcem 13, 83 – 110 Tczew  
NIP: 583-00-19-847  
Przedmiot działalności: przetwórstwo rolno-spożywcze, w tym: konserwy rybne, ryby wędzone, ryby mrożone, przetwory rybne, owoce morza, import-eksport surowców do przetwórstwa, handel hurtowy i detaliczny.

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 3.984 udziałów spółki Koral, co daje 100% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Udziałowców oraz 100% udziału w kapitale zakładowym.

### **7. Superfish S.A.:**

Forma prawna: Spółka Akcyjna

Siedziba: Kukinia 43; 78-111 Ustronie Morskie  
NIP: 671-15-23-250  
Przedmiot działalności : rybołówstwo i rybactwo łącznie z działalnością usługową, przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa, przetwórstwo owoców i warzyw, sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie, sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu, pozostała sprzedaż hurtowa, sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach, sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach, restauracje i inne placówki gastronomiczne, działalność stołówek i catering, transport lądowy pozostały, przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów, pozostała działalność usługowa

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 8 480 706 akcji spółki Superfish, co daje 100% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy oraz 100% udziału w kapitale zakładowym

## ***IV.2 Istotne zasady rachunkowości***

### ***A .Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego***

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Pełną konsolidacją objęte jest sprawozdanie spółki dominującej Graal S.A. oraz wszystkich spółek zależnych.

Okres porównywalny zawiera sprawozdanie skonsolidowane Grupy Graal w skład, której wchodziły Graal S.A. oraz Polinord Spółka z o.o., Syrena Royal Sp. z o.o., Ruskij Caviar Sp. z o.o., Kooperol sp. z o.o., Gaster sp. z o.o. . Koral Sp. z o.o., Kordex Sp .z o.o., Superfish za okres 01.12.07-31.12.07.

Niniejsze sprawozdanie finansowe sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Graal

Składniki aktywów i pasywów wykazane w sprawozdaniu skonsolidowanym wycenione zostały zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem aktywów finansowych oraz zobowiązań finansowych, które są wyceniane w wartości godziwej.

Walutą sprawozdawczą jest polski złoty.

Dane finansowe skonsolidowanego sprawozdania finansowego wyrażone są w tysiącach złotych, o ile nie zaznaczono inaczej.

### ***B. Zakres i metoda konsolidacji***

Przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania grupy kapitałowej za 2008r. zastosowano pełną metodę konsolidacji w przypadku podmiotów zależnych. Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez jednostkę dominującą, a przestają podlegać konsolidacji od dnia ustania kontroli. W przypadku utraty kontroli nad jednostką zależną, skonsolidowane sprawozdanie finansowe uwzględnia wyniki za tą część roku objętego sprawozdaniem, w którym to okresie Graal S.A. posiadała taką kontrolę.

**Konsolidacja metodą pełną jednostek** zależnych dokonana została z zachowaniem następujących **zasad**:

- wszystkie odpowiednie pozycje aktywów i pasywów jednostki dominującej i jednostek zależnych zostały zsumowane w pełnej wysokości,
- wszystkie odpowiednie pozycje przychodów i kosztów jednostki dominującej i jednostek zależnych zostały zsumowane w pełnej wysokości za okres objęty kontrolą
- po dokonaniu sumowania dokonano korekt i wyłączeń konsolidacyjnych
- uzyskany w wyniku sumowania zysk netto pomniejszono o zysk udziałowców mniejszościowych
- wyłączenia w szczególności obejmowały:
  - kapitały własne jednostek zależnych powstałe przed objęciem kontroli
  - wartość bilansową inwestycji jednostki dominującej w każdej z jednostek zależnych
  - część kapitału własnego spółek zależnych, która odpowiadała udziałowi jednostki dominującej
  - wzajemne należności i zobowiązania
  - przychody i koszty dotyczące operacji gospodarczych dokonywanych między jednostkami objętymi konsolidacją
  - nie zrealizowane zyski zawarte w wartości podlegających konsolidacji aktywów i pasywów

Do wymagających wyłączenia wzajemnych należności i zobowiązań jednostek objętych konsolidacją zaliczono wszelkie rozrachunki między tymi jednostkami.

-Udziały mniejszości w aktywach netto obejmują wartość udziałów mniejszości z dnia pierwotnego połączenia oraz zmiany w kapitale własnym przypadające na udziały mniejszości począwszy od dnia połączenia

### **C. Zasady wyceny aktywów i pasywów.**

#### **1. Rzeczowe aktywa trwałe MSR 16**

Środki trwałe wyceniane są w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszonych o amortyzację i odpisy z tytułu utraty wartości. Cena nabycia lub koszt wytworzenia obejmują koszty poniesione na zakup lub wytworzenie składnika rzeczowego majątku trwałego oraz nakłady poniesione w terminie późniejszym w celu zwiększenia przydatności składnika, zamiany części lub jego bieżącej obsługi.

Środki trwałe w budowie są amortyzowane od momentu, w którym są dostępne do użytkowania.

Maszyny, urządzenia, środki transportu oraz pozostałe środki trwałe prezentowane są w bilansie w wartości kosztu historycznego pomniejszonego o dokonane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Jeżeli zaistniały zdarzenia, bądź zaszły zmiany, które wskazują na to, że wartość bilansowa środków trwałych może nie być możliwa do odzyskania, dokonywany jest przegląd tych aktywów pod kątem ewentualnej utraty wartości. Jeżeli istnieją przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości, a wartość bilansowa przekracza szacowaną wartość odzyskiwalną, wówczas wartość tych aktywów bądź ośrodków wypracowujących środki pieniężne jest obniżana do poziomu wartości odzyskiwalnej. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości są ujmowane w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe koszty

Amortyzację wylicza się dla wszystkich środków trwałych, z pominięciem gruntów oraz środków trwałych w budowie, przez szacowany okres ekonomicznej przydatności tych środków, używając metody liniowej, przy zastosowaniu następujących rocznych stawek amortyzacyjnych:

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| - budynki i budowle       | 2,5 – 10 % |
| - maszyny                 | 7-60 %     |
| - sprzęt komputerowy      | 30 %       |
| - środki transportu       | 10-20 %    |
| - pozostałe środki trwałe | 10-20 %    |

Prawo wieczystego użytkowania gruntów wyceniane jest w cenie nabycia, podlega amortyzacji przy zastosowaniu stawki 8%

Stawki amortyzacyjne odzwierciedlają okres ekonomicznej użyteczności środka trwałego. Są one weryfikowane przez służby techniczne nie rzadziej niż raz w roku. Ustalając okres użytkowania składnika aktywów, bierze się pod uwagę:

- Oczekiwane wykorzystanie składnika aktywów. Wykorzystanie ocenia się na podstawie oczekiwanej zdolności produkcyjnej składnika aktywów lub wielkości produkcji
- Oczekiwane zużycie fizyczne, które zależy od czynników operacyjnych takich, jak ilość zmian, w ciągu których składnik aktywów będzie używany, program remontów i konserwacji oraz zabezpieczenie i konserwacja składnika aktywów podczas przestojów
- Technologiczną i rynkową utratę przydatności wynikającą ze zmian lub udoskonaleń produkcji lub ze zmian popytu na dany produkt, do wytworzenia, którego jest wykorzystywany dany składnik aktywów

Jednostka ustala odpis amortyzacyjny oddzielnie dla każdej istotnej części składowej rzeczowych aktywów trwałych. Amortyzację składnika rzeczowych aktywów trwałych rozpoczyna się w momencie, w którym jest on dostępny do użytkowania i kontynuuje się do momentu usunięcia go z bilansu, nawet, jeśli w ciągu tego okresu nie jest on używany.

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 wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji ) są ujmowane w rachunku zysków i strat w okresie, w którym dokonano takiego wyksięgowania.

## **2. Koszty finansowania zewnętrznego MSR 23**

Koszty finansowania zewnętrznego są to odsetki oraz inne koszty poniesione przez jednostkę gospodarczą w związku z pożyczaniem środków. Koszty finansowania zewnętrznego mogą składać się z :

- Odsetek z tytułu kredytu bankowego w rachunku bieżącym oraz odsetek od krótkoterminowych i długoterminowych pożyczek i kredytów
- Amortyzacji dyskont lub premii związanych z pożyczkami i kredytami
- Amortyzacji kosztów poniesionych w związku z uzyskaniem pożyczek i kredytów
- Różnic kursowych powstałych w związku z pożyczkami i kredytami w walucie obcej, w stopniu, w jakim są uznawane za korektę odsetek.

Zgodnie z dopuszczonym przez MSR 23 podejściem alternatywnym, koszty finansowania zewnętrznego, które można bezpośrednio przyporządkować nabyciu, budowie lub wytworzeniu dostosowywanego składnika aktywów, aktywuje się jako część ceny nabycia lub kosztu wytworzenia tego składnika aktywów. Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są ujmowane jako koszt w okresie, w którym są ponoszone.

## **3. Wartość firmy**



Wartość firmy z tytułu przejęcia jednostki gospodarczej jest początkowo ujmowana według ceny nabycia stanowiącej nadwyżkę kosztów połączenia jednostek gospodarczych nad udziałem jednostki przejmującej w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych. Po początkowym ujęciu, wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Wartość firmy jest wykazywana jako składnik aktywów i przynajmniej raz w roku podlega analizie pod kątem utraty wartości. Ewentualna utrata wartości rozpoznawana jest niezwłocznie w rachunku zysków i strat i nie podlega odwróceniu w kolejnych okresach.

Na dzień przejęcia nabyta wartość firmy jest alokowana do każdego z ośrodków wypracowujących środki pieniężne, które mogą skorzystać z synergii połączenia. Utrata wartości ustalana jest przez oszacowanie odzyskiwalnej wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne, którego dotyczy dana wartość firmy. W przypadku, gdy odzyskiwalna wartość ośrodka wypracowującego środki pieniężne jest niższa niż wartość bilansowa, ujęty zostaje odpis z tytułu utraty wartości.

#### **4. Wartości niematerialne – MSR 38**

Składnik aktywów spełnia kryterium identyfikowalności zawarte w definicji składnika wartości niematerialnych, jeśli:

1. można go wyodrębnić, tzn. można go wyłączyć lub wydzielić z jednostki gospodarczej i sprzedać, przekazać, licencjonować, lub oddać do odpłatnego użytkowania osobom trzecim
2. wynika z tytułów umownych lub innych tytułów prawnych, bez względu na to, czy są one zbywalne lub możliwe do wyodrębnienia z jednostki gospodarczej, lub z innych tytułów lub zobowiązań

##### **A. Znaki towarowe i licencje**

Znaki towarowe i licencje posiadają ograniczone ( skończone ) okresy ekonomicznej użyteczności i wykazywane są w bilansie według kosztu historycznego pomniejszonego o dotychczasowe umorzenie. Amortyzację nalicza się metodą liniową w celu rozłożenia kosztu przez szacowany okres użytkowania (5-25 lat )

##### **B. Oprogramowanie komputerowe**

Zakupione licencje na oprogramowanie komputerowe aktywuje się w wysokości kosztów poniesionych na zakup i przygotowanie do używania konkretnego oprogramowania komputerowego. Aktywowane koszty odpisuje się przez szacowany okres użytkowania oprogramowania ( 2 lata )

Podlegającą amortyzacji wartość składnika wartości niematerialnych posiadającego określony okres użytkowania rozkłada się równomiernie na przestrzeni jego użytkowania. Amortyzację rozpoczyna się w momencie, gdy składnik aktywów gotowy jest do użycia, tzn. kiedy składnik ten znajdzie się w miejscu i stanie umożliwiającym użytkowanie go w sposób zamierzony przez kierownictwo. Amortyzację kończy się w dniu, gdy składnik ten został sklasyfikowany jako przeznaczony do sprzedaży lub w dniu, w którym ten składnik przestaje być ujmowany.

Zyski i straty wynikające z usunięcia wartości niematerialnych z bilansu są wyceniane według różnicy pomiędzy wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danego składnika aktywów i są ujmowane w rachunku zysków i strat w momencie jego wyksięgowania.

## **5. Inwestycje**

Grupa kwalifikuje posiadane aktywa finansowe w cztery kategorie:

- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy
- inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności
- pożyczki i należności
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Wszystkie inwestycje są początkowo ujmowane według ceny nabycia odpowiadającej wartości godziwej uiszczonej zapłaty, obejmującej koszty związane z nabyciem inwestycji.

Po początkowym ujęciu, Grupa wycenia aktywa finansowe, w wartości godziwej, nie dokonując pomniejszenia o koszty transakcji, jakie mogą być poniesione przy sprzedaży lub innym sposobie wyzbycia się aktywów. Zyski lub straty z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży są ujmowane jako odrębny składnik kapitału własnego do momentu sprzedaży lub zbycia inwestycji w inny sposób, lub do momentu stwierdzenia utraty wartości. Wówczas łączny zysk lub strata poprzednio ujęte w kapitale własnym zostają przeniesione do rachunku zysków i strat.

Po początkowym ujęciu według wartości nominalnej, pożyczki wykazuje się według zamortyzowanego kosztu. Wszelkie różnice pomiędzy otrzymaną kwotą ( pomniejszoną o koszty transakcyjne) a wartością wykupu ujmuje się w rachunku zysków i strat przez okres obowiązywania odnośnych umów metodą efektywnej stopy procentowej.

Wartość godziwa inwestycji stanowiących przedmiot obrotu na aktywnych rynkach finansowych jest ustalana w odniesieniu do cen zakupu notowanych na giełdzie w chwili zamknięcia sesji na dzień bilansowy.

Inwestycje, do których nie istnieje możliwość ocenienia wartości godziwej, nie będące przedmiotem obrotu na aktywnych rynkach finansowych, wyceniane są w cenie nabycia. W skład tego typu inwestycji wchodzi udział będący własnością Superfish S.A. w Superfish & Mat Sp.z o.o.

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych ujmowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według metody praw własności.

Zgodnie z metodą praw własności inwestycja w jednostce stowarzyszonej jest ujmowana początkowo według kosztu nabycia, a wartość bilansowa jest powiększana lub pomniejszana w celu ujęcia udziałów inwestora w zyskach lub stratach jednostki, w której dokonano inwestycji, zanotowanych przez nią po dacie przejęcia.

## **6. Zapasy – MSR 2**

Zapasy są to materiały, nabyte w celu zużycia na własne potrzeby oraz towary nabyte w celu odsprzedaży w stanie nieprzetworzonym oraz wyroby gotowe i produkcja w toku. Zapasy wycenia się według cen zakupu lub kosztów wytworzenia nie wyższych od ich cen sprzedaży netto. Na koszty wytworzenia składają się koszty materiałów bezpośrednich, wynagrodzeń bezpośrednich oraz uzasadniona część kosztów pośrednich. Koszty zakupu zapasów składają się z ceny zakupu, ceł importowych oraz kosztów transportu. Koszt ustala się z zastosowaniem metody „pierwsze przyszło-pierwsze wyszło” ( FIFO )

Na każdy dzień bilansowy dokonuje się oceny składników zapasów pod kątem utraty ich wartości, dokonując, jeśli zajdą ku temu przesłanki, odpisu aktualizującego ich wartość.

W momencie sprzedaży zapasów wartość bilansową tych zapasów ujmuje się jako koszt okresu, w którym ujmowane są odnośne przychody. Kwotę wszelkich odpisów wartości zapasów do poziomu wartości netto możliwej do uzyskania oraz wszelkie straty w zapasach ujmuje się jako koszt okresu, w którym odpis lub strata miały miejsce.

## **7. Należności handlowe**

Należności z tytułu dostaw i usług, są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na nieściągalne należności. Odpis na należności wątpliwe jest tworzony wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne. Grupa tworzy odpis na wszystkie należności przeterminowane powyżej 1 roku oraz na te, które zostały skierowane na drogę postępowania sądowego. Należności nieściągalne są odpisywane w pozostałe koszty w momencie stwierdzenia ich nieściągalności.

## **8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne wykazane w bilansie obejmują środki pieniężne w banku i w kasie.

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się ze środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących.

## **9. Rezerwy**

Rezerwy na zobowiązania tworzy się na pewne i prawdopodobne przyszłe zobowiązania do poniesienia w następnych okresach sprawozdawczych, które można w sposób wiarygodny oszacować.

Do głównych pozycji rezerw zalicza się:

- rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego.
- rezerwę na świadczenia emerytalne, urlopowe
- rezerwę na przewidywane zobowiązania ( niezafakturowane usługi )

Grupa tworzy rezerwy na odprawy emerytalne wynikające z przepisów prawa pracy. Rezerwa oszacowywana jest metodą aktuariálną.

## **10. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki**

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe i pożyczki są ujmowane według ceny nabycia odpowiadającej wartości godziwej otrzymanych środków pieniężnych, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki. Po początkowym ujęciu, kredyty i pożyczki wykazuje się według skorygowanej ceny nabycia ( zamortyzowanego kosztu). Wszelkie różnice pomiędzy otrzymaną kwotą ( pomniejszoną o koszty transakcyjne) a wartością wykupu ujmuje się w rachunku zysków i strat przez okres obowiązywania odnośnych umów metodą efektywnej stopy procentowej.

Kredyty i pożyczki zalicza się do zobowiązań krótkoterminowych, chyba, że jednostka posiada bezwarunkowe prawo do odroczenia spłaty zobowiązania, o co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

## **11. Odroczony podatek dochodowy**

Grupa tworzy rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych, z wyjątkiem przypadków, gdy rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynika z:

- Początkowego ujęcia wartości firmy lub
- Wartości firmy, której amortyzacja nie stanowi kosztu uzyskania przychodu lub

Jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów przekracza jego wartość podatkową, to kwota podlegających opodatkowaniu korzyści ekonomicznych będzie wyższa od kwoty uznanej za koszt uzyskania przychodu. Różnica ta stanowi dodatnią różnicę przejściową, a obowiązek zapłaty w przyszłych okresach związanego z nią podatku dochodowego znajduje wyraz w rezerwie z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych ujmuje się składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Jeżeli wartość bilansowa danego składnika aktywów jest niższa niż jego wartość podatkowa, to różnica stanowi ujemną różnicę przejściową, która uzasadnia ujęcie składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, który będzie można zrealizować w przyszłych okresach.

## **12. Zobowiązania**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, są ujmowane i wykazywane według kwot koniecznych do wywiązania się z obowiązku, które to kwoty można wiarygodnie ustalić

## **13. Leasing**

Leasing jest kwalifikowany jako leasing finansowy, gdy warunki umowy przenoszą całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z bycia właścicielem na leasingobiorcę.

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego są traktowane jak aktywa Spółki lub właściwego podmiotu grupy i wyceniane w ich wartości godziwej w momencie ich nabycia. Wszystkie pozostałe rodzaje leasingu są traktowane jako leasing operacyjny.

## **14. Zobowiązania finansowe**

Zobowiązania finansowe, na które składają się zawarte opcje oraz finansowanie strukturyzowane, wyceniane są na każdy dzień bilansowy w wartości godziwej na podstawie potwierdzeń otrzymanych z banków.

Zobowiązania finansowe zalicza się do finansowych zobowiązań krótkoterminowych, chyba, że jednostka posiada bezwarunkowe prawo do odroczenia spłaty zobowiązania, o co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

## **15. Waluty obce**

Transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty są księgowane po kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji.

Wyrażone w walutach obcych aktywa oraz pasywa pieniężne ujmuje się w księgach rachunkowych na dzień ich nabycia po kursie kupna lub sprzedaży walut stosowanym przez bank, z którego usług korzysta jednostka.

Na dzień bilansowy, aktywa i pasywa wyrażone w walutach obcych są przeliczane według kursu średniego NBP obowiązującego na ten dzień.

## **16. Przychody**

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłat otrzymanych lub należnych, pomniejszonych o rabaty i podatek VAT.

Przychody z tytułu odsetek są ujmowane według zasady memoriałowej metodą efektywnej stopy procentowej.

## **17. Podatki**

Na obowiązkowe obciążenia wyniku składają się podatek bieżący CIT oraz podatek odroczony.

Bieżący podatek (CIT) obliczany jest na podstawie wyniku podatkowego danego okresu sprawozdawczego. Obciążenie podatkowe obliczono na podstawie stawki podatkowej 19% - obowiązującej w roku 2007.

### ***Dodatkowe noty objaśniające***

## Nota nr 1

### Rzeczowe aktywa trwałe

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                               | Grunty i Budynki | Środki transportu | Maszyny i Urządzenia | Pozostałe    | Razem          |
|-----------------------------------------------|------------------|-------------------|----------------------|--------------|----------------|
| <b>Wartość brutto na początek okresu</b>      | <b>96 635</b>    | <b>9 520</b>      | <b>83 310</b>        | <b>4 020</b> | <b>193 486</b> |
| Zwiększenia                                   | <b>6 275</b>     | <b>1 621</b>      | <b>5 317</b>         | <b>880</b>   | <b>14 093</b>  |
| -nabycie                                      | 761              | 1 427             | 5 159                | 858          | <b>8 206</b>   |
| -nabycie w ramach połączeń jedn.gospodarczych | 1 862            | 194               | 158                  | 22           | <b>2 236</b>   |
| -z tyt.przeszacowania wartości                | -                |                   |                      |              | -              |
| -inne                                         | 3 651            | -                 | -                    | -            | <b>3 651</b>   |
| Zmniejszenia                                  | 5 535            | <b>1 541</b>      | <b>1 109</b>         | <b>9</b>     | <b>8 194</b>   |
| -zbycie                                       | 330              | 1 541             | 1 026                | 9            | <b>2 906</b>   |
| -z tyt.przeszacowania wartości                | -                |                   |                      |              | -              |
| -inne                                         | 5 206            | -                 | 83                   | -            | <b>5 288</b>   |
| Przypisane do działalności zaniechanej        | 11               |                   |                      |              | <b>11</b>      |
| Przemieszczenia wewnętrzne(+/-)               | - 430            |                   | 433                  | - 3          | -              |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>        | <b>96 933</b>    | <b>9 601</b>      | <b>87 952</b>        | <b>4 888</b> | <b>199 373</b> |
| <b>Wartość umorzenia na początek okresu</b>   | 10 144           | 4 450             | 30 934               | 3 739        | <b>49 266</b>  |
| zwiększenia                                   | 3 970            | 1 638             | 6 209                | 211          | <b>12 029</b>  |

|                                                                                    |               |              |               |              |                |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|----------------|
| zmniejszenia                                                                       | 1 461         | 1 051        | 733           | 4            | 3 250          |
| Przemieszczenia wewnętrzne(+/-)                                                    | 429           | - 0          | - 432         | 3            | - 0            |
| <b>Wartość umorzenia na koniec okresu</b>                                          | <b>12 224</b> | <b>5 037</b> | <b>36 841</b> | <b>3 943</b> | <b>58 045</b>  |
| Odpis aktualizujący z tyt. utraty wartości na początek okresu                      |               |              |               | 12           | 12             |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                     |               |              |               | -            | -              |
| Odwrocenie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                 |               |              |               |              | -              |
| Wartość uwzględniająca umorzenie i odpis z tytułu utraty wartości na koniec okresu | <b>12 653</b> | <b>5 037</b> | <b>36 409</b> | <b>3 946</b> | <b>58 045</b>  |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z tytułu przeliczenia                      |               |              |               |              | -              |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                              | <b>84 280</b> | <b>4 564</b> | <b>51 542</b> | <b>942</b>   | <b>141 328</b> |

W skład gruntów GK Graal wchodzi m.in. prawo wieczystego użytkowania o łącznej wartości 3.728 tys. zł

**Wartości rzeczowych aktywów trwałych stanowiące zabezpieczenie spłaty zobowiązań – stan na 31.12.2008r..**

***Hipoteki na nieruchomościach:***

| <b>nieruchomość</b>                                               | <b>kwota w tys. zł</b> | <b>tytułem</b>                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317                              | 3 780                  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Bank Millennium         |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 3 624                  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.   |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 63                     | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 5 950                  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.        |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 110                    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.            |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 790                  | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120                    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.      |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 720                  | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120                    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.      |
| Gdynia, kw 30742, działki 2337/40; 486/30; 421/55; 417/55; 423/55 | 3 000                  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Fortis Bank                       |
| Wejherowo, ul. Zachodnia 22; KW39956                              | 1 800                  | hipoteka kaucyjna stanowiąca Zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez PeKaO S.A.                        |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 3 240                  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC          |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 4 792                  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC          |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk, księga wieczysta KW 8410        | 770                    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk, księga wieczysta KW 8410        | 80                     | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                  |
| Godziszewo,księga wieczysta KW 45808                              | 544                    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk, księga wieczysta KW 8410        | 785                    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk, księga wieczysta KW 8410        | 79                     | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                  |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,                                 | 1 134                  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu                                                                  |



|                                                               |        |                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------------------------------------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| księga wieczysta KW 8410                                      |        | udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                                                                                     |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 582    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Kooperol przez BANK<br>MILLENIUM S.A                                                                                           |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 627    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu<br>udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.                                                                                                  |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 251    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu<br>udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.                                                                                                  |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 600    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Kooperol przez BANK<br>MILLENIUM S.A                                                                                           |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 4 000  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu<br>udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                                |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 1 500  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Kooperol przez BANK<br>MILLENIUM S.A                                                                                           |
| Tczew, księga wieczysta KW 34772                              | 1 100  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                                          |
| Tczew, księga wieczysta KW 9410                               | 2 200  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu<br>udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                                            |
| Tczew, księga wieczysta KW 35296                              | 3 500  | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                                     |
| Władysławowo, księga wieczysta KW<br>25235                    | 1 600  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu<br>udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                             |
| Swarzewo, księga wieczysta KW 28775                           | 4 000  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                           |
| Kukinia, księga wieczysta KW<br>KO1L/00014239/0               | 8 000  | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca<br>zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym<br>udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Deutsche<br>Bank, nieruchomość w Kukini, własność Superfish<br>S.A. |
| Kukinia, księga wieczysta KW<br>KO1L/00014239/0               | 4 500  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie<br>kredytu udzielonego Graal S.A. przez Deutsche Bank,<br>własność Superfish S.A.                                                                     |
| Kukinia, księga wieczysta KW<br>KO1L/00014239/0               | 15 000 | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca<br>zabezpieczenie kredytu udzielonego Superfish S.A.<br>przez Deutsche Bank                                                                                   |
| RAZEM                                                         | 82 961 |                                                                                                                                                                                                   |

***przewłaszczenia maszyn i urządzeń***

|                                                          | kwota w tys. zł | tytułem                                                                                    |
|----------------------------------------------------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| maszyny i<br>urządzenia<br>finansowane<br>kredytem SPO 1 | 4 652           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z<br>o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i<br>urządzenia<br>finansowane<br>kredytem SPO 2 | 1 246           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 2 udzielonego Polinord Spółce z<br>o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i<br>urządzenia<br>finansowane<br>kredytem SPO 4 | 2 833           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z<br>o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i<br>urządzenia                                  | 2 761           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z<br>o.o. przez PEKAO S.A. |

|                                                           |        |                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| finansowane kredytem SPO 5                                |        |                                                                                                                                  |
| środki transportu chłodniczego finansowane kredytem SPO 6 | 2 525  | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 6 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia                                      | 442    | zastaw rejestrowy będący zabezpieczeniem kredytu udzielonego Gaster sp z o.o. przez Deutsche Bank PBC                            |
| środki trwałe                                             | 1 105  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 604    | zastaw rejestrowy na maszynach i urządzeniach stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A. |
| środki trwałe                                             | 1 769  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 12 652 | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu SAPARD udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                   |
| środki trwałe                                             | 2 186  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 2 606  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 3 456  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.                 |
| środki trwałe                                             | 2 550  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu SPO udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.             |
| RAZEM                                                     | 41 387 |                                                                                                                                  |

***Środki trwałe w leasingu, do których Grupa nie posiada praw własności.***

|                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Gaster Sp. z o.o. - linia do produkcji o wartości netto 163 tys. zł oraz samochody o wartości netto 332 tys. zł |
| Kooperol Sp. z o.o. - samochód o wartości netto 18 tys. zł                                                      |
| Graal S.A. - samochody o wartości netto 237 tys. zł                                                             |

**Za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007**

|                                                  | <b>Grunty i Budynki</b> | <b>Środki transportu</b> | <b>Maszyny i Urządzenia</b> | <b>Pozostałe</b> | <b>Razem</b>   |
|--------------------------------------------------|-------------------------|--------------------------|-----------------------------|------------------|----------------|
| <b>Wartość brutto na początek okresu</b>         | <b>63 114</b>           | <b>8 707</b>             | <b>37 412</b>               | <b>373</b>       | <b>109 606</b> |
| Zwiększenia                                      | <b>34 423</b>           | <b>2 791</b>             | <b>26 879</b>               | <b>211</b>       | <b>64 304</b>  |
| -nabycie                                         | 1 146                   | 2 510                    | 17 143                      | 166              | <b>20 965</b>  |
| -nabycie w ramach połączeń<br>jedn.gospodarczych | 33 277                  | 281                      | 9 736                       | 45               | <b>43 339</b>  |
| -z tyt.przeszacowania wartości                   |                         |                          |                             |                  | -              |
| -inne                                            |                         |                          |                             |                  | -              |
| Zmniejszenia                                     | <b>229</b>              | <b>2 684</b>             | <b>1 125</b>                | <b>99</b>        | <b>4 137</b>   |
| -zbycie                                          | 229                     | 2 659                    | 838                         | 81               | <b>3 807</b>   |
| -z tyt.przeszacowania wartości                   |                         |                          |                             |                  | -              |
| -inne                                            | -                       | 25                       | 287                         | 18               | <b>330</b>     |
| Przypisane do działalności zaniechanej           |                         |                          |                             |                  | -              |
| Przemieszczenia wewnętrzne(+/-)                  | 10                      |                          | (49,00)                     |                  | - <b>39</b>    |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>           | <b>97 318</b>           | <b>8 814</b>             | <b>63 117</b>               | <b>485</b>       | <b>169 734</b> |
| <b>Wartość umorzenia na początek okresu</b>      | <b>8 016</b>            | <b>3 393</b>             | <b>5 994</b>                | <b>122</b>       | <b>17 525</b>  |
| zwiększenia                                      | 2 330                   | 1 260                    | 5 828                       | 100              | <b>9 518</b>   |

|                                                                                    |               |              |               |            |                |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|------------|----------------|
| zmniejszenia                                                                       | 50            | 1 036        | 412           | 53         | 1 551          |
| <b>Wartość umorzenia na koniec okresu</b>                                          | <b>10 296</b> | <b>3 617</b> | <b>11 410</b> | <b>169</b> | <b>25 492</b>  |
| Odpis aktualizujący z tyt. utraty wartości na początek okresu                      |               |              |               | 12         | 12             |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                     |               |              |               | -          | -              |
| Odwrócenie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                 |               |              |               |            | -              |
| Wartość uwzględniająca umorzenie i odpis z tytułu utraty wartości na koniec okresu | <b>10 296</b> | <b>3 617</b> | <b>11 410</b> | <b>181</b> | <b>25 504</b>  |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z tytułu przeliczenia                      |               |              |               |            | -              |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                              | <b>87 022</b> | <b>5 197</b> | <b>51 707</b> | <b>304</b> | <b>144 230</b> |

**Wartości rzeczowych aktywów trwałych stanowiące zabezpieczenie spłaty zobowiązań – stan na 31.12.2007r.**

***Hipoteki na nieruchomościach:***

| <b>nieruchomość</b>                                               | <b>kwota w tys.<br/>zł</b> | <b>tytułem</b>                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317                              | 3 780                      | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Bank Millennium         |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 3 624                      | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.   |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 63                         | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 5 950                      | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.        |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 110                        | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.            |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 790                      | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120                        | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.      |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 720                      | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120                        | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.      |
| Gdynia, kw 30742, działki 2337/40; 486/30; 421/55; 417/55; 423/55 | 3 000                      | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Fortis Bank                       |
| Wejherowo, ul. Zachodnia 22; KW39956                              | 1 800                      | hipoteka kaucyjna stanowiąca Zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez PeKaO S.A.                        |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 3 240                      | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC          |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 4 792                      | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC          |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 770                        | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 80                         | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                  |
| Godziszewo, księga wieczysta KW 45808                             | 544                        | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 785                        | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                    |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 79                         | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                  |

|                                                               |        |                                                                                                                                                                                       |
|---------------------------------------------------------------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 1 134  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                       |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 582    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                     |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 627    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.                                                                                         |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 251    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.                                                                                         |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 600    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                     |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 4 000  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                       |
| Brzeźno,Zduny,Klonówka,Szpegawsk,<br>księga wieczysta KW 8410 | 1 500  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A                                                                                     |
| Tczew, księga wieczysta KW 34772                              | 1 100  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                                 |
| Tczew, księga wieczysta KW 9410                               | 2 200  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                                   |
| Tczew, księga wieczysta KW 35296                              | 3 500  | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                                                                                            |
| Władysławowo, księga wieczysta KW 25235                       | 700    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                    |
| Władysławowo, księga wieczysta KW 25235                       | 120    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                  |
| Władysławowo, księga wieczysta KW 25235                       | 1 600  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                    |
| Swarzewo, księga wieczysta KW 28775                           | 4 000  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                                                                                                  |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                  | 4 000  | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Deutsche Bank, nieruchomość w Kukini, własność Superfish S.A. |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                  | 4 500  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Deutsche Bank, własność Superfish S.A.                                                               |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                  | 10 000 | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Superfish S.A. przez Deutsche Bank                                                                             |
| RAZEM                                                         | 74 781 |                                                                                                                                                                                       |

**Przewłaszczenia maszyn i urządzeń:**

|                                                           | kwota w tys. zł | tytułem                                                                                                                          |
|-----------------------------------------------------------|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 1           | 4 652           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 2           | 1 246           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 2 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 4           | 2 833           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 5           | 2 761           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 6           | 1 520           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 6 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| środki transportu chłodniczego finansowane kredytem SPO 6 | 2 525           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 6 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia                                      | 468             | zastaw rejestrowy będący zabezpieczeniem kredytu udzielonego Gaster sp z o.o. przez Deutsche Bank PBC                            |
| środki trwałe                                             | 1 105           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 604             | zastaw rejestrowy na maszynach i urządzeniach stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A. |
| środki trwałe                                             | 1 769           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 2 606           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 2 897           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 12 652          | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 2 473           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.                 |
| środki trwałe                                             | 2 550           | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.                 |
| RAZEM                                                     | 42 661          |                                                                                                                                  |

## Nota nr 2

### Wartość firmy

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                                                      | Wartość firmy |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Wartość brutto na początek okresu</b>                             | 55 286        |
| Zwiększenia                                                          | -             |
| Zmniejszenia                                                         | -             |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>                               | 55 286        |
| Korekta z tyt różnic kursowych                                       |               |
| Pozostałe korekty *                                                  |               |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu po uwzględnieniu korekt</b>       | 55 286        |
| Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości na początek okresu      | 2 196         |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości     |               |
| Odwrócenie w okresie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości |               |
| Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości na koniec okresu        | 2 196         |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                | 53 090        |

Za okres 01.01.07-31.12.07

|                                                                  | Wartość firmy |
|------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Wartość brutto na początek okresu</b>                         | 55 286        |
| Zwiększenia                                                      | -             |
| Zmniejszenia                                                     | -             |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>                           | 55 286        |
| Korekta z tyt różnic kursowych                                   |               |
| Pozostałe korekty *                                              |               |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu po uwzględnieniu korekt</b>   | 55 286        |
| Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości na początek okresu  | 2 416         |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości |               |



|                                                                      |               |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|
| Odwrócenie w okresie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości |               |
| Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości na koniec okresu        | 2 416         |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                | <b>52 870</b> |

## Nota nr 3

### Wartości niematerialne Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                                  | Wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie |           | Pozostałe wartości niematerialne      |           | Razem  |
|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------|---------------------------------------|-----------|--------|
|                                                  | Patenty,znaki firmowe,prace rozwojowe                 | Pozostałe | Patenty,znaki firmowe,prace rozwojowe | Pozostałe |        |
| Wartość brutto na początek okresu                | 40                                                    | -         | 18 237                                | 26 676    | 44 914 |
| Zwiększenia                                      | -                                                     | -         | 3 406                                 | 2 012     | 5 418  |
| - nabycie                                        | -                                                     | -         | 2 941                                 | 1 961     | 4 902  |
| - prace rozwojowe prowadzone we własnym zakresie | -                                                     | -         | -                                     | -         |        |
| -nabycie w ramach połączeń jedn.gospodarczych    | -                                                     | -         | 465                                   | 51        | 516    |
| -z tyt.przeszacowania wartości                   | -                                                     | -         | -                                     | -         | -      |
| -inne                                            | -                                                     | -         | -                                     | -         | -      |
| Zmniejszenia                                     | -                                                     | -         | 3 406                                 | 0         | 3 406  |
| -wycofanie z użycia                              | -                                                     | -         | -                                     | -         | -      |
| -likwidacja                                      | -                                                     | -         | -                                     | -         | -      |
| -zbycie                                          | -                                                     | -         | 3 406                                 | 0         | 3 406  |
| -z tyt.przeszacowania wartosci                   | -                                                     | -         | -                                     | -         | -      |

|                                                                                                                                                                                                                                               |    |   |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|---|--------|--------|--------|
| -inne                                                                                                                                                                                                                                         | -  | - | -      | -      | -      |
| Przeklasyfikowane do kategorii przeznaczonych do sprzedaży                                                                                                                                                                                    | -  | - | -      | -      | -      |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>                                                                                                                                                                                                        | 40 | - | 18 237 | 28 688 | 46 965 |
| <b>Wartość umorzenia na początek okresu</b>                                                                                                                                                                                                   | 40 | - | 506    | 2 117  | 2 623  |
| zwiększenia                                                                                                                                                                                                                                   | -  | - | 1 274  | 1 298  | 2 571  |
| zmniejszenia                                                                                                                                                                                                                                  | -  | - | 241    | 0      | 241    |
| <b>Wartość umorzenia na koniec okresu</b>                                                                                                                                                                                                     | 40 | - | 1 539  | 3 415  | 4 993  |
| Odpis aktualizujący z tyt. utraty wartości na początek okresu                                                                                                                                                                                 |    |   |        |        | -      |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                                                                                                                                                                                |    |   |        |        | -      |
| Odwrocenie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości                                                                                                                                                                            |    |   |        |        | -      |
| Wartość uwzględniająca umorzenie i odpis z tytułu utraty wartości na koniec okresu                                                                                                                                                            | 40 | - | 1 539  | 3 415  | 4 993  |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z tytułu przeliczenia                                                                                                                                                                                 |    |   |        |        | -      |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                                                                                                                                                                                         | -  | - | 16 699 | 25 274 | 41 972 |
|                                                                                                                                                                                                                                               |    |   |        |        |        |
| W bilansie Grupy nie występują wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania.                                                                                                                                                    |    |   |        |        |        |
| Na nakłady na wartości niematerialne w pierwszym półroczu 2008r składają się głównie: 313 tys. dotyczące nakładów na zintegrowany system informatyczny IFS, 840 tys. indeksy Carefour oraz 245 tys. dotyczące systemu informatycznego Quguar. |    |   |        |        |        |

**Za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007**

|                                                                    | Wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie |           | Pozostałe wartości niematerialne        |           | Razem  |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------|-----------------------------------------|-----------|--------|
|                                                                    | Patenty, znaki firmowe, prace rozwojowe               | Pozostałe | Patenty, znaki firmowe, prace rozwojowe | Pozostałe |        |
| <b>Wartość brutto na początek okresu</b>                           | -                                                     | -         | 16 899                                  | 454       | 17 353 |
| Zwiększenia                                                        | -                                                     | -         | 12 594                                  | 16 986    | 29 580 |
| - nabycie                                                          |                                                       |           | -                                       | 5 045     | 5 045  |
| - prace rozwojowe prowadzone we własnym zakresie                   |                                                       |           |                                         |           |        |
| - nabycie w ramach połączeń jedn. gospodarczych                    |                                                       |           | 12 594                                  | 11 941    | 24 535 |
| - z tyt. przeszacowania wartości                                   |                                                       |           |                                         |           | -      |
| - inne                                                             |                                                       |           |                                         |           | -      |
| Zmniejszenia                                                       | -                                                     | -         | 2 941                                   | 58        | 2 999  |
| - wycofanie z użycia                                               |                                                       |           |                                         |           | -      |
| - likwidacja                                                       |                                                       |           |                                         |           | -      |
| - zbycie                                                           |                                                       |           | 2 941                                   | 58        | 2 999  |
| - z tyt. przeszacowania wartości                                   |                                                       |           |                                         |           | -      |
| - inne                                                             |                                                       |           |                                         | -         | -      |
| Przeklasyfikowane do kategorii przeznaczonych do sprzedaży         |                                                       |           |                                         |           | -      |
| <b>Wartość brutto na koniec okresu</b>                             | -                                                     | -         | 26 552                                  | 17 382    | 43 934 |
| <b>Wartość umorzenia na początek okresu</b>                        | -                                                     | -         | 347                                     | 142       | 489    |
| Zwiększenia                                                        |                                                       |           | 658                                     | 569       | 1 227  |
| Zmniejszenia                                                       |                                                       |           | 451                                     | -         | 451    |
| <b>Wartość umorzenia na koniec okresu</b>                          | -                                                     | -         | 554                                     | 711       | 1 265  |
| Odpis aktualizujący z tyt. utraty wartości na początek okresu      |                                                       |           |                                         |           | -      |
| Ujęcie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości     |                                                       |           |                                         |           | -      |
| Odwrocenie w okresie odpisu aktualizującego z tyt. utraty wartości |                                                       |           |                                         |           | -      |

|                                                                                    |   |   |        |        |        |
|------------------------------------------------------------------------------------|---|---|--------|--------|--------|
| Wartość uwzględniająca umorzenie i odpis z tytułu utraty wartości na koniec okresu | - | - | 554    | 711    | 1 265  |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z tytułu przeliczenia                      |   |   |        |        | -      |
| <b>Wartość netto na koniec okresu</b>                                              | - | - | 25 998 | 16 671 | 42 669 |

W bilansie Grupy nie występują wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania.

Na nakłady na wartości niematerialne w 2007 składają się głównie: : 1 123 tys. dotyczące nakładów na zintegrowany system informatyczny IFS, oraz 3 623 tys. dotyczące nakładów na koncepcję organizacyjno-marketingową

**na wartość pozostałych wartości niematerialnych nabytych w ramach połączeń jednostek gospodarczych w 2007r. składają się:**

1. wartość 12.594 znaku superfish - zidentyfikowanego na moment przejęcia i poddanego wycenie przez niezależnego rzeczoznawcę. MSSF 3 - Połączenia jednostek gospodarczych - wymaga od jednostki przejmującej osobnego ujęcia, na dzień przejęcia, możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej, które spełniają na ten dzień poniższe kryteria, niezależnie od tego, czy były wcześniej ujęte w sprawozdaniu finansowym jednostki przejmowanej - w przypadku wartości niematerialnej lub zobowiązania warunkowego, można wiarygodnie wycenić ich wartość.
2. wartość 3. 000 dotyczącą know-how *procedur, standardów obróbki ryb i produkcji konserw, receptur, procesów technologicznych.*
3. wartość 2.941 znaków towarowych Gaster i Qualita
4. wartość 6.000 dotyczącą know-how uzyskanych informacji związanych z wiedzą w zakresie restrukturyzacji i zarządzania w obszarach dystrybucja, logistyka, produkcja, finanse i administracja w zakładzie przetwórstwa rybnego.

## Nota nr 4

### Zapasy

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                   | Wycena według<br>ceny<br>nabycia/kosztu<br>wytworzenia | Kwota odpisów<br>aktualizujących<br>wartości zapasów<br>na początek<br>okresu | Kwoty<br>odwrócenia<br>odpisów<br>aktualizujących<br>zapasy ujęte<br>jako<br>pomniejszenie<br>tych odpisów w<br>okresie | Kwoty odpisów<br>aktualizujących<br>wartości<br>zapasów ujętych<br>w okresie jako<br>koszt | Kwota odpisów<br>aktualizujących<br>wartości<br>zapasów na<br>koniec okresu | Wartość<br>zapasów ujętych<br>jako koszt w<br>okresie | Wartość<br>bilansowa<br>zapasów na<br>koniec okresu |
|-----------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Materiały                         | 18 039                                                 | 1 365                                                                         | 1 209                                                                                                                   | 248                                                                                        | 405                                                                         | 10 701                                                | 17 634                                              |
| Materiały pomocnicze              | 0                                                      | -                                                                             | -                                                                                                                       | -                                                                                          | -                                                                           | -                                                     | -                                                   |
| Produkty w toku                   | 4 141                                                  | -                                                                             | -                                                                                                                       | -                                                                                          | -                                                                           | -                                                     | 4 141                                               |
| Wyroby gotowe                     | 12 586                                                 | 995                                                                           | 995                                                                                                                     | 41                                                                                         | 41                                                                          | 172 993                                               | 12 545                                              |
| Towary                            | 41 118                                                 | 356                                                                           | 3                                                                                                                       | 1                                                                                          | 354                                                                         | 192 764                                               | 40 764                                              |
| .....                             |                                                        | -                                                                             |                                                                                                                         |                                                                                            | -                                                                           |                                                       | -                                                   |
| <b>RAZEM</b>                      | 75 884                                                 | 2 717                                                                         | 2 207                                                                                                                   | 289                                                                                        | 799                                                                         | 376 457                                               | 75 085                                              |
| <b>w tym część długoterminowa</b> |                                                        |                                                                               |                                                                                                                         |                                                                                            |                                                                             |                                                       |                                                     |
|                                   |                                                        |                                                                               |                                                                                                                         |                                                                                            |                                                                             |                                                       |                                                     |

Odwrócenie odpisów aktualizujących nastąpiło w wyniku likwidacji bądź zastosowania w procesie produkcyjnym zapasów objętych na 31.12.2007r. odpisem. Na zapasy wykazujące słabą rotację - zalegające w magazynach ponad rok - utworzono na dzień 30.06.2008r. odpis aktualizujący w wysokości łącznie 1.382,00 tys. zł

**Zabezpieczenia poczynione na zapasach:**

POLINORD - zabezpieczenia na zapasach z tytułu kredytów udzielonych spółce przez: Deutsche Bank do kwoty 8.000,00 tys. zł, PeKaO S.A. do kwoty 3.000,00 tys. zł. łącznie zabezpieczenia na zapasach magazynowych wynoszą 11.000,00 tys. zł.

KOOPEROL - zastaw rejestrowy na zapasach o wartości 9.000,00 tys. zł z tytułu kredytu udzielonego spółce przez PeKaO S.A.

Graal - zastaw rejestrowy na towarach handlowych stanowiących zabezpieczenie kredytów udzielonych spółce przez PeKaO S.A. do kwoty 14.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez ING Bank Śląski do kwoty 1.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez PeKaO S.A. do kwoty 10.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Fortis Bank do kwoty 5.000,00 tys. zł - łącznie 30.000,00 tys. zł

łącznie 50.000,00 tys. zł

**Za okres 01.01.07-31.12.07**

|                      | Wycena według ceny nabycia/kosztu wytworzenia | Kwota odpisów aktualizujących wartości zapasów na początek okresu | Kwoty odwrócenia odpisów aktualizujących zapasy ujęte jako pomniejszenie tych odpisów w okresie | Kwoty odpisów aktualizujących wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt | Kwota odpisów aktualizujących wartości zapasów na koniec okresu | Wartość zapasów ujętych jako koszt w okresie | Wartość bilansowa zapasów na koniec okresu |
|----------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Materiały            | 24 397                                        | 77                                                                | 83                                                                                              | 1 371                                                                       | 1 365                                                           | 21 603                                       | 23 032                                     |
| Materiały pomocnicze | -                                             | -                                                                 | -                                                                                               | -                                                                           | -                                                               | -                                            | -                                          |

|                 |               |            |            |              |              |                |               |
|-----------------|---------------|------------|------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| Produkty w toku | 2 459         | -          | -          | -            | -            | -              | 2 459         |
| Wyroby gotowe   | 26 244        | 50         | 50         | 1 013        | 1 013        | 161 741        | 25 231        |
| Towary          | 17 203        | -          | -          | 356          | 356          | 183 183        | 16 847        |
| <b>RAZEM</b>    | <b>70 303</b> | <b>127</b> | <b>133</b> | <b>2 740</b> | <b>2 734</b> | <b>366 527</b> | <b>67 569</b> |

Odwrócenie odpisów aktualizujących nastąpiło w wyniku likwidacji bądź zastosowania w procesie produkcyjnym zapasów objętych na 31.12.2006r. odpisem. Na zapasy wykazujące słabą rotację - zalegające w magazynach ponad rok - utworzono na dzień 31.12.2007r. odpis aktualizujący w wysokości łącznie 2 734

**Zabezpieczenia poczynione na zapasach:**

POLINORD - zabezpieczenia na zapasach z tytułu kredytów udzielonych spółce przez: Deutsche Bank do kwoty 8.000,00 tys. zł, PeKaO S.A. do kwoty 3.000,00 tys. zł. Łącznie zabezpieczenia na zapasach magazynowych wynoszą 11.000,00 tys. zł.

KOOPEROL - zastaw rejestrowy na zapasach o wartości 9.000,00 tys. zł z tytułu kredytu udzielonego spółce przez PeKaO S.A.

Graal - zastaw rejestrowy na towarach handlowych stanowiących zabezpieczenie kredytów udzielonych spółce przez PeKaO S.A. do kwoty 14.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez ING Bank Śląski do kwoty 1.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez PeKaO S.A. do kwoty 10.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Fortis Bank do kwoty 5.000,00 tys. zł - łącznie 30.000,00 tys. zł

Łącznie 50.000,00 tys. zł



## Nota nr 5

### Należności i rozliczenia międzyokresowe

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                                                          | Na koniec okresu | Na początek okresu |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------------|
| <b>Należności z tytułu dostaw i usług:</b>                               | 109 583          | 100 805            |
| - część długoterminowa                                                   | -                |                    |
| - część krótkoterminowa                                                  | 109 583          | 100 805            |
| <b>Należności od jednostek zależnych:</b>                                | -                | -                  |
| - część długoterminowa                                                   | -                |                    |
| - część krótkoterminowa                                                  | -                |                    |
| <b>Należności od jednostek powiązanych:</b>                              | 483              | -                  |
| - część długoterminowa                                                   | -                |                    |
| - część krótkoterminowa                                                  | 483              |                    |
| <b>Należności od jednostek stowarzyszonych:</b>                          |                  | -                  |
| - część długoterminowa                                                   | -                | -                  |
| - część krótkoterminowa                                                  | -                | -                  |
| <b>Przedpłaty:</b>                                                       | -                | 6 505              |
| - część długoterminowa                                                   |                  | -                  |
| - część krótkoterminowa                                                  | -                | 6 505              |
| <b>Pozostałe należności:</b>                                             | 32 029           | 11 843             |
| - część długoterminowa                                                   |                  | -                  |
| - część krótkoterminowa                                                  | 32 029           | 11 843             |
| <b>Rozliczenia międzyokresowe czynne:</b>                                | 2 234            | 192                |
| - część długoterminowa                                                   | 1 468            | 30                 |
| - część krótkoterminowa                                                  | 766              | 162                |
| <b>Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości na początek okresu</b>  | 8 789            | 2 540              |
| <b>Ujęcie w okresie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości</b> | 2 738            | 8 269              |

|                                                                             |         |         |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| <b>Odwrocenie w okresie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości</b> | 853     | 318     |
| <b>Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>       | 10 674  | 10 491  |
| <b>RAZEM</b>                                                                | 133 655 | 108 854 |

#### **Zabezpieczenia poczynione na należnościach**

Z tytułu kredytów inwestycyjnych udzielonych przez PeKaO S.A. Spółce POLINORD, należności, które wynikają z umów o dofinansowanie inwestycji, zawartych między Polinord Spółka z o.o. a AMiRR objęte są cesją na rzecz PeKaO S.A.

Globalna cesja wierzytelności do kwoty 10.000 tys. zł, stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez PeKaO S.A. spółce GRAAL S.A.

Prawnym zabezpieczeniem spłaty przez KOOPEROL Sp. z o.o. kredytu w PeKaO S.A. jest przelew wierzytelności do kwoty 4.000,00 tys. zł z tyt. umów współpracy handlowej zawartej z firmą GRAAL S.A. i firmą SYRENA ROYAL Sp. z o.o.

Należności Koral sp. z o.o. są objęte przelewem wierzytelności na kwotę 48.000,00 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu w PeKaO S.A. i 48.000,00 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu w Banku Millenium

Zastaw rejestrowy na wierzytelnościach Gaster Sp. z o.o. z tytułu kredytu w Deutsche Bank PBC do najwyższej sumy zabezpieczenia, tj. do kwoty 5.500,00 tys. zł od: Kaufland Polska Markety Sp. z o.o., Meduza Halina Petlińska, Kordex Sp. z o.o., Żabka Polska S.A.

Należności wykazane w bilansie skonsolidowanym nie są oprocentowane, stąd też nie występuje ryzyko narażenia na zmiany stóp procentowych. Jednostki wchodzące w skład GK Graal nie wykazują uzależnienia od poszczególnych odbiorców. Terminy płatności wahają

W skład rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych wchodzi ubezpieczenia ( 259 tys.), dzierżawy gruntów ( 9 tys.), podatki pozostałe ( 159 tys.), podatek od nieruchomości ( 385 tys.), użytkowanie wieczyste ( 11 tys.), ZFŚS ( 650 tys.) oraz pozostałe ( 119 tys.). Rozliczenia międzyokresowe długoterminowe dotyczą prowizji od kredytów długoterminowych ( 23 tys.).

## Nota nr 6

### Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

w dniu 24 maja 2007 r. w wykonaniu umów przedwstępnych nabycia udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. (zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku pod numerem KRS 0000018592), o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 60/2006 z dnia 6 grudnia 2006 r - została zawarta umowa nabycia udziałów w przedmiotowej spółce. Na podstawie w.w. umowy Graal S.A. nabył: - od Pana Zbigniewa Iwaniuk - 4.058 (cztery tysiące pięćdziesiąt osiem) udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne o wartości nominalnej 250 zł i łącznej wartości nominalnej 1.014.500 PLN (jeden milion czternaście tysięcy pięćset złotych 00/100) za łączną kwotę w wysokości 2.024.781,70 zł - od Pani Mirosławy Iwaniuk - 4.059 (cztery tysiące pięćdziesiąt osiem) udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne o wartości nominalnej 250 zł i łącznej wartości nominalnej 1.014.750 PLN (jeden milion czternaście tysięcy siedemset pięćdziesiąt złotych 00/100) za łączną kwotę w wysokości 2.025.280,67 zł - od Pani Joanny Iwaniuk - 20 (dwadzieścia) udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne o wartości nominalnej 250 zł i łącznej wartości nominalnej 5.000 PLN (pięć tysięcy złotych 00/100) za łączną kwotę w wysokości 9.979,21 zł - od Pana Tomasza Iwaniuk - 20 (dwadzieścia) udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne o wartości nominalnej 250 zł i łącznej wartości nominalnej 5.000 PLN (pięć tysięcy złotych 00/100) za łączną kwotę w wysokości 9.979,21 zł - od Pana Marka Iwaniuk - 20 (dwadzieścia) udziałów spółki Agrofish sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne o wartości nominalnej 250 zł i łącznej wartości nominalnej 5.000 PLN (pięć tysięcy złotych 00/100) za łączną kwotę w wysokości 9.979,21 zł za łączną cenę 4.080.000 PLN (cztery miliony osiemdziesiąt tysięcy złotych 00/100). Na chwilę obecną Graal S.A. jest w posiadaniu 8.177 (osiem tysięcy sto siedemdziesiąt siedem) udziałów w spółce Agrofish Sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszyne co stanowi 51 % kapitału zakładowego, i 49% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu. Tym samym Agro Fish Sp. z o.o. zakwalifikowana została w sprawozdaniu skonsolidowanym Graal S.A. jako jednostka stowarzyszona ( począwszy od dnia 31.05.2007r ).

|                                                        | AgroFish sp. z o.o.    |                        | Udział Graal S.A.      |                        |
|--------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                        | Na dzień<br>30.06.2008 | Na dzień<br>31.12.2007 | Na dzień<br>30.06.2008 | Na dzień<br>31.12.2007 |
| Udział w bilansie jednostki stowarzyszonej:            |                        |                        |                        |                        |
| Aktywa trwałe (długoterminowe)                         | 9 342                  | 10 383                 | 4 764                  | 5 295                  |
| Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)                      | 2 050                  | 1 704                  | 1 045                  | 869                    |
| Zobowiązania długoterminowe                            | 429                    | 520                    | 219                    | 265                    |
| Zobowiązania krótkoterminowe                           | 4 547                  | 3 732                  | 2 319                  | 1 903                  |
| Aktywa netto                                           | 6 416                  | 7 834                  | 3 272                  | 3 995                  |
|                                                        |                        |                        |                        |                        |
| Za okres od 01.01. do 30.06.2008                       |                        |                        |                        |                        |
| Przychody                                              | 4 807                  |                        |                        |                        |
| Zysk/strata                                            | (1 439)                |                        |                        |                        |
|                                                        | Na dzień<br>30.06.2008 | Na dzień<br>31.12.2007 |                        |                        |
| Wartość bilansowa inwestycji w jednostkę stowarzyszoną | 3 272                  | 3 810                  |                        |                        |

## Nota nr 7

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008

|                                                                                  | Na koniec okresu | Na początek okresu |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------------|
| Środki pieniężne w banku i w kasie                                               | 8 361            | 6 258              |
| Lokaty krótkoterminowe                                                           | 0                | -                  |
| inne środki pieniężne                                                            | 0                | -                  |
| Razem, w tym:                                                                    | 8 361            | 6 258              |
| -środki pieniężne w banku i w kasie przypisane działalności zaniechanej          | 0                |                    |
| -środki pieniężne w banku i w kasie, które nie są dostępne do użytku przez grupę | 0                |                    |

Według stanu na 30.06.2008 w Grupie Kapitałowej wystąpiły niewykorzystane limity kredytowe: Graal - PeKaO S.A. 551 tys. zł, ING Bank Śląski 266 tys. zł, Deutsche Bank 8 tys. zł, Fortis Bank 290 tys. zł; Polinord - Deutsche Bank 15 tys. zł; Gaster - Deutsche Bank 95 tys. zł; Koral - Bank Millenium 5.524 tys. zł, PeKaO S.A. 316 tys. zł.

Środki pieniężne wykazane w sprawozdaniu finansowym, stanowiły środki pieniężne na rachunkach bieżących, oprocentowane stawką 0,01%

### ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY WYKAZANE W RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008

|                                    | Na koniec okresu | Na początek okresu |
|------------------------------------|------------------|--------------------|
| Środki pieniężne w banku i w kasie | 8 360,81         | 6 258              |
| Lokaty krótkoterminowe             |                  | -                  |
| inne środki pieniężne              |                  |                    |

|                                |             |             |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Kredyty w rachunkach bieżących | (56 235,32) | (49 295,00) |
| Razem                          | (47 874,50) | (43 037,00) |

## Nota nr 8

### Kapitał podstawowy

#### Liczba akcji składających się na kapitał podstawowy

|                                                | Na dzień 31.12.<br>2008 | Na dzień 31<br>grudnia 2007 |
|------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------|
|                                                | -                       | -                           |
| Akcje zwykłe o wartości nominalnej 10 zł każda | 8 056 440               | 8 056 440                   |
|                                                |                         |                             |
| Razem                                          | 8 056 440               | 8 056 440                   |

### ZMIANY LICZBY AKCJI

#### Za okres od 01.01 do 31.12.2008

| Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone               |           |
|-----------------------------------------------------------|-----------|
| Na początek okresu, w tym:                                | 8 056 440 |
| Seria A - konwersja kapitału zakładowego Spółki z o.o.    | 3 050 600 |
| Seria B - emisja niepubliczna                             | 500 000   |
| Seria C - konwersja zobowiązań Spółki Graal S.A. na akcje | 383 950   |
| Seria D - konwersja zobowiązań Spółki Graal S.A. na akcje | 225 000   |
| Seria E - emisja publiczna                                | 1 459 742 |
| Seria F - emisja publiczna                                | 2 230 000 |
| Seria G - emisja publiczna                                | 207 148   |
| Zwiększenia                                               | -         |
| Na koniec okresu                                          | 8 056 440 |

#### Za okres od 01.01 do 31.12.2007r.

| Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone               |           |
|-----------------------------------------------------------|-----------|
| Na początek okresu, w tym:                                | 5 619 292 |
| Seria A - konwersja kapitału zakładowego Spółki z o.o.    | 3 050 600 |
| Seria B - emisja niepubliczna                             | 500 000   |
| Seria C - konwersja zobowiązań Spółki Graal S.A. na akcje | 383 950   |
| Seria D - konwersja zobowiązań Spółki Graal S.A. na akcje | 225 000   |

|                            |           |
|----------------------------|-----------|
| Seria E - emisja publiczna | 1 459 742 |
| Zwiększenia, w tym         | 2 437 148 |
| Seria F                    | 2 230 000 |
| Seria G                    | 207 148   |
| Na koniec okresu           | 8 056 440 |

## Nota 9

### NADWYŻKA ZE SPRZEDAŻY AKCJI POWYŻEJ WARTOŚCI NOMINALNYCH

W trakcie 2008r. nie nastąpiły zmiany nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej

### ZMIANY NADWYŻKI ZE SPRZEDAŻY AKCJI POWYŻEJ WARTOŚCI NOMINALNEJ

**Za okres od 01.01 do 31.12.2008**

| Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| Na początek okresu                          | 66 610,00 |
| Zmiany, w tym                               | -         |
| agio                                        | -         |
| koszty emisji                               | -         |
| Na koniec okresu                            | 66 610,00 |

**Za okres od 01.01 do 31.12.2007r.**

| Akcje zwykłe wyemitowane i w pełni opłacone |            |
|---------------------------------------------|------------|
| Na początek okresu                          | 5 130,00   |
| Zmiany, w tym                               | 61 480,00  |
| agio                                        | 63 366,00  |
| koszty emisji                               | (1 886,00) |
| Na koniec okresu                            | 66 610,00  |



## Nota nr 10

### Kapitały rezerwowe, zapasowe i kapitały z aktualizacji wyceny

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                                                                                                                                                   | Kapitał<br>zapasowy | Kapitał<br>rezerwowy | Kapitał<br>rezerwowy<br>z tytułu<br>różnic<br>kursowych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>tytułu<br>zabezpieczeń<br>przepływów<br>pieniężnych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>rzeczowych<br>aktywów<br>trwałych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>wartości<br>niematerialnych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>aktywów<br>finansowych<br>dostępnych<br>do<br>sprzedaży | Razem   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| Saldo na początek okresu                                                                                                                                          | 16 335              | 2 892                | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                     | -                                                                               | -                                                                                                           | 19 227  |
| Zmiany zasad (polityki) rachunkowości                                                                                                                             | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Saldo na początek okresu po korektach(po przekształceniu)                                                                                                         | 16 335              | 2 892                | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                     | -                                                                               | -                                                                                                           | 19 227  |
|                                                                                                                                                                   | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Zyski/ straty z tytułu aktualizacji wyceny                                                                                                                        | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 | - 8 143                                                                                                     | - 8 143 |
| Zyski/ straty z tytułu wyceny inwestycji dostępnych do sprzedaży odnoszone na kapitał własny                                                                      | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Zyski/ straty dotyczące zabezpieczenia przepływów środków pieniężnych                                                                                             | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy, zgodnie z decyzją Walnego Zgromadzenia                                                                      | 8 542               | - 2 435              | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                     | -                                                                               | -                                                                                                           | 6 107   |
| Różnice kursowe z wyceny jednostek działających za granicą                                                                                                        | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w kapitale lub przeniesionymi z kapitału                                                                    | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
|                                                                                                                                                                   | -                   |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             | -       |
| Saldo na koniec okresu                                                                                                                                            | 26 781              | 457                  | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                     | -                                                                               | - 8 143                                                                                                     | 19 095  |
|                                                                                                                                                                   |                     |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             |         |
| Kapitały rezerwowe i zapasowe znajdujące się w bilansie skonsolidowanym GK Graal nie podlegają ograniczeniom w podziale z wyjątkiem ograniczeń wynikających z KSH |                     |                      |                                                         |                                                                               |                                                                                       |                                                                                 |                                                                                                             |         |

Za okres 01.01.07-31.12.07

|                                                                                                         | Kapitał<br>zapasowy..... | Kapitał<br>rezerwowy..... | Kapitał<br>rezerwowy<br>z tytułu<br>różnic<br>kursowych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>tytułu<br>zabezpieczeń<br>przepływów<br>pieniężnych | Kapitał<br>rezerwowy<br>z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>rzeczowych<br>aktywów<br>trwałych | Kapitał<br>rezerwowy z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>wartości<br>niematerialnych | Kapitał<br>rezerwowy<br>z<br>aktualizacji<br>wyceny<br>aktywów<br>finansowych<br>dostępnych<br>do<br>sprzedaży | Razem  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Saldo na początek okresu                                                                                | 11 500                   |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 | -                                                                                                              | 11 500 |
| Zmiany zasad (polityki)<br>rachunkowości                                                                |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Saldo na początek okresu po<br>korektach(po przekształceniu)                                            | 11 500                   | -                         | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                        | -                                                                               | -                                                                                                              | 11 500 |
|                                                                                                         |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Zyski/ straty z tytułu<br>aktualizacji wyceny                                                           |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Zyski/ straty z tytułu wyceny<br>inwestycji dostępnych do<br>sprzedaży odnoszone na kapitał<br>własny   |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 | -                                                                                                              | -      |
| Zyski/ straty dotyczące<br>zabezpieczenia przepływów<br>środków pieniężnych                             |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Przeniesienie wyniku<br>finansowego na kapitał<br>zapasowy, zgodnie z decyzją<br>Walnego Zgromadzenia   | 6 740                    |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | 6 740  |
| Różnice kursowe z wyceny<br>jednostek działających za<br>granicą                                        |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Podatek dochodowy związany z<br>pozycjami prezentowanymi w<br>kapitale lub przeniesionymi z<br>kapitału |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
|                                                                                                         |                          |                           |                                                         |                                                                               |                                                                                          |                                                                                 |                                                                                                                | -      |
| Saldo na koniec okresu                                                                                  | 18 240                   | -                         | -                                                       | -                                                                             | -                                                                                        | -                                                                               | -                                                                                                              | 18 240 |

## Nota nr 11

### Rezerwy

Za okres 01.01.08-31.12.08

|                                                           | Rezerwy na<br>naprawy<br>gwarancyjne | Rezerwy<br>restrukturyzacyjne | Rezerwy na<br>świadczenia<br>pracownicze<br>i tym<br>podobne | Pozostałe<br>rezerwy | Razem  |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------|--------|
| <b>Wartość na początek okresu, w tym:</b>                 | -                                    | 675                           | 641                                                          | 9 192                | 10 508 |
| -krótkoterminowe na początek okresu                       | -                                    | 675                           | 319                                                          | 9 192                | 10 185 |
| -długoterminowe na początek okresu                        | -                                    | -                             | 322                                                          | -                    | 322    |
| Zwiększenia                                               | -                                    | -                             | 619                                                          | 246                  | 866    |
| -utworzone w okresie i zwiększenie<br>istniejących        | -                                    | -                             | 619                                                          | 233                  | 852    |
| -nabyte w ramach połączeń<br>jedn.gospodarczych           | -                                    | -                             | -                                                            | 13                   | 13     |
| Zmniejszenia                                              | -                                    | -                             | 471                                                          | 8 710                | 9 182  |
| -wykorzystane w ciągu roku                                | -                                    | -                             | 203                                                          | 8 635                | 8 838  |
| -rozwiązane ale niewykorzystane                           | -                                    | -                             | 269                                                          | 75                   | 344    |
| - zmiana prezentacji                                      | -                                    | -                             | -                                                            | -                    |        |
| Korekta z tytułu różnic kursowych<br>netto z przeliczenia | -                                    | -                             | -                                                            | -                    | -      |
| Korekta stopy dyskontowej                                 | -                                    | -                             | -                                                            | -                    | -      |
| <b>Wartość na koniec okresu w tym:</b>                    | -                                    | 675                           | 789                                                          | 728                  | 2 192  |
| -krótkoterminowe na koniec okresu                         | -                                    | 675                           | 450                                                          | 728                  | 1 853  |
| -długoterminowe na koniec okresu                          | -                                    | -                             | 339                                                          | -                    | 339    |

Za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007

|                                           | Rezerwy na<br>naprawy<br>gwarancyjne | Rezerwy<br>restrukturyzacyjne | Rezerwy na<br>świadczenia<br>pracownicze<br>i tym<br>podobne | Pozostałe<br>rezerwy | Razem |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------|-------|
| <b>Wartość na początek okresu, w tym:</b> | -                                    | -                             | 392                                                          | 485                  | 877   |

|                                                        |   |   |     |        |        |
|--------------------------------------------------------|---|---|-----|--------|--------|
| -krótkoterminowe na początek okresu                    |   |   | 189 | 485    | 674    |
| -długoterminowe na początek okresu                     |   |   | 203 |        | 203    |
| Zwiększenia                                            | - | - | 746 | 17 761 | 18 507 |
| -utworzone w okresie i zwiększenie istniejących        |   |   | 427 | 5 124  | 5 551  |
| -nabyte w ramach połączeń jedn.gospodarczych           |   |   | 319 | 12 637 | 12 956 |
| Zmniejszenia                                           | - | - | 496 | 17 931 | 18 427 |
| -wykorzystane w ciągu roku                             |   |   | 220 | 79     | 299    |
| -rozwiązane ale niewykorzystane                        |   |   | 276 | 17 836 | 18 112 |
| - zmiana prezentacji                                   |   |   |     | 16     |        |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z przeliczenia |   |   |     |        | -      |
| Korekta stopy dyskontowej                              |   |   |     |        | -      |
| <b>Wartość na koniec okresu w tym:</b>                 | - | - | 642 | 315    | 957    |
| -krótkoterminowe na koniec okresu                      |   |   | 319 | 315    | 634    |
| -długoterminowe na koniec okresu                       |   |   | 323 |        | 323    |

Kwoty rezerw na odprawy emerytalne wyliczone zostały przez niezależnego aktuariusza według stanu na 31.12.2008r. Główne założenia wyceny przedstawiono poniżej:

Do wyznaczania zobowiązań wykorzystano metodę wymaganą przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości nr 19, tzw. metodę prognozowanych świadczeń jednostkowych (*ang. Projected Unit Method*), zwaną także metodą świadczeń narosłych w stosunku do stażu pracy. Istota tej metody polega na postrzeganiu każdego okresu zatrudnienia jako powodującego powstanie dodatkowej jednostki uprawnienia do świadczenia pozapłacowego. W świetle powyższej definicji wartość przyszłych zobowiązań obliczana jest jako nagromadzona część przyszłych świadczeń z uwzględnieniem prognozowanego wzrostu wynagrodzenia stanowiącego podstawę wymiaru przyszłych świadczeń.

Przy wyznaczaniu zobowiązań zostały również uwzględnione prawdopodobieństwa osiągnięcia uprawnień do jednorazowej odprawy emerytalnej lub rentowej. Przez prawdopodobieństwo osiągnięcia uprawnień do jednorazowej odprawy emerytalnej rozumie się prawdopodobieństwo dożycia przez pracownika wieku emerytalnego, pod warunkiem pozostania w stosunku pracy z obecnym pracodawcą. Przez prawdopodobieństwo osiągnięcia uprawnień do jednorazowej odprawy rentowej rozumie się prawdopodobieństwo inwalidztwa pracownika przed osiągnięciem wieku emerytalnego, pod warunkiem pozostania w stosunku pracy z obecnym pracodawcą.

## 1. Odprawy emerytalne

Prawo do odprawy emerytalnej przysługuje każdemu pracownikowi, który osiągnie wiek emerytalny 65 lat dla mężczyzn i 60 lat dla kobiet (w przypadku wcześniejszej emerytury 60 i 55 lat odpowiednio) oraz posiada wymagany staż pracy (dla mężczyzn 25 lat, a dla kobiet 20 lat), udokumentowany przez pracownika ubiegającego się o emeryturę. Podstawę wymiaru odprawy emerytalnej stanowi jednomiesięczne wynagrodzenie pracownika.

Wysokość zobowiązań na odprawy emerytalne wobec każdego pracownika wyznaczona jest na podstawie poniższego wzoru:

$$V^{em} = {}_{max(k-x;0)}p_x \cdot v^{max(k-x;0)} \cdot (1+j)^{max(k-x;0)} \cdot S_{m+max(k-x;0)}^{em} \cdot \frac{m}{m+max(k-x;0)}$$

gdzie:

$v$  – czynnik dyskontujący,

$x$  – wiek pracownika,

$j$  – współczynnik wzrostu wynagrodzeń,

$k$  – wiek przejścia na emeryturę,

$m$  – staż pracy w Spółce według stanu na dzień 31.12.2007 roku,

${}_t p_x$  – prawdopodobieństwo pozostania w stosunku pracy z obecnym pracodawcą dla  $x$  latka przez  $t$  lat licząc od dnia 31.12.2007 roku,

$S_{m+t}^{em}$  – wysokość odprawy emerytalnej dla pracownika ze stażem  $m+t$  (jednomiesięczne wynagrodzenie).

## 2. Odprawy rentowe

Odprawa rentowa przysługuje pracownikowi, który nabył trwałą niezdolność do pracy uprawniającą do pobierania świadczenia rentowego w ramach ubezpieczenia społecznego. Podstawę wymiaru odprawy rentowej stanowi jednomiesięczne wynagrodzenie pracownika.

Wysokość zobowiązania z tytułu odprawy rentowej dla każdego pracownika równa jest obecnej wartości przyszłych świadczeń zgodnie z prawdopodobieństwem ich wystąpienia i wyznaczana jest na podstawie poniższego wzoru:

$$V^{ren} = \sum_t i_{x+t} \cdot {}_t p_x \cdot v^t \cdot (1+j)^t \cdot S_{m+t}^{ren} \cdot \frac{m}{m+t}$$

gdzie:

$v$  – czynnik dyskontujący,

$t$  – czas w latach ( $t = 0$  na dzień obliczeń),

- $x$  – wiek pracownika,  
 $j$  – współczynnik wzrostu wynagrodzeń,  
 $m$  – staż pracy w Spółce według stanu na dzień 31.12.2007 roku,  
 ${}_t p_x$  – prawdopodobieństwo pozostania w stosunku pracy z obecnym pracodawcą dla  $x$  latka przez  $t$  lat licząc od dnia 31.12.2007 roku,  
 $i_x$  – prawdopodobieństwo przejścia na rentę inwalidzką w ciągu roku dla osoby w wieku  $x$ ,  
 $S_{m+t}^{ren}$  – wysokość odprawy rentowej dla pracownika ze stażem  $m+t$  (jednomiesięczne wynagrodzenie).

### 3. Przyjęte założenia

- wartość rezerwy na świadczenia pracownicze w Spółce została obliczona na dzień bilansowy 31.12.2007 roku,
- rezerwa na świadczenia pracownicze dotyczy jedynie pracowników zatrudnionych w Spółce na dany dzień i nie uwzględnia pracowników, którzy zostaną w przyszłości przyjęci do pracy,
- po konsultacji z przedstawicielami Spółki przyjęto długookresową roczną stopę wzrostu wynagrodzeń na poziomie 3,50% (1,00% powyżej prognozowanej długookresowej stopy inflacji na poziomie 2,50%),
- jako stopę dyskontową przyjęto 5,50%, tj. na przewidywanym poziomie rentowności najbezpieczniejszych długoterminowych papierów wartościowych notowanych na polskim rynku kapitałowym (dziesięcio- i dwudziestoletnich obligacji skarbowych),
- prawdopodobieństwo zgonu  $q_x$  dla osoby w wieku  $x$  przyjęte zostało na podstawie Polskich Tablic Trwania Życia 2003 opublikowanych przez Główny Urząd Statystyczny (Załącznik nr 1 do niniejszego opracowania),
- prawdopodobieństwo przejścia na rentę inwalidzką  $i_x$  dla osoby w wieku  $x$  przyjęte zostało na podstawie informacji uzyskanych z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych dotyczących orzeczeń lekarskich wydanych dla celów związanych z przyznawaniem rent inwalidzkich (Załącznik nr 2 do niniejszego opracowania),
- jako wiek emerytalny przyjęto dla mężczyzn 65 lat, a dla kobiet 60 lat, natomiast dla pracowników przechodzących na wcześniejszą emeryturę odpowiednio 60 i 55 lat,
- pracownicy, którzy osiągnęli wiek emerytalny według stanu na dzień bilansowy, przejdą na emeryturę w ciągu najbliższego roku,
- po konsultacji z przedstawicielami Spółki przyjęto prawdopodobieństwa rezygnacji pracowników z zatrudnienia wg poniższej tabeli:

| Wiek pracownika               | Do 30 lat | 31 – 40 lat | 41 – 50 lat | 51 – 60 lat | 60+ lat |
|-------------------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|---------|
| Prawdopodobieństwo rezygnacji | 6,00%     | 4,00%       | 2,00%       | 1,00%       | 0,00%   |

- emeryci i renciści ponownie zatrudnieni nie nabywają prawa do odprawy emerytalnej i rentowej.

## Nota nr 12

### Kredyty bankowe i pożyczki

|                                                         |                               |               | Stan na       |                 |
|---------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|-----------------|
| Krótkoterminowe                                         | Efektywna stopa procentowa    | Termin spłaty | koniec okresu | początek okresu |
| Kredyt bankowy Bank Millennium                          | 1,16% stopy redyskonta weksli | 29.07.2008    |               | 500,00          |
| Graal S.A                                               | stopa kredytu lombardowego    | nieokreślono  | 1 000,00      | 1 000,00        |
| DEUTSCHE BANK                                           | WIBOR 1 M plus marża 1,3 %    | 15.12.2009    | 5 718,78      | 3 939,77        |
| PeKaO S.A.                                              | WIBOR 1 M plus marża 1,0 %    | 09.12.2009    | 4 443,85      |                 |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. VAT                           | WIBOR 1 M plus marża 1,0 %    | 31.01.2009    |               | 730,83          |
| Deutsche Bank PBC-S.A. linia kred.odnawialna            | WIBOR 1M+1,95%                | 27.02.2009    | 1 000,00      | 537,75          |
| Kordex Sp. Z o.o.                                       | 5,75%                         | 31.03.2008    | -             | 36,31           |
| KREDYT BANK                                             | EURIBOR 1 M-C plus 2,00 pp    | 07.06.2008    | -             | 44,77           |
| KREDYT BANK                                             | EURIBOR 1 M-C plus 2,00 pp    | 30.06.2008    | -             | 17,91           |
| BANK MILLENNIUM                                         | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp       | 30.09.2008    | 926,00        | 466,02          |
| BANK MILLENNIUM                                         | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp       | 30.09.2008    | 4 000,00      | 4 000,00        |
| Kredyt w rachunku bieżącym PeKaO S.A.                   | WIBOR 1M +0,7 %               | 31.03.2009r.  | 5 702         | 5146            |
| Kredyt długoterminowy Millenium - część krótkoterminowa | WIBOR 1M +0,75 %              | 30.12.2011    | 307           | 1233            |
| Kredyt długoterminowy PeKaO S.A.- część krótkoterminowa | WIBOR 3M +1,1 %               | 31.10.2009    | 339           | 504             |
| Kredyt długoterminowy PeKaO S.A.- część krótkoterminowa | WIBOR 3M +1,1 %               | 31.03.2009    | 487           | 1 932           |
| Kredyt w rachunku bieżącym Bank Millennium S.A.         | WIBOR 1M +0,8 %               | 16.05.2009    | 10124         | 0               |
| Kredyt w rachunku bieżącym PKO S.A.                     | WIBOR 1 M plus marża 0,8 %    | 31.03.2009    | 9 709         | 9 511           |
| Kredyt w rachunku bieżącym ING Bank Śląski              | WIBOR 1 M plus marża 0,7 %    | 30.11.2009    | 3 830         | 3 899           |
| Kredyt w rachunku bieżącym Deutsche Bank                | WIBOR 1 M plus marża 1.3 %    | 15.12.2009    | 4 242         | 4 465           |
| Kredyt bankowy Fortis Bank                              | Wibor 1 m plus marża 0,9%     | 15.12.2009    | 12 994        | 12 864          |
| Kredyt Fortis Bank inwestycyjny                         | Wibor 1 m plus marża 1,8%     | 07.03.2011    | 476           | 476             |
| Kredyt PeKaO S.A.                                       | Wibor 1 m plus marża 0,9%     | 31.08.2011    |               | 5 992           |

|                                                                                         |                                   |            |         |          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|------------|---------|----------|
| Kredyt zaliczka w formie odnawialnego limitu PeKaO S.A.                                 | Wibor 1 m plus marża 0,9%         | 31.08.2009 | 9 410   | 4 737    |
| Linia akredytywy ( odnawialny kredyt obrotowy )                                         | Wibor 1 m plus marża 0,9%         | 31.08.2009 | 944     | 362      |
| Kredyt Millenium                                                                        | Wibor 1 m plus 1,7%               | 26.11.2011 | 1 000   | 0        |
| PeKaO S.A. kredyt obrotowy                                                              | Wibor 1 M plus 0,8% marża banku   | 30.09.2011 |         | 9 988    |
| Kredyt Fortis Bank EUR                                                                  | EURIBOR 1M plus 0,9%              | 15.12.2009 | 1 137   | 0        |
| Kredyt Fortis Bank USD                                                                  | LIBOR 1M plus 0,9%                | 15.12.2009 | 2 250   | 0        |
| Kredyt PeKaO S.A.                                                                       | Wibor 1M plus marża banku         | 31.03.2009 | 3 960   |          |
| odsetki od kredytów naliczone na dzień bilansowy a zapłacone w styczniu, czerwcu 2007r. |                                   |            | 107     | 75       |
| Kredyt PeKaO S.A.                                                                       | Wibor 1M plus marża banku         | 31.03.2011 | 4 000   |          |
| Kredyt w rachunku bieżącym WBK GDYNIA                                                   | WIBOR 1 M plus marża 2 %          | 30-04-2008 | -       | 3 522,17 |
| DEUTSCHE BANK PBC S.A. - kredyt obrotowy                                                | WIBOR - miesięczny 5%+ marża 1,3% | 15.12.2009 | 10 000  | 10 000   |
| SOCIETE GENERALE - kredyt w w rachunku bieżącym                                         |                                   |            | 0       | 0        |
| GRAAL - odsetki o dpożyczki                                                             | stopa kredytu lombardowego        | 31.12.2009 |         | 30 616   |
| SF&MAT - pożyczka                                                                       | 0,5% miesięcznie                  | 31.12.2009 | 2 496   | 410      |
| SF&MAT - pożyczka                                                                       | 0,5% miesięcznie                  | 31.12.2009 | 195     | 185      |
| <b>Razem</b>                                                                            |                                   |            | 100 798 | 117 191  |

|                                   |                                   |                      | <b>Stan na</b>       |                        |
|-----------------------------------|-----------------------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| <b>Długoterminowe</b>             | <b>Efektywna stopa procentowa</b> | <b>Termin spłaty</b> | <b>koniec okresu</b> | <b>początek okresu</b> |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO II  | wibor 3 M plus 1,2 % marża        | 31.12.2011           | 203,00               | 270,02                 |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO I   | wibor 3 M plus 1,2 % marża        | 31.12.2011           | 2 222,00             | 2 962,99               |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO III | wibor 3 M plus 1,2 % marża        | 31.12.2011           | 1 039,00             | 1 386,00               |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO IV  | WIBOR 3 M plus marża 1,2 %        | 31.03.2012           | 908,00               | 2 632,07               |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO V   | WIBOR 3 M plus marża 1,2 %        | 31.12.2012           | 890,00               | 2 511,00               |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO VI  | WIBOR 3 M plus marża 1,0 %        | 31.07.2012           | 692,00               | 2 187,00               |
| DEUTSCHE BANK                     | WIBOR 1 M plus marża 1,0 %        | 31.03.2010           | 2 578,00             | 4 640,63               |
| Deutsche Bank PBC-S.A.            | 4,13%                             | 15.02.2016           | 1 634,00             | 1 861,77               |



|                                                         |                            |              |        |          |
|---------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|--------|----------|
| Deutsche Bank PBC-S.A. obrotowy                         | WIBOR 1M+1,95%             | 01.03.2010   | 816,00 | 1 516,40 |
| Deutsche Bank PBC-S.A.inwestycyjny                      | 4,14%                      | 30.04.2012   | 239,00 | 310,24   |
| BANK MILLENNIUM                                         | EURIBOR 1 M-C plus 2,00 pp | 31.12.2014   | 929,00 | 1 053,00 |
| Kredyt długoterminowy PeKaO S.A. - część długoterminowa | WIBOR 3M +1,1 %            | 31.10.2009   |        | 339      |
| Kredyt długoterminowy PeKaO S.A. - część długoterminowa | WIBOR 3M +1,1 %            | 31.03.2009   | 0      | 487      |
| Kredyt długoterminowy Millenium spo                     | WIBOR 1M +0,75 %           | 30.12.2011r. | 605    | 588      |
| Kredyt w rachunku bieżącym Bank Millennium S.A.         | WIBOR 1M +0,7 %            | 16.05.2009   | 0      | 2193     |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO I                         | wibor 3 M plus 1,2 % marża | 31.12.2011   | 595    | 1 071    |
| Kredyt PeKaO S.A.                                       | Wibor 1M plus marża banku  | 31.03.2013   | 12 380 |          |
| Kredyt PeKaO S.A.                                       | Wibor 1M plus 0,95%        | 31.03.2011   | 5 992  |          |
| Kredyt PeKaO S.A.                                       | Wibor 1M plus 0,95%        | 31.03.2011   | 6 000  |          |
| Kredyt PeKaO S.A.                                       | Wibor 1M plus 0,95%        | 31.03.2011   | 4 987  |          |
| Kredyt Bank Millenium                                   | Wibor 1M plus marża 1,7%   | 26.11.2011   | 4 000  |          |
| Kredyt WBK GDYNIA                                       | WIBOR6M plus 1,65%         | 31.03.2014   | 850,00 | 1 050,00 |
| Razem                                                   |                            |              | 47 559 | 27 059   |

**w tym długoterminowe w okresie spłaty do**

|                                    |                            |            |          |          |
|------------------------------------|----------------------------|------------|----------|----------|
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO II   | wibor 3 M plus 1,2 % marża | 31.12.2011 | 67,50    | 67,50    |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO I    | wibor 3 M plus 1,2 % marża | 31.12.2011 | 740,74   | 740,74   |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO III  | wibor 3 M plus 1,2 % marża | 31.12.2011 | 346,38   | 346,38   |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO IV   | WIBOR 3 M plus marża 1,2 % | 31.03.2012 | 280,80   | 624,00   |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO V    | WIBOR 3 M plus marża 1,2 % | 31.12.2012 | 223,20   | 501,60   |
| Kredyt Bankowy PeKaO S.A. SPO VI   | WIBOR 3 M plus marża 1,0 % | 31.07.2012 | 219,60   | 498,00   |
| DEUTSCHE BANK                      | WIBOR 1 M plus marża 1,0 % | 31.03.2010 | 2 062,50 | 2 062,50 |
| Deutsche Bank PBC-S.A.             | 4,13%                      | 30.06.2008 | 227,97   | 227,97   |
| Deutsche Bank PBC-S.A. obrotowy    | WIBOR 1M+1,95%             | 30.06.2008 | 699,88   | 699,88   |
| Deutsche Bank PBC-S.A.inwestycyjny | 4,14%                      | 30.06.2008 | 71,59    | 71,59    |

|                   |                             |            |        |        |
|-------------------|-----------------------------|------------|--------|--------|
| BANK MILLENNIUM   | EURIBOR 1 M-C plus 2,00 pp  | 31.12.2009 | 186,00 | 186,00 |
| BANK MILLENNIUM   | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp     | 25.05.2009 | 153,00 | 459,00 |
| BANK MILLENNIUM   | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp     | 20.05.2009 | 634,00 | 544,00 |
| BANK MILLENNIUM   | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp     | 25.05.2019 | 156,00 | 468,00 |
| BANK MILLENNIUM   | WIBOR 1 M-C plus 1,5 pp     | 31.12.2014 | 169,00 | 340,00 |
| Kredyt WBK Gdynia | WIBOR 1 M plus marza 2 %    | 31.03.2014 | 200,00 | 250,00 |
| Kredyt WBK Gdynia | WIBOR 1 M plus marza 2,95 % | 28.01.2008 | 0      | 39,00  |
|                   |                             |            | 6 438  | 8 126  |

## Zabezpieczenia udzielonych kredytów

### hipoteki na nieruchomościach:

| nieruchomość                                                      | kwota w tys. zł | tytułem                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317                              | 3 780           | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Bank Millennium                                                                            |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 3 624           | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                      |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 63              | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu dot. SPO 3 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                    |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 5 950           | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                           |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 110             | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                               |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 790           | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                    |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120             | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                         |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 2 720           | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                    |
| Kartoszyń, księga wieczysta KW 31317; kw 32889                    | 120             | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                                                         |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                      | 8 000           | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez Deutsche Bank, nieruchomość w Kukini, własność Superfish S.A. |
| Gdynia, kw 30742, działki 2337/40; 486/30; 421/55; 417/55; 423/55 | 3 000           | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Fortis Bank                                                                                          |
| Wejherowo, ul. Zachodnia 22; KW39956                              | 1 800           | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez PeKaO S.A.                                                                                           |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                      | 4 500           | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Deutsche Bank, własność Superfish S.A.                                                               |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 3 240           | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC                                                                             |
| Jaśkowice księga wieczysta KW 61126                               | 4 792           | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Gaster sp. z o.o. przez Deutsche Bank PBC                                                                             |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 770             | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENIUM S.A.                                                                                      |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410     | 80              | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK                                                                                                   |

|                                                               |        | MILLENNIUM S.A                                                                                            |
|---------------------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Godziszewo, księga wieczysta KW 45808                         | 544    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A          |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 785    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A          |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 79     | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A        |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 1 134  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A          |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 582    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A        |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 627    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.             |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 251    | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez KREDYT BANK S.A.             |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 600    | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A        |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 4 000  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A          |
| Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk, księga wieczysta KW 8410 | 1 500  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kooperol przez BANK MILLENNIUM S.A        |
| Tczew, księga wieczysta KW 34772                              | 1 100  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                     |
| Tczew, księga wieczysta KW 9410                               | 2 200  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                       |
| Tczew, księga wieczysta KW 35296                              | 3 500  | hipoteka zwykła łączna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A                |
| Władysławowo, księga wieczysta KW 25235                       | 1 600  | hipoteka zwykła stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                        |
| Swarzewo, księga wieczysta KW 28775                           | 4 000  | hipoteka kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Kordex przez WBK S.A                      |
| Kukinia, księga wieczysta KW KO1L/00014239/0                  | 15 000 | hipoteka umowna kaucyjna stanowiąca zabezpieczenie kredytu udzielonego Superfish S.A. przez Deutsche Bank |

RAZEM

82 961

### przewłaszczenia maszyn i urządzeń

|                                                 | kwota w tys. zł | tytułem                                                                                 |
|-------------------------------------------------|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 1 | 4 652           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 1 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 2 | 1 247           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 2 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 4 | 2 833           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 4 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |
| maszyny i urządzenia finansowane kredytem SPO 5 | 2 761           | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 5 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A. |

|                                                           |        |                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| środki transportu chłodniczego finansowane kredytem SPO 6 | 2 525  | zabezpieczenie spłaty kredytu SPO 6 udzielonego Polinord Spółce z o.o. przez PEKAO S.A.                                          |
| maszyny i urządzenia                                      | 442    | zastaw rejestrowy będący zabezpieczeniem kredytu udzielonego Gaster sp z o.o. przez Deutsche Bank PBC                            |
| środki trwałe                                             | 1 105  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 604    | zastaw rejestrowy na maszynach i urządzeniach stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A. |
| środki trwałe                                             | 1 769  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego KOOPEROL przez BANK MILLENIUM S.A.              |
| środki trwałe                                             | 12 652 | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu SAPARD udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                   |
| środki trwałe                                             | 2 186  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 2 606  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez PEKAO S.A.                          |
| środki trwałe                                             | 3 456  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.                 |
| środki trwałe                                             | 2 550  | przewłaszczenie środków trwałych stanowiących zabezpieczenie kredytu SPO udzielonego Koral przez BANK MILLENIUM S.A.             |
| RAZEM                                                     | 41 388 |                                                                                                                                  |

**Zabezpieczenia poczynione na zapasach:**

POLINORD - zabezpieczenia na zapasach z tytułu kredytów udzielonych spółce przez: Deutsche Bank do kwoty 8.000,00 tys. zł, PeKaO S.A. do kwoty 3.000,00 tys. zł. Łącznie zabezpieczenia na zapasach magazynowych wynoszą 11.000,00 tys. zł.

KOOPEROL - zastaw rejestrowy na zapasach o wartości 9.000,00 tys. zł z tytułu kredytu udzielonego spółce przez PeKaO S.A.

Graal - zastaw rejestrowy na towarach handlowych stanowiących zabezpieczenie kredytów udzielonych spółce przez PeKaO S.A. do kwoty 14.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez ING Bank Śląski do kwoty 1.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez PeKaO S.A. do kwoty 10.000,00 tys. zł; przewłaszczenie zapasów magazynowych stanowiących zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Fortis Bank do kwoty 5.000,00 tys. zł - łącznie 30.000,00 tys. zł

Łącznie 50.000,00 tys. zł

**Zabezpieczenia poczynione na należnościach:**

Globalna cesja wierzytelności do kwoty 10.000 tys. zł, stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym udzielonego przez PeKaO S.A. spółce GRAAL S.A.

Prawnym zabezpieczeniem spłaty przez KOOPEROL Sp. z o.o. kredytu w PeKaO S.A. jest przelew wierzytelności do kwoty 4.000,00 tys. zł z tyt. umów współpracy handlowej zawartej z firmą GRAAL S.A. i firmą SYRENA ROYAL Sp. z o.o.

Należności Koral sp. z o.o. są objęte przelewem wierzytelności na kwotę 48.000,00 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu w PeKaO S.A. i 48.000,00 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu w Banku Millenium

Zastaw rejestrowy na wierzytelnościach Gaster Sp. z o.o. z tytułu kredytu w Deutsche Bank PBC do najwyższej sumy zabezpieczenia, tj. do kwoty 5.500,00 tys. zł od: Kaufland Polska Markety Sp. z o.o., Meduza Halina Petlińska, Kordex Sp. z o.o., Żabka Polska S.A.

**Zabezpieczenia poczynione na finansowych aktywach trwałych**

94.000 udziałów w Kooperol spółce z o.o. o wartości bilansowej 9.455 tys. zł stanowi zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Fortis Bank

## Nota nr 13

### Zobowiązania z tytułu leasingu

#### PRZYSZŁE MINIMALNE OPŁATY LEASINGOWE ORAZ WARTOŚĆ BIEŻĄCA MINIMALNYCH OPŁAT LEASINGOWYCH NETTO

|                              | Na dzień 31.12.2008 |                                   | Na dzień 31.12.2007 |                                   |
|------------------------------|---------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|
|                              | Minimalne opłaty    | Wartość bieżąca minimalnych opłat | Minimalne opłaty    | Wartość bieżąca minimalnych opłat |
| w okresie do 1 roku          | 372                 | 318                               | 728                 | 619                               |
| w okresie od 1 roku do 5 lat | 65                  | 59                                | 184                 | 164                               |
| w okresie powyżej 5 lat      | -                   | -                                 |                     |                                   |
| Razem                        | 437                 | 377                               | 912                 | 783                               |

#### GASTER

|                             |                     |                                                                                                     |
|-----------------------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| przedmiot leasingu          | średni koszt roczny | warunki                                                                                             |
| piece                       | 7                   | umowy na okres 5 lat; 2505,6 EUR opłata inicjalna; 125,29 EUR cena wykupu                           |
| samochody                   | 239                 | umowy na okres 3 lat; 5%-10% opłata inicjalna; 3,1521%-3,3581% opłaty leasingowe; 1% wartość wykupu |
| linia produkcyjna galaretki | 60                  | umowy na okres 5 lat; 10% opłata inicjalna; 1 tys. zł opłata manipulacyjna                          |

#### KOOPEROL

|                    |                     |                                            |
|--------------------|---------------------|--------------------------------------------|
| przedmiot leasingu | średni koszt roczny | warunki                                    |
| samochód           | 14                  | umowa na okres 4 lat; 10% opłata inicjalna |

#### KORDEX

|                    |                     |                                                                            |
|--------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| przedmiot leasingu | średni koszt roczny | warunki                                                                    |
| samochód           | 39                  | umowa na okres 4 lat; opłata wstępna 17 tys. zł; opłata końcowa 17 tys. zł |
| naczepa            | 32                  | umowa na okres 4 lat; opłata wstępna 14 tys. zł; opłata końcowa 14 tys. zł |

#### GRAAL

|                    |                     |                                                                                                             |
|--------------------|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| przedmiot leasingu | średni koszt roczny | warunki                                                                                                     |
| samochody          | 102                 | umowy na okres 5 lat; wartość resztowa 1%; cena sprzedaży po zakończeniu podstawowego okresu umowy 1% + VAT |

## Nota nr 14

### Zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe

|                                                | Na koniec okresu | Na początek okresu |
|------------------------------------------------|------------------|--------------------|
| <b>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług:</b>   | 71 716           | 69 711             |
| - część długoterminowa                         | -                |                    |
| - część krótkoterminowa                        | 71 716           | 69 711             |
| <b>Zobowiązania wobec jednostek zależnych:</b> | -                | -                  |
| - część długoterminowa                         |                  |                    |
| - część krótkoterminowa                        |                  |                    |
| <b>Zobowiązania od jednostek powiązanych:</b>  | 14 566           | 967                |
| - część długoterminowa                         | 14 512           |                    |
| - część krótkoterminowa                        | 54               | 967                |
| <b>Przedpłaty:</b>                             | -                | -                  |
| - część długoterminowa                         |                  |                    |
| - część krótkoterminowa                        | -                |                    |
| w tym od jednostek powiązanych                 | -                |                    |
| <b>Pozostałe zobowiązania:</b>                 | 6 058            | 6 762              |
| - część długoterminowa                         |                  |                    |
| - część krótkoterminowa                        | 6 058            | 6 762              |
| <b>Zobowiązania finansowe:</b>                 | 2 398            | 24 119             |
| - część długoterminowa:                        |                  | 164                |
| leasing                                        |                  | 164                |
| - część krótkoterminowa:                       | 2 398            | 23 955             |
| finansowanie strukturyzowane - Deutsche Bank   | -                | 18 799             |
| leasing                                        | 213              | 619                |
| opcje transakcji walutowych                    |                  | -                  |



|                                               |         |         |
|-----------------------------------------------|---------|---------|
| wycena instrumentów pochodnych                | 1 391   | 2 243   |
| z tytułu zakupu udziałów                      | 794     | 2 294   |
| <b>Rozliczenia międzyokresowe bierne:</b>     | 7 095   | 2 335   |
| - część długoterminowa                        | 6 466   | -       |
| - część krótkoterminowa                       | 629     | 2 335   |
| <b>Rozliczenia międzyokresowe przychodów:</b> | 11 364  | 16 197  |
| - część długoterminowa                        | 10 109  | 14 242  |
| - część krótkoterminowa                       | 1 255   | 1 955   |
| <b>RAZEM</b>                                  | 113 197 | 120 091 |

Zobowiązania wykazane w bilansie Grupy Kapitałowej nie są oprocentowane, stąd też nie występuje ryzyko narażenia na zmiany stóp procentowych. Średnie terminy płatności zobowiązań w spółkach wchodzących w skład GK Graal wahają się od 14-75 dni. W skład rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych wchodzi rezerwa na koszty badania sprawozdania ( 35 tys. ). W skład rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych przychodów wchodzi dotacje SAPARD i SPO ( 1.932 tys.), dotacje PFRON ( 9 tys.). W skład rozliczeń międzyokresowych długoterminowych przychodów wchodzi dotacje SAPARD i SPO ( 17.161 tys.) oraz dotacje PFRON ( 22 tys.)

## Nota nr 15

### Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów

|                                                                  | Za okres od 01.01<br>do 31.12.2007 | Za okres od 01.01<br>do 31.12.2007 |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży produktów                                 | 173 127                            | 129 678                            |
| Przychody ze sprzedaży usług                                     | 2 360                              | 4 386                              |
| Przychody ze sprzedaży materiałów                                | 7 632                              | 3 513                              |
| Przychody ze sprzedaży towarów                                   | 207 513                            | 198 567                            |
| Przychody ze sprzedaży pozostałej                                | 192                                | 127                                |
|                                                                  |                                    |                                    |
| <b>RAZEM</b>                                                     | 390 824                            | 336 271                            |
| w tym: przychody niepieniężne z tytułu wymiany towarów lub usług | 175 488,78                         |                                    |

## Nota nr 16

### Koszty rodzajowe

|                                                    | Za okres od<br>01.01 do<br>31.12.2008 | Za okres od<br>01.01 do<br>31.12.2007 |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Amortyzacja środków trwałych                       | 10 426                                | 9 557                                 |
| Amortyzacja wartości niematerialnych               | 2 650                                 | 838                                   |
| Koszty świadczeń pracowniczych                     | 54 651                                | 44 377                                |
| Zużycie surowców i materiałów pomocniczych         | 183 390                               | 160 264                               |
| Koszty usług obcych                                | 49 499                                | 42 687                                |
| Koszty podatków i opłat                            | 2 651                                 | 2 142                                 |
| Pozostałe koszty                                   | 23 941                                | 6 611                                 |
| Zmiana stanu produktów i produkcji w toku          | 12 546                                | 9 234                                 |
| <b>RAZEM</b>                                       | 339 754                               | 275 710                               |
| Koszty sprzedaży                                   | 57 449                                | 43 809                                |
| Koszty ogólnego zarządu                            | 20 729                                | 15 432                                |
| Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów | 316 772                               | 264 990                               |

|                                                                                      |         |         |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| <b>RAZEM</b>                                                                         | 394 950 | 324 231 |
| w tym: minimalne płatności z tytułu leasingu ujęte jako koszty leasingu operacyjnego | 7       | 8       |

### Koszty świadczeń pracowniczych

|                                                                 | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2008</b> | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2007</b> |
|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Koszty wynagrodzeń                                              | 42 861                                         | 35 832                                         |
| Koszty ubezpieczeń społecznych                                  | 7 080                                          | 7 793                                          |
| Koszty z tytułu programów określonych składek                   | 450                                            |                                                |
| Koszty z tytułu programów określonych świadczeń, w tym:         | 25                                             |                                                |
| Koszty z tytułu innych długoterminowych świadczeń pracowniczych | 41                                             | -                                              |
| Koszty świadczeń z tytułu rozwiązania stosunku pracy            | -                                              |                                                |
| Koszty świadczeń emerytalnych                                   | -                                              |                                                |
| Inne świadczenia po okresie zatrudnienia                        | -                                              |                                                |
| Koszty świadczeń pozostałych                                    | 4 195                                          | 752                                            |
| <b>RAZEM</b>                                                    | 54 652                                         | 44 377                                         |

## Nota nr 17

### Pozostałe przychody i koszty

#### Pozostałe przychody

|                                                                                      | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2008</b> | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2007</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Dotacje państwowe                                                                    | 1 986                                          | 1 752                                          |
| Zysk na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych                                        | 8 399                                          | -                                              |
| Odwrocenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości należności               | 624                                            | 219                                            |
| Odwrocenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości zapasów                  | 880                                            |                                                |
| Odwrocenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości wartości niematerialnych | -                                              |                                                |

|                                                                                          |               |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Odwrócenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych  | -             |               |
| Odwrócenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych | -             |               |
| Rozwiązanie innych rezerw                                                                | 9 731         | 3 737         |
| Zwrot podatku akcyzowego                                                                 | -             |               |
| Rozwiązanie rezerwy na niewykorzystane urlopy za 2007                                    | 22            |               |
| Otrzymane odszkodowania                                                                  | 282           | 380           |
| Nadwyżki inwentaryzacyjne                                                                | 1 115         | 393           |
| Zwrócone opłaty sądowe                                                                   | 945           |               |
| Ujemna wartość firmy KOOPEROL                                                            | 23            | 1 238         |
| Ujemna wartość firmy GASTER                                                              | 27            | 75            |
| Ujemna wartość firmy SUPERFISH                                                           | 196           | 9 989         |
| Ujemna wartość firmy                                                                     | -             |               |
| Pozostałe                                                                                | 1 964         | 1 142         |
| <b>RAZEM</b>                                                                             | <b>26 194</b> | <b>18 925</b> |
| w tym: przychody niepieniężne z tytułu wymiany towarów lub usług                         |               |               |

### Pozostałe koszty

|                                                                                                            | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2008</b> | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2007</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych                                                            | 110                                            | 246                                            |
| Rezerwa na naprawy gwarancyjne                                                                             | -                                              |                                                |
| Koszty bezpośrednie ( w tym remontów i konserwacji) z tytułu oddanych w najem nieruchomości inwestycyjnych | -                                              |                                                |
| Skumulowana strata z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej               | -                                              |                                                |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości należności                                                   | 2 007                                          | 3 645                                          |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości zapasów                                                      | 473                                            | 813                                            |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości wartości niematerialnych                                     | -                                              |                                                |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych                                  | -                                              |                                                |
| Wartość netto zlikwidowanych zapasów                                                                       | 1 393                                          |                                                |

|                                |              |              |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| Rezerwa na przewidywane koszty | 298          | -            |
| Koszty napraw powypadkowych    | 252          | 551          |
| Niedobory inwentaryzacyjne     | 1 274        | 520          |
| Rezerwa na odpawy emerytalne   | 387          | 138          |
| Decyzje w sprawie cła          | -            | 679          |
| Zapłacone opłaty sądowe        | 91           | 194          |
| Pozostałe                      | 1 757        | 1 036        |
| <b>RAZEM</b>                   | <b>8 042</b> | <b>7 822</b> |

## Nota nr 18

### Przychody i koszty finansowe

#### Koszty finansowe

|                                                                                                       | Za okres od<br>01.01 do<br>31.12.2008 | Za okres od<br>01.01 do<br>31.12.2007 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Koszty odsetek, w tym dotyczące:                                                                      | 9 249                                 | 7 379                                 |
| - kredytów bankowych                                                                                  | 8 911                                 | 6 804                                 |
| - pożyczek                                                                                            | -                                     | 344                                   |
| - obligacji                                                                                           | -                                     |                                       |
| - inne                                                                                                | 338                                   |                                       |
| Koszty finansowe z tytułu prowizji od kredytów                                                        | 506                                   | 231                                   |
| Koszty finansowe leasingu                                                                             | 51                                    | 527                                   |
| Koszty faktoringu                                                                                     | 61                                    | 21                                    |
| Strata na sprzedaży wierzytelności                                                                    | -                                     |                                       |
| Straty z tytułu różnic kursowych                                                                      | 4 681                                 | 992                                   |
| Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, w tym dotyczące:                   | -                                     | 2 981                                 |
| - aktywów dostępnych do sprzedaży                                                                     | -                                     | 295                                   |
| - aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat | -                                     |                                       |

|                                                                                                       |        |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| - aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według wartości godziwej                               | -      | 2 686  |
| Straty z tytułu zmian wartości godziwej instrumentów finansowych, w tym dotyczące:                    | 30     |        |
| - aktywów dostępnych do sprzedaży                                                                     | -      |        |
| - aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat | -      |        |
| - instrumentów zabezpieczających                                                                      | -      |        |
| Inne                                                                                                  | 288    | 147    |
| <b>RAZEM</b>                                                                                          | 14 866 | 12 047 |

## Przychody finansowe

|                                                                                                       | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2008</b> | <b>Za okres od<br/>01.01 do<br/>31.12.2007</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Przychody z tytułu odsetek                                                                            | 1 289                                          | 1 780                                          |
| Przychody z dywidend                                                                                  | -                                              | -                                              |
| Przychody z inwestycji                                                                                | -                                              | -                                              |
| Zyski z tytułu różnic kursowych                                                                       | 499                                            | 115                                            |
| Odwrócenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, w tym dotyczące:     | 635                                            | -                                              |
| - aktywów dostępnych do sprzedaży                                                                     | -                                              |                                                |
| - aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat | -                                              |                                                |
| - instrumentów zabezpieczających                                                                      | -                                              |                                                |
| Zyski z tytułu zmian wartości godziwej instrumentów finansowych                                       | 2 638                                          |                                                |
| - aktywów dostępnych do sprzedaży                                                                     | -                                              |                                                |
| - aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat | -                                              |                                                |
| - premia z tytułu instrumentów finansowych                                                            | -                                              | -                                              |
| Nadwyżka nominalu nad ceną nabycia                                                                    | -                                              | 5 254                                          |
| Inne                                                                                                  | 1 440                                          | 109                                            |

|              |       |       |
|--------------|-------|-------|
| <b>RAZEM</b> | 6 501 | 7 258 |
|--------------|-------|-------|

## Nota nr 19

### Podatek dochodowy

#### Główne składniki obciążenia/uznania podatkowego w rachunku zysków i strat

|                                                                                                             | <b>Za okres od 01.01<br/>do 31.12.2008</b> | <b>Za okres od 01.01<br/>do 31.12.2007</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|
| <b>Bieżący podatek dochodowy</b>                                                                            | 1 540                                      | 4 745                                      |
| - bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego                                                           | 1 634                                      | 4 745                                      |
| - korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych                                           | - 94                                       |                                            |
| - .....                                                                                                     | -                                          |                                            |
| <b>Odroczony podatek dochodowy</b>                                                                          | - 5<br>068                                 | -1 588                                     |
| - obciążenie/uznanie z tytułu podatku odroczonego dotyczące powstania i odwracania się różnic przejściowych | - 5<br>068                                 | -1 588                                     |
| - obciążenie/uznanie z tytułu podatku odroczonego dotyczące zmian stawek podatkowych                        | -                                          |                                            |
| - .....                                                                                                     | -                                          |                                            |
| - .....                                                                                                     | -                                          |                                            |
| <b>Obciążenie/uznanie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat, w tym:</b>                              | - 3<br>528                                 | 3 157                                      |
| - przypisane działalności kontynuowanej                                                                     | - 3<br>528                                 | 3 157                                      |
| - przypisane działalności zaniechanej                                                                       | -                                          |                                            |

#### Uzgodnienie podatku dochodowego od wyniku finansowego brutto przed opodatkowaniem z podatkiem dochodowym w rachunku zysków i strat

|  | <b>Za okres od 01.01 do<br/>31.12.2008</b> | <b>Za okres od 01.01 do<br/>31.12.2007</b> |
|--|--------------------------------------------|--------------------------------------------|
|--|--------------------------------------------|--------------------------------------------|

|                                                                          |           |            |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|------------|
| Wynik finansowy brutto przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej | 10 328    | 18 062     |
| Zysk/strata przed opodatkowaniem z działalności zaniechanej              | -<br>14   |            |
| Strata z działalności rolniczej                                          | -         | -203       |
| Wynik finansowy brutto przed opodatkowaniem                              | 10 314    | 17 859,00  |
| Stawka podatkowa (w %)                                                   | 0         | 19,00%     |
| Obciążenie podatkowe według zastosowanej stawki podatkowej               | 1 960     | 3 393,21   |
| Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych          | -         | -          |
| Podatkowe ulgi inwestycyjne                                              |           |            |
| Odliczone straty podatkowe z lat ubiegłych                               | 469       | 180        |
| Strata podatkowa z tyt.działalności w SSE                                | 725       | -2 092,00  |
| Koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów, w tym:               | 5 619 827 | 5 203,00   |
| - amortyzacja nie stanowiąca kosztów uzyskania przych                    | 437       | 1 072,00   |
| - rozwiązanie rezerw na koszty i zobowiązania                            | -<br>658  | -660       |
| - rozwiązanie odpisów aktualizujących na należnościach                   | -<br>600  | -428       |
| - rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy                          | -<br>307  |            |
| - koszty emisji                                                          | -         |            |
| - dodatnie różnice kursowe                                               | -<br>587  |            |
| - ujemne różnice kursowe                                                 | 428       | 286        |
| - odpisy na zapasy                                                       | 128       | 714        |
| - odpisy na należności                                                   | 2 001     | 3 368,00   |
| - odpisy na aktywa finansowe                                             | -         |            |
| - darowizny                                                              | 58        | 38         |
| - niewypłacone wynagrodzenia i ZUSy                                      | 471       | 782        |
| - przychody opodatkowane w bieżącym okresie                              | -         | 548,00     |
| - wypłacone wynagrodzenia i ZUSy dot. 2007                               | -<br>237  | (1 468,00) |
| - odsetki budżetowe                                                      | 74        | 153,00     |
| - oamortyzacja podatkowa                                                 | -         |            |



|                                                                        |                    |              |
|------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------|
| - wycena instrumentów finansowych                                      | - 042 <sup>4</sup> | 4 151,00     |
| - koszty opłat leasingowych                                            | - 302              | -405         |
| - odsetki leasingowe i amortyzacja środków leasingowanych              | 183                | 259          |
| - rezerwy na koszty i zobowiązania                                     | 557                | 3 846,00     |
| - niedobory i szkody                                                   | -                  |              |
| - otrzymane dotacje                                                    | - 907              | -548         |
| - naliczone odsetki od zobowiązań                                      | 103                | 121          |
| - naliczone odsetki od pożyczki i obligacji                            | - 20               |              |
| - naliczone odsetki od kredytów                                        | 104                | -716         |
| - zapłacone odsetki naliczone w roku 2007                              | - 1                |              |
| - wpłacony odpis na ZFŚS                                               | - 6                |              |
| - nie wpłacony odpis na ZFŚS                                           | 91                 |              |
| - odsetki od pożyczki z tyt. niedostatecznej kapitalizacji             | 4                  |              |
| - naliczone odsetki od należności                                      | -                  | 89           |
| - koszty nabytych pochodnych instrumentów finansowych                  | -                  | -146         |
| - strata ze zbycia wierzytelności i instrumentów finansowych           | -                  | 1 442,00     |
| - zrealizowane prawa z pochodnych instrumentów finansowych             | -                  |              |
| - koszty sądowe                                                        | 78                 |              |
| - rezerwy na zobowiązania                                              | - 112              |              |
| - koszty dot.lat ubiegłych                                             | 5 620 886          | 603          |
| - należności przeterminowane, umorzone                                 | 7                  |              |
| - podatek VAT nie podlegający odliczeniu                               | 193                |              |
| - PFRON                                                                | 542                | 695          |
| Pozostałe                                                              | 1 261              | 1 002,00     |
| <b>Obciążenie/uznanie podatkowe wykazane w rachunku zysków i strat</b> | <b>1 635</b>       | <b>4 745</b> |

### Odroczoney podatek dochodowy

|  |               |               |
|--|---------------|---------------|
|  | <b>Bilans</b> | <b>Bilans</b> |
|--|---------------|---------------|

|                                                                 | Na dzień 31.12.2008 | Na dzień 31.12.2007 |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>         |                     |                     |
| Różnice przejściowe                                             |                     |                     |
| - dodatnie różnice kursowe                                      | 202,00              | 114,00              |
| - przychody z tytułu najmu                                      |                     |                     |
| - przeszacowanie rzeczowego majątku trwałego                    | 1 028,00            | 1 059,00            |
| - amortyzacja                                                   |                     |                     |
| - fundusz socjalny rozliczany w czasie                          | 15,00               |                     |
| - naliczone odsetki od należności                               |                     |                     |
| - wycena instrumentów finansowych do wartości godziwej          |                     |                     |
| - leasing operacyjny przekształcony na finansowy                |                     |                     |
| - nadwyżka amortyzacji podatkowej nad bilansową                 |                     | 1 756,00            |
| - naliczone odsetki od udzielonych pożyczek                     | 4,00                | 107,00              |
| - nadwyżka opłat leasingowych na amortyzacją i kosztami odsetek | 56,00               | 38,00               |
| <b>Rezerwa brutto z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>  | <b>1 305,00</b>     | <b>3 074,00</b>     |
|                                                                 |                     |                     |
| <b>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>          |                     |                     |
| - ujemne różnice kursowe                                        | 242,00              | 200,00              |
| - odpisy aktualizujące należności                               | 632,00              | 563,00              |
| - odpisy aktualizujące papiery wartościowe, udziały, akcje      | -                   | 121,00              |
| - niewypłacone wynagrodzenia i ZUS                              | 353,00              | 544,00              |
| - rezerwy na koszty i zobowiązania                              | 158,00              | 2 035,00            |
| - naliczone odsetki od kredytów i pożyczek                      | 20,00               | 388,00              |
| - naliczone i niezapłacone odsetki za lata poprzednie           | (2,00)              | -                   |
| - amortyzacja                                                   | 191,00              | 5,00                |
| - odpis inwestycji długoterminowych                             |                     |                     |
| - wycena instrumentów finansowych                               |                     | 768,00              |
| - odpisy aktualizujące wartość zapasów                          | 126,00              | 385,00              |

|                                                               |                 |                 |
|---------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| -inne                                                         | 9,00            |                 |
| Strata podatkowa możliwa do odliczenia                        | (67,00)         | 71,00           |
| <b>Aktywa brutto z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b> | <b>1 662,00</b> | <b>5 080,00</b> |
| Obciążenie/uznanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego   |                 |                 |

## Nota nr 20

### Świadczenia pracownicze

#### Świadczenia emerytalne oraz inne świadczenia po okresie zatrudnienia

#### Zobowiązania/aktywa z tytułu świadczeń pracowniczych

|                                                                       | Programy świadczeń emerytalnych |                        | Programy świadczeń po okresie zatrudnienia |                        |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------|--------------------------------------------|------------------------|
|                                                                       | Na dzień<br>31.12.2008          | Na dzień<br>31.12.2007 | Na dzień<br>31.12.2008                     | Na dzień<br>31.12.2007 |
|                                                                       |                                 |                        |                                            |                        |
| Wartość bieżąca zobowiązań regulowanych za pośrednictwem funduszu     |                                 |                        |                                            |                        |
| Wartość godziwa aktywów programu (-)                                  |                                 |                        |                                            |                        |
|                                                                       |                                 |                        |                                            |                        |
| Wartość bieżąca zobowiązań nie regulowanych za pośrednictwem funduszu |                                 |                        |                                            |                        |
| Nie ujęte zyski/straty aktuarialne netto (-)                          |                                 |                        |                                            |                        |
| Nie ujęte koszty przeszłego zatrudnienia (-)                          |                                 |                        |                                            |                        |
|                                                                       |                                 |                        |                                            |                        |
| Wartość netto zobowiązania/aktywów, w tym:                            | 280                             | 642                    |                                            |                        |
| - długoterminowe                                                      | 261                             | 323                    |                                            |                        |
| - krótkoterminowe                                                     | 19                              | 319                    |                                            |                        |
| Kwoty ujęte w bilansie:                                               | -                               |                        |                                            |                        |
| zobowiązania                                                          | 280                             | 642                    |                                            |                        |
| aktywa (-)                                                            |                                 |                        |                                            |                        |
|                                                                       |                                 |                        |                                            |                        |

|                                    |     |     |  |  |
|------------------------------------|-----|-----|--|--|
| Wartość netto zobowiązania/aktywów | 280 | 642 |  |  |
|------------------------------------|-----|-----|--|--|

**ZMIANY STANU ZOBOWIĄZAŃ/AKTYWÓW NETTO Z TYTUŁU  
ŚWIADCZEŃ PRACOWNICZYCH W OKRESIE**

|                                                               | Programy świadczeń emerytalnych |                     | Programy świadczeń po okresie zatrudnienia |                     |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------|--------------------------------------------|---------------------|
|                                                               | Na dzień 31.12.2008             | Na dzień 31.12.2007 | Na dzień 31.12.2008                        | Na dzień 31.12.2007 |
|                                                               |                                 |                     |                                            |                     |
| Wartość zobowiązania/aktywów netto na początek okresu         | 187                             | 392                 |                                            |                     |
|                                                               |                                 |                     |                                            |                     |
| Koszty netto ujęte w rachunku zysków i strat                  | 7                               | 250                 |                                            |                     |
| Zapłacone składki (-)                                         |                                 |                     |                                            |                     |
| Korekta z tytułu różnic kursowych netto z przeliczenia        |                                 |                     |                                            |                     |
| Zobowiązania nabyte w ramach połączeń jednostek gospodarczych |                                 | -                   |                                            |                     |
|                                                               |                                 |                     |                                            |                     |
| Wartość zobowiązania/aktywów netto na koniec okresu           | 194                             | 642                 |                                            |                     |

**KOSZT NETTO Z TYTUŁU ŚWIADCZEŃ PRACOWNICZYCH**

|                                                               | Programy świadczeń emerytalnych |                                 | Programy świadczeń po okresie zatrudnienia |                                 |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------|
|                                                               | Na dzień 31.12.2008             | Za okres od 01.01 do 31.12.2007 | Na dzień 31.12.2008                        | Za okres od 01.01 do 31.12.2007 |
|                                                               |                                 |                                 |                                            |                                 |
| Koszty bieżącego zatrudnienia                                 | 7                               | 250                             |                                            |                                 |
| Koszty odsetek od zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych |                                 |                                 |                                            |                                 |
| Przewidywany zwrot z aktywów programu (-)                     |                                 |                                 |                                            |                                 |
| Zysk/strata aktuarialne netto ujęte w okresie                 | 7                               | 250                             |                                            |                                 |
| Koszty przeszłego zatrudnienia                                |                                 |                                 |                                            |                                 |
| Zyski/straty z tytułu ograniczeń i rozliczeń                  |                                 |                                 |                                            |                                 |

|                                              |   |     |  |  |
|----------------------------------------------|---|-----|--|--|
|                                              |   |     |  |  |
| Koszt netto z tytułu świadczeń pracowniczych | 7 | 250 |  |  |
|                                              |   |     |  |  |
| Rzeczywisty zwrot z aktywów programu         |   |     |  |  |

## **PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA AKTUARIALNE ZASTOSOWANE PRZY USTALANIU WYSOKOŚCI ZOBOWIĄZAŃ Z TYTUŁU ŚWIADCZEŃ PRACOWNICZYCH**

Jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Graal tworzą rezerwy na odprawy emerytalne wynikające z przepisów prawa pracy. Rezerwy na odprawy emerytalne w poszczególnych spółkach Grupy wyliczone zostały metodą aktuarialną według stanu na 31.12.2008, natomiast w spółkach, których nabycie nastąpiło w trakcie pierwszego półrocza 2008r., w trakcie okresu sprawozdawczego. Podstawowe zasady przyjęte przy dokonywaniu wyliczeń zostały opisane pod notą REZERWY

### **Nota nr 21 Dywidendy**

W roku 2008 jak i 2007 nie deklarowano i nie wypłacano dywidend

### **Nota nr 22**

#### **Korekty błędów poprzednich okresów**

W 2008r. nie wystąpiły korekty błędów poprzednich okresów

### **Nota nr 23**

#### **Niepewność kontynuacji działalności**

Nie występuje niepewność co do zdolności jednostek wchodzących w skład Grupy Graal do kontynuacji działalności

### **Nota nr 24**

#### **Transakcje z podmiotami powiązanymi**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe spółki Graal S.A. oraz sprawozdania finansowe jednostek zależnych wymienionych poniżej.

| Nazwa jednostki             | Udział w kapitale (%)     |                     |                     |
|-----------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------|
|                             | Siedziba                  | Na dzień 30.06.2008 | Na dzień 31.12.2007 |
| Polinord Spółka z o.o.      | Kartoszyń, ul. Spokojna 3 | 99,14%              | 99,14%              |
| Ruskij Caviar Spółka z o.o. | Wejherowo, Zachodnia 22   | 51,00%              | 51,00%              |
| Kooperol Spółka z o.o.      | Zduny                     | 100,00%             | 100,00%             |
| Gaster Spółka z o.o.        | Pyskowice                 | 98,51%              | 98,51%              |
| Kordex Spółka z o.o.        | Swarzewo                  | 100,00%             | 100,00%             |
| Koral Spółka z o.o.         | Tczew                     | 100,00%             | 100,00%             |
| Superfish S.A.              | Kukinia                   | 100,00%             | 100,00%             |

### Kwoty transakcji z podmiotami powiązanymi

| Podmiot powiązany                                                          | Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych |                                 | Zakupy od podmiotów powiązanych |                                 | Udzielone pożyczki        |                                 |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------------|
|                                                                            | Za okres 01.01-30.06.2008               | Za okres od 01.01 do 30.06.2007 | Za okres 01.01-30.06.2008       | Za okres od 01.01 do 30.06.2007 | Za okres 01.01-30.06.2008 | Za okres od 01.01 do 30.06.2007 |
| Jednostka dominująca                                                       | 11 337                                  | 10 710                          | 58 414                          | 50 993                          | 29 663                    | -                               |
| Podmioty wywierające znaczący wpływ                                        |                                         |                                 |                                 |                                 |                           |                                 |
| Jednostki zależne                                                          | 67 493                                  | 63 076                          | 20 416                          | 22 793                          |                           | -                               |
| Jednostki stowarzyszone                                                    |                                         |                                 |                                 |                                 |                           |                                 |
| Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka (dominująca) jest współnikiem |                                         |                                 |                                 |                                 |                           |                                 |
| Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostki (dominującej)             |                                         |                                 |                                 |                                 |                           |                                 |
| Pozostałe podmioty powiązane                                               |                                         |                                 |                                 |                                 | 500                       |                                 |

Są to wszystkie obroty pomiędzy podmiotami objętymi konsolidacją metodą pełną

### Kwoty rozrachunków z podmiotami powiązanymi

| Podmiot powiązany    | Należności od podmiotów powiązanych |                       | Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych |                       |
|----------------------|-------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------|-----------------------|
|                      | Na dzień 30.06.2008r.               | Na dzień 31.12.2007r. | Na dzień 30.06.2008r.                    | Na dzień 31.12.2007r. |
| Jednostka dominująca | 18 394,00                           | 15 433,00             | 10 168,00                                | 10 168,00             |

|                                                                            |           |           |           |           |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Podmioty wywierające znaczący wpływ                                        |           |           |           |           |
| Jednostki zależne                                                          | 25 555,00 | 17 072,00 | 33 781,00 | 22 337,00 |
| Jednostki stowarzyszone                                                    | 230,00    |           |           |           |
| Wspólne przedsięwzięcia, w których jednostka (dominująca) jest współnikiem |           |           |           |           |
| Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostki (dominującej)             | 167,00    | 56,00     |           |           |
| Pozostałe podmioty powiązane                                               |           |           | 1 741,00  | 967,00    |

Transakcje między podmiotami powiązanymi wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej Graal dotyczą zakupu surowców do produkcji, wyrobów gotowych i towarów. Są one przeprowadzane na warunkach rynkowych.

## Nota nr 25

### Zysk na akcję

**Dane dotyczące wyniku finansowego oraz akcji, które posłużyły do wyliczenia podstawowego i rozwodnionego zysku na jedną akcję**

|                                                                                                                               | Za okres od 01.01<br>do 30.06.2008 | Za okres od 01.01<br>do 31.12.2007 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Zysk/strata netto z działalności kontynuowanej przypadający(a) na akcjonariuszy jednostki dominującej                         | 6 177                              | 15 767                             |
| Zysk/strata na działalności zaniechanej przypadający(a) na akcjonariuszy jednostki dominującej                                |                                    |                                    |
|                                                                                                                               |                                    |                                    |
| Zysk/strata netto przypadający(a) na akcjonariuszy jednostki dominującej                                                      | 6 177                              | 15 767                             |
| .....                                                                                                                         |                                    |                                    |
|                                                                                                                               |                                    |                                    |
| Zysk/strata netto przypadający na zwykłych akcjonariuszy, zastosowany do obliczenia rozwodnionego zysku/straty na jedną akcję |                                    |                                    |

|                                                                                                                       | Za okres od 01.01<br>do 30.06.2008 | Za okres od 01.01<br>do 31.12.2007 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych zastosowana do obliczenia podstawowego zysku/straty na jedną akcję | 8 056 440                          | 8 056 440                          |
| Wpływ rozwodnienia:                                                                                                   |                                    |                                    |
| Skorygowana średnia ważona liczba akcji zwykłych zastosowana do obliczenia rozwodnionego zysku/straty na jedną akcję  |                                    |                                    |

|                                                                                                                                                         | Za okres od 01.01<br>do 30.06.2008 | Za okres od 01.01<br>do 31.12.2007 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Zysk/strata netto z działalności zaniechanej przypadająca na zwykłych akcjonariuszy zastosowana do obliczenia podstawowego zysku/straty na jedną akcję  |                                    |                                    |
| Zysk/strata netto z działalności zaniechanej przypadająca na zwykłych akcjonariuszy zastosowana do obliczenia rozwodnionego zysku/straty na jedną akcję |                                    |                                    |

## Nota nr 26

### Działalność zaniechana

W spółkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Graal nie wystąpiła działalność zaniechana

## Nota nr 27

### Inwestycje w jednostkach zależnych

#### Zestawienie znaczących inwestycji w jednostkach zależnych

|                             |                               | Udział w kapitale podstawowym (%) |                     | Udział w prawach głosu (%) |                     |
|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|
| Nazwa jednostki             | Kraj rejestracji lub siedziby | Na dzień 30.06.2008               | Na dzień 31.12.2007 | Na dzień 30.06.2008        | Na dzień 31.12.2007 |
| Polinord Spółka z o.o.      | Polska                        | 99,14%                            | 99,14%              | 99,14%                     | 99,14%              |
| Ruskij Caviar Spółka z o.o. | Polska                        | 51,00%                            | 51,00%              | 51,00%                     | 51,00%              |
| Gaster Spółka z o.o.        | Polska                        | 98,51%                            | 98,51%              | 98,51%                     | 98,51%              |
| Kooperol Spółka z o.o.      | Polska                        | 100,00%                           | 100,00%             | 100,00%                    | 100,00%             |
| Kordex Spółka z o.o.        | Polska                        | 100,00%                           | 100,00%             | 100,00%                    | 100,00%             |
| Koral Spółka z o.o.         | Polska                        | 100,00%                           | 100,00%             | 100,00%                    | 100,00%             |
| Superfish S.A.              | Polska                        | 100,00%                           | 100,00%             | 100,00%                    | 100,00%             |

Udziały w Kooperol spółce z o.o. stanowią zabezpieczenie kredytu udzielonego Graal S.A. przez Fortis Bank

### Dane dotyczące jednostek zależnych

|  | kapitał własny jednostki | zobowiązania jednostki | należność i jednostki | aktywa jednostk | przychody ze |
|--|--------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------|--------------|
|--|--------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------|--------------|



|                             | w tym<br>zysk/strata netto | pozostałe<br>kapitały |        |        | <b>i razem</b> | <b>sprzedaży</b> |
|-----------------------------|----------------------------|-----------------------|--------|--------|----------------|------------------|
| Polinord Spółka z o.o.      | 1 114                      | 15 663                | 50 260 | 21 496 | 67 037         | 51 806           |
| Ruskij Caviar Spółka z o.o. | 140                        | (72)                  | 70     | 18     | 137            | -                |
| Gaster Spółka z o.o.        | (1 758)                    | 3 322                 | 6 921  | 1 590  | 8 486          | 4 666            |
| Kordex Spółka z o.o.        | (8 440)                    | 11 114                | 8 934  | 2 301  | 11 608         | 7 961            |
| Kooperol Spółka z o.o.      | 3 155                      | 9 510                 | 21 795 | 2 246  | 34 461         | 11 051           |
| Koral Spółka z o.o.         | 551                        | 37 244                | 32 113 | 21 141 | 69 908         | 43 284           |
| Superfish S.A.              | (80 884)                   | 92 572                | 84 539 | 21 165 | 96 227         | 43 142           |

## Nota nr 28

### Badanie utraty wartości w odniesieniu do wartości firmy i wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania

Wartości firmy, znajdujące się w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy Graal, podlegały testom na utratę wartości według stanu na 31.12.2008r. Ogólne zasady poszczególnych testów, w odniesieniu do wartości firm Graal, Polinord, Koral i Kordex wymieniono poniżej:

#### **GRAAL**

##### **Executive Summary**

1. Niniejsza analiza zawiera podsumowanie przeprowadzonego testu na utratę Wartości Firmy GRAAL, wartości ujętych w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy GRAAL i jednostkowym GRAAL S.A. na dzień 31 grudnia 2008 roku. Procedura testu obejmowała:
  - zidentyfikowanie Wartości Firmy GRAAL i przyporządkowanie tejże wartości do ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne – marki GRAAL, marki MEG oraz marki Black Rose.
  - ustalenie wartości odzyskiwanej zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne – wartości poszczególnych marek, poprzez kalkulację wartości użytkowej tego zespołu.
  - porównanie wartości bilansowej ośrodka z jego wartością odzyskiwaną.

Podsumowanie wyników przeprowadzonego testu przedstawiono w poniższej tabeli:

*Tabela 1. Test Wartości Firmy GRAAL na dzień 31.12.2008*

| <b>Wyszczególnienie</b>                                                               | <b>Wartość</b>        |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Wartość Firmy GRAAL ujęta w sprawozdaniach finansowych GRAAL S.A.                     | <b>18.995 tys. zł</b> |
| Wartość księgowa netto Firmy (w odniesieniu do wartości marki GRAAL, MEG, Black Rose) | <b>18.995 tys. zł</b> |
| Wartość marki GRAAL wynikająca z wyliczenia wg stanu na 31.12.2008                    | 14.688 tys. zł        |
| Wartość marki MEG wynikająca z wyliczenia wg stanu na 31.12.2008                      | 3.523 tys. zł         |
| Wartość marki Black Rose wynikająca z wyliczenia wg stanu na 31.12.2008               | 3.537 tys. zł         |

*Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych z GRAAL S.A.*

2. Wartość odzyskiwana ośrodka (firmy GRAAL – marki GRAAL, MEG i Black Rose) przewyższa jego wartość bilansową, uznaje się, że nie nastąpiła utrata wartości ośrodków wypracowujących środki pieniężne.
3. Zgodnie z MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” oraz MSR 38 „Wartości niematerialne”, jednostka przejmująca ujmuje w dniu przejęcia, odrębnie od wartości firmy składniki wartości niematerialnych jednostki przejmowanej, jeśli można wiarygodnie ustalić jego wartość godziwą, bez względu na to, czy został on już ujęty przez jednostkę przejmowaną przed transakcją połączenia jednostek gospodarczych.
4. Nowy standard dotyczący połączeń jednostek gospodarczych (MSSF 3) wszedł w życie z dniem 31 marca 2004 roku. Jednostka stosująca ogólne zasady MSSF 1 ma obowiązek zastosować MSSF 3 retrospektywnie do połączeń jednostek gospodarczych.
5. W marcu 2002 roku w rejestrze przedsiębiorców zostało wpisane podwyższenie wysokości kapitału zakładowego GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. z kwoty 6.000 PLN do kwoty 30.506.000 PLN. Wszystkie udziały w ramach podwyższonego kapitału zakładowego zostały objęte w zamian za wkład niepieniężny, którym było Przedsiębiorstwo Produkcyjno - Handlowe „GRAAL Bogusław Kowalski”. Wkład niepieniężny obejmował aktywa netto w wysokości 9.375 tys. PLN oraz Wartość Firmy w wysokości

19.596 tys. PLN. Wynikiem przeprowadzonej transakcji było również przeniesienie praw związanych z użytkowaniem marek „GRAAL”, „MEG”, „Black Rose” na GRAAL Bogusław Kowalski.

6. Zastosowanie standardu MSSF 3 oznacza, że w związku z przeprowadzonymi przejęciami innych podmiotów od jednostki wymaga się między innymi:
- identyfikacji wszystkich aktywów, w tym w stosownych przypadkach, dodatkowych aktywów niematerialnych w myśl standardu MSR 38 „Wartości niematerialne” zaktualizowanego w 2004 roku oraz wszelkich zobowiązań zgodnie z MSSF,
  - wyceny wartości godziwej zidentyfikowanych aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych na dzień przejęcia.
7. Na potrzeby MSSF oraz MSR przeprowadzono wycenę wartości marki „GRAAL”, marki „MEG”, marki „Black Rose” na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych.
- a. Oszacowanie wartości marek bazujące na wysokości marży EBITDA (przepływów pieniężnych netto) realizowanych na sprzedaży produktów firmowanych markami: „GRAAL”, „MEG” i „Black Rose”. Przyjmując, że wysokość hipotetycznej opłaty licencyjnej z tytułu użytkowania marek GRAAL, MEG, Black Rose mogłaby wynosić połowę procentowo określonej marży EBITDA na sprzedaży produktów pod tą marką uzyskano następujące wartości:

Wartość marek:

- GRAAL – 28.814 tys. zł;
- MEG – 292 tys. zł;
- Black Rose – 5.983 tys. zł;
- Razem marki – 35.088 tys. zł.

Sporządzający Raport uważają, iż wyliczona w powyższy sposób wartość marki GRAAL w zasadniczy sposób odbiega od jej wartości rynkowej. Z tego też powodu na potrzeby niniejszego opracowania dokonano również oszacowania wartości marki GRAAL, a także pozostałych marek, tj. MEG i Black Rose na bazie opłaty licencyjnej liczonej jako określony % od realizowanych przychodów ze sprzedaży produktów pod marką GRAAL, MEG i Black Rose.

- Oszacowanie wartości marek bazujące na wysokości opłat licencyjnych określanych jako odpowiedni % generowanych przychodów ze sprzedaży produktów/towarów pod danymi markami. Przyjmując podstawowe założenie, iż w przypadku marki GRAAL – opłata wyniosłaby 3% od wartości realizowanych przychodów ze sprzedaży (marka sztandarowa Grupy GRAAL), w przypadku marki MEG – opłata wyniosłaby 2% od wartości realizowanych przychodów ze sprzedaży, w przypadku marki Black Rose – opłata wyniosłaby 2% od wartości realizowanych przychodów ze sprzedaży, wartości poszczególnych marek wynoszą odpowiednio:
- GRAAL – 14.688 tys. zł;
- MEG – 3.523 tys. zł;
- Black Rose – 3.537 tys. zł;
- Razem marki – 21.747 tys. zł.

Mając na względzie powyższe informacje:

- Wartość marki „GRAAL” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na marży EBITDA, wynosi 28.814 tys. PLN. Wartość marki „GRAAL” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży, wynosi 14.688 tys. PLN. Zdaniem sporządzających niniejszy Raport zdarzenia jakie miały miejsce w 2007 roku związane z rozwojem Grupy Kapitałowej GRAAL (nabycie udziałów w Koral Sp. z o.o. i Superfish S.A.) spowodowały, iż liczenie wartości marki GRAAL metodą zwolnienia z opłat licencyjnych również w 2008 roku – metoda bazująca na marży EBITDA może powodować znaczne zawyżenie jej wartości w stosunku do wyceny rynkowej. **Z tego też powodu należy uznać, iż wartość 14.688 tys. zł prezentuje wartość rynkową marki GRAAL – wartość wyliczona w oparciu o metodę zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od realizowanych przychodów ze sprzedaży.**
- Wartość marki „MEG” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na marży EBITDA, wynosi 292 tys. PLN. Wartość marki „MEG” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży, wynosi 3.523 tys. PLN. Zdaniem sporządzających niniejszy Raport wartość 292 tys. zł w istotny sposób zaniża wartość marki MEG, dlatego też uznano, iż metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży odzwierciedla faktyczną jej wartość rynkową.
- Wartość marki „Black Rose” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda oparta na marży EBITDA, wynosi 5.983 tys. PLN. Wartość marki „Black Rose” oszacowana, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży, wynosi 1.091 tys. PLN. Zdaniem sporządzających Raport wartość marki Black Rose wyliczona

metodą zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży zdecydowanie zaniża wartość tejże marki. Zgodnie z danymi za 2008 roku Grupa GRAAL produkty pod marką Black Rose sprzedawała ze średnią marżą brutto na poziomie 42% (podobnie jak w 2007 roku), co dało Grupie Kapitałowej GRAAL zysk brutto na sprzedaży towarów na poziomie 2.480 tys. zł. Dodatkowo marka Black Rose jest marką ekskluzywną, o czym świadczą bardzo wysokie marże (średnia marża brutto dla produktów/towarów sprzedawanych pod marką GRAAL w 2008 roku to 30%, średnia marża brutto dla produktów/towarów sprzedawanych pod marką MEG w 2008 roku to 17%). **Mając na względzie wartość marki „Black Rose” wyliczoną w oparciu o metodę zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda oparta na marży EBITDA, wynoszącą 5.983 tys. PLN i wartość marki „Black Rose” oszacowaną, na podstawie metody zwolnienia z opłat licencyjnych – metoda bazująca na określonym % od generowanych przychodów ze sprzedaży, oszacowaną na poziomie 1.091 tys. PLN, sporządzający niniejszy Raport rekomendują przyjęcie wartości średniej wynoszącej 3.537 tys. zł.**

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane przez Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na bazie informacji przekazanych przez GRAAL S.A., za które ponosi odpowiedzialność Zarząd GRAAL S.A. oraz na bazie innych ogólnie dostępnych informacji.

## **POLINORD:**

### **Wycena Polinord Sp. z o.o. metodą porównawczą**

Do oszacowania wartości Polinord Sp. z o.o. metodą porównawczą wykorzystano wyniki finansowe następujących Spółek/Grup Kapitałowych, których akcje są przedmiotem obrotu na GPW w Warszawie:

### **Mispol S.A.**

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Mispol jest produkcja i dystrybucja konserw mięsnych, pasztetów oraz dań gotowych. Produkty są oferowane w Polsce, innych krajach UE, krajach byłej WNP, krajach bałkańskich oraz w Izraelu.

Tabela 2. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Mispol S.A.

#### **MISPOL S.A.**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 22.06.2006 | 8,80            |                         |                         |      |        |           |               |              |                    |
|        | 29.12.2006 | 17,30           | 13 890                  | 240 297,00              | 2,39 | 21,01  | 17,20     | 25,86         | 29,35        | 3,34               |
|        | 31.01.2007 | 18,00           | 13 890                  | 250 020,00              | 2,49 | 21,86  | 17,90     | 26,91         | 30,54        | 3,48               |
|        | 28.02.2007 | 17,40           | 13 890                  | 241 686,00              | 2,40 | 21,14  | 17,30     | 26,01         | 29,52        | 3,36               |
|        | 30.03.2007 | 18,21           | 14 539                  | 264 755,19              | 2,63 | 23,15  | 18,95     | 28,49         | 32,34        | 3,68               |
|        | 29.02.2008 | 9,12            | 14 539                  | 132 595,68              | 0,75 | 10,58  | 9,49      | 11,83         | 14,63        | 1,43               |
|        | 18.02.2009 | 3,04            | 14 539                  | 44 198,56               | 0,19 | 5,91   | 2,96      |               |              | 0,48               |

|       |                    |                |                       |                      |                            |                       |
|-------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| skons | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|

|                               |         |        |        |        |        |       |
|-------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 01.01.0<br>4-<br>31.12.0<br>4 | 57 232  | 663    | -740   | -1 084 | 8 480  |       |
| 01.01.0<br>5-<br>31.12.0<br>5 | 71 794  | 6 772  | 6 103  | 5 706  | 15 994 |       |
| 01.01.0<br>6-<br>31.12.0<br>6 | 100 605 | 11 435 | 9 292  | 8 186  | 71 890 | 2 534 |
| 01.01.0<br>7-<br>31.12.0<br>7 | 176 427 | 12 532 | 11 210 | 9 063  | 92 539 | 4 327 |
| 01.01.0<br>8-<br>31.12.0<br>8 | 238 513 | 7 474  | -1 291 | -1 311 | 91 894 | 7 438 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Pamapol S.A.

Grupa Kapitałowa Pamapol to wiodący na polskim rynku producent dań mięsno-warzywnych.. Oferta Grupy obejmuje głównie dania gotowe, konserwy, pasztety oraz zupy gotowe. Produkty Grupy Kapitałowej Pamapol sprzedawane są zarówno w kanale tradycyjnym za pośrednictwem hurtowni jak i w kanale nowoczesnym – sieci super i hipermarketów.

Tabela 3. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A.

#### Pamapol

|                   | Data               | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S                        | P/EBIT                | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|-------------------|--------------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|-----------------------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut            | 08.08.2006         | 13,95           |                         |                         |                            |                       |          |               |              |                    |
|                   | 29.12.2006         | 22,89           | 23 167                  | 530 285,76              | 2,92                       | 26,39                 | 19,58    | 29,54         | 35,00        | 4,53               |
|                   | 31.01.2007         | 23,40           | 23 167                  | 542 100,78              | 2,98                       | 26,98                 | 20,02    | 30,20         | 35,78        | 4,63               |
|                   | 28.02.2007         | 23,15           | 23 167                  | 536 309,11              | 2,95                       | 26,69                 | 19,81    | 29,87         | 35,40        | 4,58               |
|                   | 30.03.2007         | 23,45           | 23 167                  | 543 259,12              | 2,99                       | 27,04                 | 20,06    | 30,26         | 35,85        | 4,64               |
|                   | 29.02.2008         | 14,09           | 23 167                  | 326 418,80              | 0,98                       | 10,84                 | 12,05    | 6,14          | 7,21         | 2,01               |
|                   | 29.02.2008         | 1,59            | 23 167                  | 36 835,05               | 0,10                       |                       | 4,90     |               |              | 0,28               |
| skons             | Sprzedaz (tys. zł) | EBIT (tys. zł)  | Zysk brutto (tys. zł)   | Zysk netto (tys. zł)    | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |          |               |              |                    |
| 01.01.04-31.12.04 | 63 110             | 5 082           | 4 859                   | 3 628                   | 22 860                     |                       |          |               |              |                    |

|                                    |         |            |            |         |         |        |
|------------------------------------|---------|------------|------------|---------|---------|--------|
| 01.01.05-<br>31.12.05              | 93 745  | 14<br>742  | 19<br>564  | 16 536  | 38 169  |        |
| 01.01.06-<br>31.12.06              | 181 668 | 20<br>092  | 17<br>953  | 15 152  | 117 085 | 6 987  |
| 01.01.20<br>07 -<br>31.12.20<br>07 | 332 289 | 30<br>102  | 53<br>128  | 45 260  | 162 711 | 13 141 |
| 01.01.20<br>08 -<br>31.12.20<br>08 | 379 744 | -11<br>700 | -31<br>471 | -25 889 | 129 543 | 19 218 |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Wilbo S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne i produkcja konserw rybnych, mięsnych oraz pasztetów. Podstawowym rynkiem zbytu jest rynek krajowy. Biorąc jednak pod uwagę fakt, iż wyniki finansowe Spółki za rok 2007 były incydentalne – sprzedaż nieruchomości, co w zasadniczy sposób wpłynęło na rentowność podmiotu.

*Tabela 4. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A.*

### Wilbo

|        | Data           | Cena<br>akcji<br>(zł) | Ilość<br>akcji<br>(tys.<br>szt.) | Kapitalizac<br>ja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD<br>A | P/Zys<br>k<br>brutto | P/Zys<br>k<br>netto | P/Wartoś<br>ć<br>księgow<br>a |
|--------|----------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------------|------|--------|--------------|----------------------|---------------------|-------------------------------|
| debiut | 08.01.199<br>8 | 6,20                  |                                  |                             |      |        |              |                      |                     |                               |
|        | 31.12.200<br>4 | 2,60                  | 16 200                           | 42 119,90                   | 0,21 |        |              |                      |                     | 0,55                          |
|        | 30.12.200<br>5 | 1,91                  | 16 200                           | 30 941,92                   | 0,17 |        |              |                      |                     | 0,47                          |
|        | 29.12.200<br>6 | 3,94                  | 16 200                           | 63 827,84                   | 0,36 | 30,89  | 8,46         | 42,13                | 42,27               | 0,95                          |
|        | 31.01.200<br>7 | 3,95                  | 16 200                           | 63 989,84                   | 0,36 | 30,97  | 8,49         | 42,24                | 42,38               | 0,96                          |
|        | 28.02.200<br>7 | 3,99                  | 16 200                           | 64 637,84                   | 0,37 | 31,29  | 8,57         | 42,67                | 42,81               | 0,97                          |
|        | 29.02.200<br>8 | 4,51                  | 16 200                           | 73 061,82                   | 0,42 | 6,10   | 4,34         | 8,96                 | 10,12               | 0,99                          |
|        | 18.02.200<br>9 | 1,40                  | 16 200                           | 22 679,94                   | 0,15 | 5,14   | 1,35         | 4,90                 | 5,37                | 0,29                          |

| jedn                          | Sprzedaż<br>(tys. zł) | EBIT<br>(tys.<br>zł) | Zysk<br>brutto<br>(tys.<br>zł) | Zysk netto<br>(tys. zł) | Wartość<br>księgow<br>a (tys.<br>zł) | Amortyzac<br>ja (tys. zł) |
|-------------------------------|-----------------------|----------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 01.01.0<br>4-<br>31.12.0<br>4 | 199 270               | -88                  | -1 237                         | -1 620                  | 76 108                               |                           |
| 01.01.0<br>5-<br>31.12.0<br>5 | 177 845               | -9<br>175            | -10<br>663                     | -10 665                 | 65 443                               |                           |
| 01.01.0<br>6-<br>31.12.0      | 176 209               | 2 066                | 1 515                          | 1 510                   | 66 953                               | 5 475                     |

|                   |         |        |       |       |        |       |
|-------------------|---------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 6                 |         |        |       |       |        |       |
| 01.01.07-31.12.07 | 172 635 | 11 983 | 8 156 | 7 218 | 74 171 | 4 843 |
| 01.01.08-31.12.08 | 153 353 | 4 411  | 4 624 | 4 227 | 78 038 | 4 097 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Seko S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne, w tym produkcja i sprzedaż:

- marynat rybnych w opakowaniach plastikowych i szklanych;
- ryb solonych, w szczególności przetworów marynowanych zimnych w zalewie octowej i olejowej;
- sałatek, past i galaret rybnych;
- przetworów rybnych solonych ze śledzi w zalewie;
- przetworów rybnych marynowanych-smażonych.

Tabela 5. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Seko S.A.

#### Seko

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgowa |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 10.04.2007 | 15,00           |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 10.04.2007 | 15,00           | 6 650                   | 99 750,00               | 1,25 | 22,46  | 17,27    | 26,38         | 33,06        | 7,60               |
|        | 29.02.2008 | 13,00           | 6 650                   | 86 450,00               | 0,93 | 19,20  | 14,97    | 16,51         | 19,70        | 2,06               |
|        | 18.02.2009 | 5,29            | 6 650                   | 35 178,50               | 0,31 | 9,23   | 5,68     | 10,65         | 13,23        | 0,78               |

#### jedn

|                     | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgowa (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|---------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04 - 31.12.04 | 61 508             | 2 971          | 3 028                 | 2 448                | 7 578                      |                       |
| 01.01.05 - 31.12.05 | 72 387             | 3 328          | 3 153                 | 2 594                | 10 172                     |                       |
| 01.01.06 - 31.12.06 | 79 714             | 4 442          | 3 781                 | 3 017                | 13 118                     | 1 333                 |
| 01.01.07 - 31.12.07 | 92 527             | 4 503          | 5 235                 | 4 389                | 42 042                     | 1 582                 |
| 01.01.08 - 31.12.08 | 111 717            | 3 810          | 3 302                 | 2 658                | 44 910                     | 2 380                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

Biorąc pod uwagę zaprezentowane w powyższych tabelach wskaźniki giełdowe dokonano oszacowania wartości porównawczej Polinord S. z o.o. Wyniki wyliczeń zostały przedstawione w poniższej tabeli:

Tabela 6. Wartość porównawcza Polinord Sp. z o.o.

| Wyszczególnienie       | Polinord Sp. z o.o. - dane za 2009 rok | Wskaźniki Giełdowe Mispol S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Mispol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Pamapol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Seko S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Seko S.A. | Wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Wilbo S.A. | Wartości średnie | Wartości średnie z zastosowaniem 20% dyskonta |
|------------------------|----------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|------------------|-----------------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży | 96 746                                 | 0,19                           | 17 928                                 | 0,10                            | 9 384                                   | 0,31                         | 30 464                               | 0,15                          | 14 308                                | 15 675           | 12 540                                        |
| EBIT                   | 2 206                                  | 5,91                           | 13 043                                 |                                 | 0                                       | 9,23                         | 20 364                               | 5,14                          | 11 340                                | 14 916           | 11 933                                        |
| EBITDA                 | 6 017                                  | 2,96                           | 17 835                                 | 4,90                            | 29 482                                  | 5,68                         | 34 197                               | 1,35                          | 8 111                                 | 15 037           | 12 030                                        |
| Zysk netto             | 394                                    |                                | 0                                      |                                 | 0                                       | 13,23                        | 5 213                                | 5,37                          | 2 114                                 | 2 442            | 1 954                                         |
| Wartość księgowa       | 16 057                                 | 0,48                           | 7 723                                  | 0,28                            | 4 566                                   | 0,78                         | 12 578                               | 0,29                          | 4 667                                 | 6 242            | 4 994                                         |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

Zgodnie z powyższą tabelą średnia wartość porównawcza Polinord Sp. z o.o. wg danych na 31.12.2008 roku wynosi ponad 10,9 mln. zł (warto zauważyć, że w przypadku wycen porównawczych - porównanie do wycen spółek giełdowych, powszechnie stosowaną techniką jest wykorzystywanie dyskonta za: skalę działania, wyniki finansowe (rentowność), wiarygodność sprawozdań finansowych - sprawozdania roczne spółek giełdowych podlegają procedurom badania przez Biegłych Rewidentów, a sprawozdania półroczne podlegają procedurom przeglądu przez Biegłych Rewidentów; biorąc jednak pod uwagę: skalę działania Spółki, fakt, iż sprawozdania finansowe Spółki podlegają badaniu oraz przeglądowi przez Biegłych Rewidentów podobnie jak Spółki, których akcje są notowane na GPW, powszechnie obowiązujące przekonanie co do znacznego niedoszacowania wartości średnich Spółek, których akcje są przedmiotem na GPW, sporządzający Raport nie rekomendują stosowania na dzień jego sporządzenia żadnych wskaźników dyskontowych). Warto zauważyć, iż wartość porównawcza znacząco się różni od wartości dochodowej (wartość dochodowa jest wyższa od wartości porównawczej o 5.847 tys. zł).

Wycena wartości 100% udziałów Polinord Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008

Tabela 7. Wycena wartości 100% udziałów Polinord Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008

| Wyszczególnienie                                                          | Wartość        |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------|
| Wartość dochodowa 100% udziałów Polinord Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008   | 16.709 tys. zł |
| Wartość porównawcza 100% udziałów Polinord Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008 | 10.862 tys. zł |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych z Polinord Sp. z o.o.

**KORAL:**



## Wycena Koral Sp. z o.o. metodą porównawczą

Do oszacowania wartości Koral Sp. z o.o. metodą porównawczą wykorzystano wyniki finansowe następujących Spółek/Grup Kapitałowych, których akcje są przedmiotem obrotu na GPW w Warszawie. Spółkami tymi są:

### Mispol S.A.

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Mispol jest produkcja i dystrybucja konserw mięsnych, pasztetów oraz dań gotowych. Produkty są oferowane w Polsce, innych krajach UE, krajach byłej WNP, krajach bałkańskich oraz w Izraelu.

Tabela 8. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Mispol S.A.

#### MISPOL S.A.

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 22.06.2006 | 8,80            |                         |                         |      |        |           |               |              |                    |
|        | 29.12.2006 | 17,30           | 13 890                  | 240 297,00              | 2,39 | 21,01  | 17,20     | 25,86         | 29,35        | 3,34               |
|        | 31.01.2007 | 18,00           | 13 890                  | 250 020,00              | 2,49 | 21,86  | 17,90     | 26,91         | 30,54        | 3,48               |
|        | 28.02.2007 | 17,40           | 13 890                  | 241 686,00              | 2,40 | 21,14  | 17,30     | 26,01         | 29,52        | 3,36               |
|        | 30.03.2007 | 18,21           | 14 539                  | 264 755,19              | 2,63 | 23,15  | 18,95     | 28,49         | 32,34        | 3,68               |
|        | 29.02.2008 | 9,12            | 14 539                  | 132 595,68              | 0,75 | 10,58  | 9,49      | 11,83         | 14,63        | 1,43               |
|        | 18.02.2009 | 3,04            | 14 539                  | 44 198,56               | 0,19 | 5,91   | 2,96      |               |              | 0,48               |

| skons             | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04 | 57 232             | 663            | -740                  | -1 084               | 8 480                      |                       |
| 01.01.05-31.12.05 | 71 794             | 6 772          | 6 103                 | 5 706                | 15 994                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06 | 100 605            | 11 435         | 9 292                 | 8 186                | 71 890                     | 2 534                 |
| 01.01.07-31.12.07 | 176 427            | 12 532         | 11 210                | 9 063                | 92 539                     | 4 327                 |
| 01.01.08-31.12.08 | 238 513            | 7 474          | -1 291                | -1 311               | 91 894                     | 7 438                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Pamapol S.A.

Grupa Kapitałowa Pamapol to wiodący na polskim rynku producent dań mięsno-warzywnych.. Oferta Grupy obejmuje głównie dania gotowe, konserwy, pasztety oraz zupy gotowe. Produkty Grupy Kapitałowej Pamapol sprzedawane są zarówno w kanale tradycyjnym za pośrednictwem hurtowni jak i w kanale nowoczesnym – sieci super i hipermarketów.

Tabela 9. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A.

#### Pamapol

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 08.08.2006 | 13,95           |                         |                         |      |        |           |               |              |                    |
|        | 29.12.2006 | 22,89           | 23 167                  | 530 285,76              | 2,92 | 26,39  | 19,58     | 29,54         | 35,00        | 4,53               |
|        | 31.01.2007 | 23,40           | 23 167                  | 542 100,78              | 2,98 | 26,98  | 20,02     | 30,20         | 35,78        | 4,63               |
|        | 28.02.2007 | 23,15           | 23 167                  | 536 309,11              | 2,95 | 26,69  | 19,81     | 29,87         | 35,40        | 4,58               |
|        | 30.03.2007 | 23,45           | 23 167                  | 543 259,12              | 2,99 | 27,04  | 20,06     | 30,26         | 35,85        | 4,64               |
|        | 29.02.2008 | 14,09           | 23 167                  | 326 418,80              | 0,98 | 10,84  | 12,05     | 6,14          | 7,21         | 2,01               |
|        | 29.02.2008 | 1,59            | 23 167                  | 36 835,05               | 0,10 |        | 4,90      |               |              | 0,28               |

#### skons

|                         | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04       | 63 110             | 5 082          | 4 859                 | 3 628                | 22 860                     |                       |
| 01.01.05-31.12.05       | 93 745             | 14 742         | 19 564                | 16 536               | 38 169                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06       | 181 668            | 20 092         | 17 953                | 15 152               | 117 085                    | 6 987                 |
| 01.01.2007 - 31.12.2007 | 332 289            | 30 102         | 53 128                | 45 260               | 162 711                    | 13 141                |
| 01.01.2008 - 31.12.2008 | 379 744            | -11 700        | -31 471               | -25 889              | 129 543                    | 19 218                |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

#### Wilbo S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne i produkcja konserw rybnych, mięsnych oraz pasztetów. Podstawowym rynkiem zbytu jest rynek krajowy. Biorąc jednak pod uwagę fakt, iż wyniki finansowe Spółki za rok 2007 były incydentalne – sprzedaż nieruchomości, co w zasadniczy sposób wpłynęło na rentowność podmiotu.

Tabela 10. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A.

**Wilbo**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 08.01.1998 | 6,20            |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 31.12.2004 | 2,60            | 16 200                  | 42 119,90               | 0,21 |        |          |               |              | 0,55               |
|        | 30.12.2005 | 1,91            | 16 200                  | 30 941,92               | 0,17 |        |          |               |              | 0,47               |
|        | 29.12.2006 | 3,94            | 16 200                  | 63 827,84               | 0,36 | 30,89  | 8,46     | 42,13         | 42,27        | 0,95               |
|        | 31.01.2007 | 3,95            | 16 200                  | 63 989,84               | 0,36 | 30,97  | 8,49     | 42,24         | 42,38        | 0,96               |
|        | 28.02.2007 | 3,99            | 16 200                  | 64 637,84               | 0,37 | 31,29  | 8,57     | 42,67         | 42,81        | 0,97               |
|        | 29.02.2008 | 4,51            | 16 200                  | 73 061,82               | 0,42 | 6,10   | 4,34     | 8,96          | 10,12        | 0,99               |
|        | 18.02.2009 | 1,40            | 16 200                  | 22 679,94               | 0,15 | 5,14   | 1,35     | 4,90          | 5,37         | 0,29               |

| jedn              | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04 | 199 270            | -88            | -1 237                | -1 620               | 76 108                     |                       |
| 01.01.05-31.12.05 | 177 845            | -9 175         | -10 663               | -10 665              | 65 443                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06 | 176 209            | 2 066          | 1 515                 | 1 510                | 66 953                     | 5 475                 |
| 01.01.07-31.12.07 | 172 635            | 11 983         | 8 156                 | 7 218                | 74 171                     | 4 843                 |
| 01.01.08-31.12.08 | 153 353            | 4 411          | 4 624                 | 4 227                | 78 038                     | 4 097                 |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

**Seko S.A.**

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne, w tym produkcja i sprzedaż:

- marynat rybnych w opakowaniach plastikowych i szklanych;
- ryb solonych, w szczególności przetworów marynowanych zimnych w zalewie octowej i olejowej;
- sałatek, past i galaret rybnych;
- przetworów rybnych solonych ze śledzi w zalewie;
- przetworów rybnych marynowanych-smażonych.

Tabela 11. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Seko S.A.

**Seko**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgowa |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 10.04.2007 | 15,00           |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 10.04.2007 | 15,00           | 6 650                   | 99 750,00               | 1,25 | 22,46  | 17,27    | 26,38         | 33,06        | 7,60               |
|        | 29.02.2008 | 13,00           | 6 650                   | 86 450,00               | 0,93 | 19,20  | 14,97    | 16,51         | 19,70        | 2,06               |
|        | 18.02.2009 | 5,29            | 6 650                   | 35 178,50               | 0,31 | 9,23   | 5,68     | 10,65         | 13,23        | 0,78               |

| jedn                | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgowa (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|---------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04 - 31.12.04 | 61 508             | 2 971          | 3 028                 | 2 448                | 7 578                      |                       |
| 01.01.05 - 31.12.05 | 72 387             | 3 328          | 3 153                 | 2 594                | 10 172                     |                       |
| 01.01.06 - 31.12.06 | 79 714             | 4 442          | 3 781                 | 3 017                | 13 118                     | 1 333                 |
| 01.01.07 - 31.12.07 | 92 527             | 4 503          | 5 235                 | 4 389                | 42 042                     | 1 582                 |
| 01.01.08 - 31.12.08 | 111 717            | 3 810          | 3 302                 | 2 658                | 44 910                     | 2 380                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

Biorąc pod uwagę zaprezentowane w powyższych tabelach wskaźniki giełdowe dokonano oszacowania wartości porównawczej Koral Sp. z o.o. wg danych finansowych za 2008 rok. Wyniki wyliczeń zostały przedstawione w poniższych tabelach:

Tabela 12. Wartość porównawcza Koral Sp. z o.o. wg danych za 2008 rok (tys. zł)

| Wyszczególnienie       | Koral Sp. z o.o. - dane za 2008 rok | Wskaźniki Giełdowe Mispol S.A. | Wyce na Koral Sp. z o.o. wg Mispol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Pamapol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Seko S.A. | Wyce na Koral Sp. z o.o. wg Seko S.A. | Wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A. | Wyce na Koral Sp. z o.o. wg Wilbo S.A. | Wartość i średnie po eliminacji wartości skrajnych | Wartości średnie z zastosowaniem 20% dyskonta |
|------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży | 102 511                             | 0,19                           | 18 996                                  | 0,10                            | 9 944                                   | 0,31                         | 32 280                                | 0,15                          | 15 161                                 | 16 609                                             | 13 287                                        |
| EBIT                   | 4 661                               | 5,91                           | 27 566                                  |                                 | 0                                       | 9,23                         | 43 040                                | 5,14                          | 23 968                                 | 31 525                                             | 25 220                                        |
| EBITDA                 | 6 858                               | 2,96                           | 20 325                                  | 4,90                            | 33 599                                  | 5,68                         | 38 972                                | 1,35                          | 9 243                                  | 17 136                                             | 13 709                                        |
| Zysk netto             | 3 392 40                            |                                | 0                                       |                                 | 0                                       | 13,23                        | 44 889                                | 5,37                          | 18 198                                 | 21 029                                             | 16 823                                        |
| Wartość księgowa       | 636                                 | 0,48                           | 19 545                                  | 0,28                            | 11 555                                  | 0,78                         | 31 830                                | 0,29                          | 11 810                                 | 15 796                                             | 12 637                                        |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych Koral Sp. z o.o.

Przyjmując zaprezentowane powyżej wartości można założyć, że wartość porównawcza Koral Sp. z o.o. wg danych za 2008 rok wynosi 20.419 tys. zł bez dyskonta i 16.335 tys. zł z zastosowaniem 20%-ego dyskonta do wycen analogonów.

Mówiąc o wycenach porównawczych warto podkreślić, iż ceny akcji spółek giełdowych od wielu miesięcy notują znaczne spadki, w dużej mierze spowodowane globalną sytuacją na rynkach kapitałowych.

W przypadku Koral Sp. z o.o. doskonałym analogonem giełdowym jest spółka działająca pod firmą Seko S.A. – przedsiębiorstwo o bardzo podobnej skali działania, o podobnej zdolności do generowania zysków, przedsiębiorstwo o zbliżonym asortymencie (Koral Sp. z o.o. sprzedaje dwie zasadnicze grupy produktowe jakich w swojej ofercie nie posiada Seko S.A. tj. ryby wędzone i konserwy rybne). Zgodnie z danymi na dzień sporządzenia Raportu wartość porównawcza Koral Sp. z o.o. wg danych porównawczych Seko S.A. za 2008 rok wynosi ok. 38,2 mln. zł, a zakładając np. 20% dyskonto za płynność akcji Seko S.A., za dostęp do kapitału i planowane na przyszłość akwizycje wartość porównawcza Koral Sp. z wynosi ok. 31,0 mln. zł.

Test wartości Firmy Koral Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008 z uwzględnieniem wartości dochodowej i porównawczej Spółki

Test wartości Firmy Koral Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008 z uwzględnieniem wartości dochodowej Spółki

Tabela 13. Test wartości Firmy Koral Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008- wartość dochodowa

| Wyszczególnienie                                                                                                  | Wartość        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| Wartość dochodowa 100% udziałów na dzień 31.12.2008                                                               | 45.425 tys. zł |
| Wartość aktywów netto na dzień 31.12.2006                                                                         | 33.550 tys. zł |
| Nadwyżka wartości dochodowej nad wartością aktywów netto na dzień 31.12.2006                                      | 11.875 tys. zł |
| Nadwyżka wartości dochodowej nad wartością aktywów netto na dzień 31.12.2006 przypadająca na GRAAL S.A. (100,00%) | 11.875 tys. zł |
| Wartość Firmy Koral Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008 w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy Kapitałowej GRAAL         | 12.134 tys. zł |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych Koral Sp. z o.o.

## KORDEX:

### Wycena Kordex Sp. z o.o. metodą porównawczą

Do oszacowania wartości Kordex Sp. z o.o. metodą porównawczą wykorzystano wyniki finansowe następujących Spółek/Grup Kapitałowych, których akcje są przedmiotem obrotu na GPW w Warszawie. Spółkami tymi są:

#### Mispol S.A.

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Mispol jest produkcja i dystrybucja konserw mięsnych, pasztetów oraz dań gotowych. Produkty są oferowane w Polsce, innych krajach UE, krajach byłej WNP, krajach bałkańskich oraz w Izraelu.

Tabela 14. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Mispol S.A.

MISPOL S.A.

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 22.06.2006 | 8,80            |                         |                         |      |        |           |               |              |                    |
|        | 29.12.2006 | 17,30           | 13 890                  | 240 297,00              | 2,39 | 21,01  | 17,20     | 25,86         | 29,35        | 3,34               |
|        | 31.01.2007 | 18,00           | 13 890                  | 250 020,00              | 2,49 | 21,86  | 17,90     | 26,91         | 30,54        | 3,48               |
|        | 28.02.2007 | 17,40           | 13 890                  | 241 686,00              | 2,40 | 21,14  | 17,30     | 26,01         | 29,52        | 3,36               |
|        | 30.03.2007 | 18,21           | 14 539                  | 264 755,19              | 2,63 | 23,15  | 18,95     | 28,49         | 32,34        | 3,68               |
|        | 29.02.2008 | 9,12            | 14 539                  | 132 595,68              | 0,75 | 10,58  | 9,49      | 11,83         | 14,63        | 1,43               |
|        | 18.02.2009 | 3,04            | 14 539                  | 44 198,56               | 0,19 | 5,91   | 2,96      |               |              | 0,48               |

| skons             | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04 | 57 232             | 663            | -740                  | -1 084               | 8 480                      |                       |
| 01.01.05-31.12.05 | 71 794             | 6 772          | 6 103                 | 5 706                | 15 994                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06 | 100 605            | 11 435         | 9 292                 | 8 186                | 71 890                     | 2 534                 |
| 01.01.07-31.12.07 | 176 427            | 12 532         | 11 210                | 9 063                | 92 539                     | 4 327                 |
| 01.01.08-31.12.08 | 238 513            | 7 474          | -1 291                | -1 311               | 91 894                     | 7 438                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Pamapol S.A.

Grupa Kapitałowa Pamapol to wiodący na polskim rynku producent dań mięsno-warzywnych.. Oferta Grupy obejmuje głównie dania gotowe, konserwy, pasztety oraz zupy gotowe. Produkty Grupy Kapitałowej Pamapol sprzedawane są zarówno w kanale tradycyjnym za pośrednictwem hurtowni jak i w kanale nowoczesnym – sieci super i hipermarketów.

Tabela 15. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A.

#### Pamapol

|  | Data | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--|------|-----------------|-------------------------|-------------------------|-----|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|
|--|------|-----------------|-------------------------|-------------------------|-----|--------|-----------|---------------|--------------|--------------------|

|        |            |       |           |            |      |       |       |       |       |      |
|--------|------------|-------|-----------|------------|------|-------|-------|-------|-------|------|
| debiut | 08.08.2006 | 13,95 |           |            |      |       |       |       |       |      |
|        | 29.12.2006 | 22,89 | 23<br>167 | 530 285,76 | 2,92 | 26,39 | 19,58 | 29,54 | 35,00 | 4,53 |
|        | 31.01.2007 | 23,40 | 23<br>167 | 542 100,78 | 2,98 | 26,98 | 20,02 | 30,20 | 35,78 | 4,63 |
|        | 28.02.2007 | 23,15 | 23<br>167 | 536 309,11 | 2,95 | 26,69 | 19,81 | 29,87 | 35,40 | 4,58 |
|        | 30.03.2007 | 23,45 | 23<br>167 | 543 259,12 | 2,99 | 27,04 | 20,06 | 30,26 | 35,85 | 4,64 |
|        | 29.02.2008 | 14,09 | 23<br>167 | 326 418,80 | 0,98 | 10,84 | 12,05 | 6,14  | 7,21  | 2,01 |
|        | 29.02.2008 | 1,59  | 23<br>167 | 36 835,05  | 0,10 |       | 4,90  |       |       | 0,28 |

|                                    |                       |                   |                             |                         |                                       |                           |
|------------------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| skons                              | Sprzedaż<br>(tys. zł) | EBIT<br>(tys. zł) | Zysk<br>brutto<br>(tys. zł) | Zysk netto<br>(tys. zł) | Wartość<br>księgow<br>wa (tys.<br>zł) | Amortyzac<br>ja (tys. zł) |
| 01.01.04-<br>31.12.04              | 63 110                | 5 082             | 4 859                       | 3 628                   | 22 860                                |                           |
| 01.01.05-<br>31.12.05              | 93 745                | 14<br>742         | 19<br>564                   | 16 536                  | 38 169                                |                           |
| 01.01.06-<br>31.12.06              | 181 668               | 20<br>092         | 17<br>953                   | 15 152                  | 117 085                               | 6 987                     |
| 01.01.20<br>07 -<br>31.12.20<br>07 | 332 289               | 30<br>102         | 53<br>128                   | 45 260                  | 162 711                               | 13 141                    |
| 01.01.20<br>08 -<br>31.12.20<br>08 | 379 744               | -11<br>700        | -31<br>471                  | -25 889                 | 129 543                               | 19 218                    |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Wilbo S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne i produkcja konserw rybnych, mięsnych oraz pasztetów. Podstawowym rynkiem zbytu jest rynek krajowy. Biorąc jednak pod uwagę fakt, iż wyniki finansowe Spółki za rok 2007 były incydentalne – sprzedaż nieruchomości, co w zasadniczy sposób wpłynęło na rentowność podmiotu.

Tabela 16. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A.

### Wilbo

|        |            |                       |                                  |                             |      |        |              |                      |                     |                               |
|--------|------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------------|------|--------|--------------|----------------------|---------------------|-------------------------------|
|        | Data       | Cena<br>akcji<br>(zł) | Ilość<br>akcji<br>(tys.<br>szt.) | Kapitalizac<br>ja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD<br>A | P/Zys<br>k<br>brutto | P/Zys<br>k<br>netto | P/Wartoś<br>ć<br>księgow<br>a |
| debiut | 08.01.1998 | 6,20                  |                                  |                             |      |        |              |                      |                     |                               |
|        | 31.12.2004 | 2,60                  | 16 200                           | 42 119,90                   | 0,21 |        |              |                      |                     | 0,55                          |
|        | 30.12.2005 | 1,91                  | 16 200                           | 30 941,92                   | 0,17 |        |              |                      |                     | 0,47                          |
|        | 29.12.2006 | 3,94                  | 16 200                           | 63 827,84                   | 0,36 | 30,89  | 8,46         | 42,13                | 42,27               | 0,95                          |
|        | 31.01.2007 | 3,95                  | 16 200                           | 63 989,84                   | 0,36 | 30,97  | 8,49         | 42,24                | 42,38               | 0,96                          |

|            |      |        |           |      |       |      |       |       |      |
|------------|------|--------|-----------|------|-------|------|-------|-------|------|
| 28.02.2007 | 3,99 | 16 200 | 64 637,84 | 0,37 | 31,29 | 8,57 | 42,67 | 42,81 | 0,97 |
| 29.02.2008 | 4,51 | 16 200 | 73 061,82 | 0,42 | 6,10  | 4,34 | 8,96  | 10,12 | 0,99 |
| 18.02.2009 | 1,40 | 16 200 | 22 679,94 | 0,15 | 5,14  | 1,35 | 4,90  | 5,37  | 0,29 |

| jedn                  | Sprzedaż<br>(tys. zł) | EBIT<br>(tys. zł) | Zysk<br>brutto<br>(tys. zł) | Zysk netto<br>(tys. zł) | Wartość<br>księgow<br>a (tys.<br>zł) | Amortyzac<br>ja (tys. zł) |
|-----------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 01.01.04-<br>31.12.04 | 199 270               | -88               | -1 237                      | -1 620                  | 76 108                               |                           |
| 01.01.05-<br>31.12.05 | 177 845               | -9<br>175         | -10<br>663                  | -10 665                 | 65 443                               |                           |
| 01.01.06-<br>31.12.06 | 176 209               | 2 066             | 1 515                       | 1 510                   | 66 953                               | 5 475                     |
| 01.01.07-<br>31.12.07 | 172 635               | 11<br>983         | 8 156                       | 7 218                   | 74 171                               | 4 843                     |
| 01.01.08-<br>31.12.08 | 153 353               | 4 411             | 4 624                       | 4 227                   | 78 038                               | 4 097                     |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Seko S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne, w tym produkcja i sprzedaż:

- marynat rybnych w opakowaniach plastikowych i szklanych;
- ryb solonych, w szczególności przetworów marynowanych zimnych w zalewie octowej i olejowej;
- sałatek, past i galaret rybnych;
- przetworów rybnych solonych ze śledzi w zalewie;
- przetworów rybnych marynowanych-smażonych.

Tabela 17. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Seko S.A.

### Seko

|        | Data       | Cena<br>akcji<br>(zł) | Ilość<br>akcji<br>(tys.<br>szt.) | Kapitalizac<br>ja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD<br>A | P/Zys<br>k<br>brutto | P/Zys<br>k<br>netto | P/Wartoś<br>ć<br>księgowa |
|--------|------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------------|------|--------|--------------|----------------------|---------------------|---------------------------|
| Debiut | 10.04.2007 | 15,00                 |                                  |                             |      |        |              |                      |                     |                           |
|        | 10.04.2007 | 15,00                 | 6 650                            | 99 750,00                   | 1,25 | 22,46  | 17,27        | 26,38                | 33,06               | 7,60                      |
|        | 29.02.2008 | 13,00                 | 6 650                            | 86 450,00                   | 0,93 | 19,20  | 14,97        | 16,51                | 19,70               | 2,06                      |
|        | 18.02.2009 | 5,29                  | 6 650                            | 35 178,50                   | 0,31 | 9,23   | 5,68         | 10,65                | 13,23               | 0,78                      |



| Jedn                      | Sprzedaż<br>(tys. zł) | EBI<br>T<br>(tys.<br>zł) | Zysk<br>brutt<br>o<br>(tys.<br>zł) | Zysk netto<br>(tys. zł) | Wartość<br>księgow<br>a (tys.<br>zł) | Amortyzacj<br>a (tys. zł) |
|---------------------------|-----------------------|--------------------------|------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 01.01.04<br>-<br>31.12.04 | 61 508                | 2<br>971                 | 3<br>028                           | 2 448                   | 7 578                                |                           |
| 01.01.05<br>-<br>31.12.05 | 72 387                | 3<br>328                 | 3<br>153                           | 2 594                   | 10 172                               |                           |
| 01.01.06<br>-<br>31.12.06 | 79 714                | 4<br>442                 | 3<br>781                           | 3 017                   | 13 118                               | 1 333                     |
| 01.01.07<br>-<br>31.12.07 | 92 527                | 4<br>503                 | 5<br>235                           | 4 389                   | 42 042                               | 1 582                     |
| 01.01.08<br>-<br>31.12.08 | 111 717               | 3<br>810                 | 3<br>302                           | 2 658                   | 44 910                               | 2 380                     |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

**Biorąc pod uwagę zaprezentowane w powyższych tabelach wskaźniki giełdowe dokonano oszacowania wartości porównawczej Kordex Sp. z o.o. wg danych finansowych za 2008 rok. Wyniki wyliczeń zostały przedstawione w poniższych tabelach:**

*Tabela 18. Wartość porównawcza Kordex Sp. z o.o. wg danych za 2008 rok (tys. zł)*

| Wyszczególnienie          | Korde<br>x Sp.<br>z o.o.<br>- dane<br>za<br>2008<br>rok | Wskaźni<br>ki<br>Gieldow<br>e Mispol<br>S.A. | Wycen<br>a<br>Korde<br>x Sp. z<br>o.o.<br>wg<br>Mispol<br>S.A. | Wskaźni<br>ki<br>Gieldow<br>e Pamapol<br>S.A. | Wycen<br>a<br>Kordex<br>Sp. z<br>o.o. wg<br>Pamapol<br>S.A. | Wskaźni<br>ki<br>Gieldow<br>e Seko<br>S.A. | Wycen<br>a<br>Korde<br>x Sp.<br>z o.o.<br>wg<br>Seko<br>S.A. | Wskaźni<br>ki<br>Gieldow<br>e Wilbo<br>S.A. | Wycen<br>a<br>Korde<br>x Sp. z<br>o.o.<br>wg<br>Wilbo<br>S.A. | Wartoś<br>ci<br>średnie | Wartości<br>średnie z<br>zastosowanie<br>m 20%<br>dyskonta |
|---------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------|
| Przychody ze<br>sprzedaży | 23<br>215                                               | 0,19                                         | 4 302                                                          | 0,10                                          | 2 252                                                       | 0,31                                       | 7 310                                                        | 0,15                                        | 3 433                                                         | 3 761                   | 3 009                                                      |
| EBIT                      | 1 030                                                   | 5,91                                         | 6 091                                                          |                                               | 0                                                           | 9,23                                       | 9 510                                                        | 5,14                                        | 5 296                                                         | 6 966                   | 5 572                                                      |
| EBITDA                    | 1 508                                                   | 2,96                                         | 4 468                                                          | 4,90                                          | 7 386                                                       | 5,68                                       | 8 567                                                        | 1,35                                        | 2 032                                                         | 3 768                   | 3 014                                                      |
| Zysk netto                | 776                                                     |                                              | 0                                                              |                                               | 0                                                           | 13,23                                      | 10 266                                                       | 5,37                                        | 4 162                                                         | 4 809                   | 3 847                                                      |
| Wartość księgowa          | 4 733                                                   | 0,48                                         | 2 277                                                          | 0,28                                          | 1 346                                                       | 0,78                                       | 3 708                                                        | 0,29                                        | 1 376                                                         | 1 840                   | 1 472                                                      |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych Kordex Sp. z o.o.

**Przyjmując zaprezentowane powyżej wartości można założyć, że wartość porównawcza Kordex Sp. z o.o. wg danych za 2008 rok wynosi 4.229 tys. zł bez dyskonta i 3.383 tys. zł z zastosowaniem 20%-ego dyskonta do wycen analogonów.**

**Mówiąc o wycenach porównawczych warto podkreślić, iż ceny akcji spółek giełdowych od wielu miesięcy notują znaczne spadki, w dużej mierze spowodowane globalną sytuacją na rynkach kapitałowych w związku z czym wartość porównawczą sporządzający niniejszy Raport traktują jako wartość pogładową.**

**Wartość 100% udziałów Kordex Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008**

*Tabela 19 Wartość 100% udziałów Kordex Sp. z o.o. na dzień 31.12.2008*

| Wyszczególnienie                                                                        | Wartość        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| Wartość 100% udziałów Kordex Sp. z o.o. na 31.12.2008 roku wyliczona metodą dochodową   | 12.274 tys. zł |
| Wartość 100% udziałów Kordex Sp. z o.o. na 31.12.2008 roku wyliczona metodą porównawczą | 4.229 tys. zł  |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych otrzymanych z Kordex Sp. z o.o.

## **SUPERFISH:**

### **Wycena Superfish S.A. metodą porównawczą**

Do oszacowania wartości Superfish S.A. metodą porównawczą wykorzystano wyniki finansowe następujących Spółek/Grup Kapitałowych, których akcje są przedmiotem obrotu na GPW w Warszawie. Spółkami tymi są:

#### **Mispol S.A.**

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej Mispol jest produkcja i dystrybucja konserw mięsnych, pasztetów oraz dań gotowych. Produkty są oferowane w Polsce, innych krajach UE, krajach byłej WNP, krajach bałkańskich oraz w Izraelu.

*Tabela 20. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Mispol S.A.*

#### **MISPOL S.A.**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgowa |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 22.06.2006 | 8,80            |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 29.12.2006 | 17,30           | 13 890                  | 240 297,00              | 2,39 | 21,01  | 17,20    | 25,86         | 29,35        | 3,34               |
|        | 31.01.2007 | 18,00           | 13 890                  | 250 020,00              | 2,49 | 21,86  | 17,90    | 26,91         | 30,54        | 3,48               |
|        | 28.02.2007 | 17,40           | 13 890                  | 241 686,00              | 2,40 | 21,14  | 17,30    | 26,01         | 29,52        | 3,36               |
|        | 30.03.2007 | 18,21           | 14 539                  | 264 755,19              | 2,63 | 23,15  | 18,95    | 28,49         | 32,34        | 3,68               |
|        | 29.02.2008 | 9,12            | 14 539                  | 132 595,68              | 0,75 | 10,58  | 9,49     | 11,83         | 14,63        | 1,43               |
|        | 18.02.2009 | 3,04            | 14 539                  | 44 198,56               | 0,19 | 5,91   | 2,96     |               |              | 0,48               |

| skons             | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgowa (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04 | 57 232             | 663            | -740                  | -1 084               | 8 480                      |                       |
| 01.01.05-31.12.05 | 71 794             | 6 772          | 6 103                 | 5 706                | 15 994                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06 | 100 605            | 11 435         | 9 292                 | 8 186                | 71 890                     | 2 534                 |
| 01.01.07-31.12.07 | 176 427            | 12 532         | 11 210                | 9 063                | 92 539                     | 4 327                 |

|                   |         |       |        |        |        |       |
|-------------------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|
| 01.01.08-31.12.08 | 238 513 | 7 474 | -1 291 | -1 311 | 91 894 | 7 438 |
|-------------------|---------|-------|--------|--------|--------|-------|

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Pamapol S.A.

Grupa Kapitałowa Pamapol to wiodący na polskim rynku producent dań mięsno-warzywnych.. Oferta Grupy obejmuje głównie dania gotowe, konserwy, pasztety oraz zupy gotowe. Produkty Grupy Kapitałowej Pamapol sprzedawane są zarówno w kanale tradycyjnym za pośrednictwem hurtowni jak i w kanale nowoczesnym – sieci super i hipermarketów.

Tabela 21. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A.

#### Pamapol

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITD A | P/Zys k brutto | P/Zys k netto | P/Wartość księgow a |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|-----------|----------------|---------------|---------------------|
| debiut | 08.08.2006 | 13,95           |                         |                         |      |        |           |                |               |                     |
|        | 29.12.2006 | 22,89           | 23 167                  | 530 285,76              | 2,92 | 26,39  | 19,58     | 29,54          | 35,00         | 4,53                |
|        | 31.01.2007 | 23,40           | 23 167                  | 542 100,78              | 2,98 | 26,98  | 20,02     | 30,20          | 35,78         | 4,63                |
|        | 28.02.2007 | 23,15           | 23 167                  | 536 309,11              | 2,95 | 26,69  | 19,81     | 29,87          | 35,40         | 4,58                |
|        | 30.03.2007 | 23,45           | 23 167                  | 543 259,12              | 2,99 | 27,04  | 20,06     | 30,26          | 35,85         | 4,64                |
|        | 29.02.2008 | 14,09           | 23 167                  | 326 418,80              | 0,98 | 10,84  | 12,05     | 6,14           | 7,21          | 2,01                |
|        | 29.02.2008 | 1,59            | 23 167                  | 36 835,05               | 0,10 |        | 4,90      |                |               | 0,28                |

| skons                   | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgo wa (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|-----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04       | 63 110             | 5 082          | 4 859                 | 3 628                | 22 860                      |                       |
| 01.01.05-31.12.05       | 93 745             | 14 742         | 19 564                | 16 536               | 38 169                      |                       |
| 01.01.06-31.12.06       | 181 668            | 20 092         | 17 953                | 15 152               | 117 085                     | 6 987                 |
| 01.01.2007 - 31.12.2007 | 332 289            | 30 102         | 53 128                | 45 260               | 162 711                     | 13 141                |
| 01.01.2008 - 31.12.2008 | 379 744            | -11 700        | -31 471               | -25 889              | 129 543                     | 19 218                |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

### Wilbo S.A.

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne i produkcja konserw rybnych, mięsnych oraz pasztetów. Podstawowym rynkiem zbytu jest rynek krajowy. Biorąc jednak pod uwagę fakt, iż wyniki finansowe Spółki za rok 2007 były incydentalne – sprzedaż nieruchomości, co w zasadniczy sposób wpłynęło na rentowność podmiotu.

Tabela 22. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A.

**Wilbo**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgową |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 08.01.1998 | 6,20            |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 31.12.2004 | 2,60            | 16 200                  | 42 119,90               | 0,21 |        |          |               |              | 0,55               |
|        | 30.12.2005 | 1,91            | 16 200                  | 30 941,92               | 0,17 |        |          |               |              | 0,47               |
|        | 29.12.2006 | 3,94            | 16 200                  | 63 827,84               | 0,36 | 30,89  | 8,46     | 42,13         | 42,27        | 0,95               |
|        | 31.01.2007 | 3,95            | 16 200                  | 63 989,84               | 0,36 | 30,97  | 8,49     | 42,24         | 42,38        | 0,96               |
|        | 28.02.2007 | 3,99            | 16 200                  | 64 637,84               | 0,37 | 31,29  | 8,57     | 42,67         | 42,81        | 0,97               |
|        | 29.02.2008 | 4,51            | 16 200                  | 73 061,82               | 0,42 | 6,10   | 4,34     | 8,96          | 10,12        | 0,99               |
|        | 18.02.2009 | 1,40            | 16 200                  | 22 679,94               | 0,15 | 5,14   | 1,35     | 4,90          | 5,37         | 0,29               |

| jedn              | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgową (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|-------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04-31.12.04 | 199 270            | -88            | -1 237                | -1 620               | 76 108                     |                       |
| 01.01.05-31.12.05 | 177 845            | -9 175         | -10 663               | -10 665              | 65 443                     |                       |
| 01.01.06-31.12.06 | 176 209            | 2 066          | 1 515                 | 1 510                | 66 953                     | 5 475                 |
| 01.01.07-31.12.07 | 172 635            | 11 983         | 8 156                 | 7 218                | 74 171                     | 4 843                 |
| 01.01.08-31.12.08 | 153 353            | 4 411          | 4 624                 | 4 227                | 78 038                     | 4 097                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

**Seko S.A.**

Głównym przedmiotem działalności spółki jest przetwórstwo rybne, w tym produkcja i sprzedaż:

- marynat rybnych w opakowaniach plastikowych i szklanych;

- ryb solonych, w szczególności przetworów marynowanych zimnych w zalewie octowej i olejowej;
- sałatek, past i galaret rybnych;
- przetworów rybnych solonych ze śledzi w zalewie;
- przetworów rybnych marynowanych-smażonych.

Tabela 23. Wartość rynkowa i wskaźniki Giełdowe Seko S.A.

**Seko**

|        | Data       | Cena akcji (zł) | Ilość akcji (tys. szt.) | Kapitalizacja (tys. zł) | P/S  | P/EBIT | P/EBITDA | P/Zysk brutto | P/Zysk netto | P/Wartość księgowa |
|--------|------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--------|----------|---------------|--------------|--------------------|
| debiut | 10.04.2007 | 15,00           |                         |                         |      |        |          |               |              |                    |
|        | 10.04.2007 | 15,00           | 6 650                   | 99 750,00               | 1,25 | 22,46  | 17,27    | 26,38         | 33,06        | 7,60               |
|        | 29.02.2008 | 13,00           | 6 650                   | 86 450,00               | 0,93 | 19,20  | 14,97    | 16,51         | 19,70        | 2,06               |
|        | 18.02.2009 | 5,29            | 6 650                   | 35 178,50               | 0,31 | 9,23   | 5,68     | 10,65         | 13,23        | 0,78               |

**jedn**

|                     | Sprzedaż (tys. zł) | EBIT (tys. zł) | Zysk brutto (tys. zł) | Zysk netto (tys. zł) | Wartość księgowa (tys. zł) | Amortyzacja (tys. zł) |
|---------------------|--------------------|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|
| 01.01.04 - 31.12.04 | 61 508             | 2 971          | 3 028                 | 2 448                | 7 578                      |                       |
| 01.01.05 - 31.12.05 | 72 387             | 3 328          | 3 153                 | 2 594                | 10 172                     |                       |
| 01.01.06 - 31.12.06 | 79 714             | 4 442          | 3 781                 | 3 017                | 13 118                     | 1 333                 |
| 01.01.07 - 31.12.07 | 92 527             | 4 503          | 5 235                 | 4 389                | 42 042                     | 1 582                 |
| 01.01.08 - 31.12.08 | 111 717            | 3 810          | 3 302                 | 2 658                | 44 910                     | 2 380                 |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

**Biorąc pod uwagę zaprezentowane w powyższych tabelach wskaźniki giełdowe dokonano oszacowania wartości porównawczej Superfish S.A. wg danych finansowych za 2008 rok. Wyniki wyliczeń zostały przedstawione w poniższych tabelach:**

Tabela 24. Wartość porównawcza Superfish S.A.

| Wyszczególnienie       | Superfish S.A. - dane za 2009 rok | Wskaźniki Giełdowe Mispol S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Mispol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Pamapol S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Pamapol S.A. | Wskaźniki Giełdowe Seko S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Seko S.A. | Wskaźniki Giełdowe Wilbo S.A. | Wycena Koral Sp. z o.o. wg Wilbo S.A. | Wartości średnie | Wartości średnie z zastosowaniem 20% dyskonta |
|------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|------------------|-----------------------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży | 99 071                            | 0,19                           | 18 359                                 | 0,10                            | 9 610                                   | 0,31                         | 31 197                               | 0,15                          | 14 652                                | 16 052           | 12 841                                        |
| EBIT                   | 4 863                             | 5,91                           | 28 761                                 |                                 | 0                                       | 9,23                         | 44 905                               | 5,14                          | 25 006                                | 32 891           | 26 313                                        |
| EBITDA                 | 7 542                             | 2,96                           | 22 355                                 | 4,90                            | 36 955                                  | 5,68                         | 42 865                               | 1,35                          | 10 167                                | 18 848           | 15 078                                        |

|                  |        |      |        |      |        |       |         |      |        |        |        |
|------------------|--------|------|--------|------|--------|-------|---------|------|--------|--------|--------|
| Zysk netto       | 9 732  |      | 0      |      | 0      | 13,23 | 128 806 | 5,37 | 52 219 | 60 342 | 48 273 |
| Wartość księgowa | 51 389 | 0,48 | 24 717 | 0,28 | 14 612 | 0,78  | 40 253  | 0,29 | 14 935 | 19 976 | 15 981 |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

Zgodnie z powyższą tabelą średnia wartość porównawcza Superfish S.A. wg danych na 31.12.2008 roku wynosi ponad 29,6 mln. zł (warto zauważyć, że w przypadku wycen porównawczych - porównanie do wycen spółek giełdowych, powszechnie stosowaną techniką jest wykorzystywanie dyskonta za: skalę działania, wyniki finansowe (rentowność), wiarygodność sprawozdań finansowych - sprawozdania roczne spółek giełdowych podlegają procedurom badania przez Biegłych Rewidentów, a sprawozdania półroczne podlegają procedurom przeglądu przez Biegłych Rewidentów; biorąc jednak pod uwagę: skalę działania Spółki, fakt, iż sprawozdania finansowe Spółki podlegają badaniu oraz przeglądowi przez Biegłych Rewidentów podobnie jak Spółki, których akcje są notowane na GPW, powszechnie obowiązujące przekonanie co do znacznego niedoszacowania wartości średnich Spółek, których akcje są przedmiotem na GPW, sporządzający Raport nie rekomendują stosowania na dzień jego sporządzenia żadnych wskaźników dyskontowych).

Superfish S.A. – wartość 100% udziałów na dzień 31.12.2008

Tabela 25. Superfish S.A.- wartość 100% udziałów na dzień 31.12.2008

| Wyszczególnienie                 | Wartość dochodowa | Wartość porównawcza |
|----------------------------------|-------------------|---------------------|
| Wartość na dzień 31.12.2008 roku | 27.087 tys. zł    | 29.622 tys. zł      |

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych z Superfish S.A.

Znak towarowy Superfish – wartość wg stanu na 31.12.2008 roku

Zgodnie z zestawieniem - Ranking najcenniejszych marek polskich - Dodatek do Rzeczypospolitej z dnia 10.12.2008 roku, wartość Marki Superfish wynosi 22,2 mln. zł – pozycja 278.<sup>1</sup>

Bazując na otrzymanych założeniach w zakresie prognozy przychodów ze sprzedaży na lata 2009 – 2014 dokonano samodzielnie oszacowania wartości marki Superfish metodą dochodową (metodą zwolnienia z opłat licencyjnych). Dla uzyskaniu obiektywnego obrazu sporządzono wyliczenia przy wskaźniku opłat licencyjnych na poziomie 1% od planowanych przychodów, 1,5% od planowanych przychodów, 2% od planowanych przychodów. Wyniki wyliczeń zaprezentowano w poniższych tabelach:

Tabela 26. Wartość marki Superfish

| Wyszczególnienie                                                       | 2 009   | 2 010   | 2 011   | 2 012   | 2 013   | 2 014   |
|------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Planowana wartość przychodów ze sprzedaży po marką Superfish (tys. zł) | 133 515 | 170 000 | 195 500 | 224 825 | 247 308 | 272 038 |
| Opłata realizowana jako określony % od sprzedaży - 2% (tys. zł)        | 2 670   | 3 400   | 3 910   | 4 497   | 4 946   | 5 441   |
| Opłata po opodatkowaniu (tys. zł)                                      | 2 163   | 2 754   | 3 167   | 3 642   | 4 006   | 4 407   |
| Wartość rezydualna (tys. zł)                                           |         |         |         |         |         | 41 400  |
| Stopa dyskontowa                                                       | 12,0%   | 11,7%   | 10,9%   | 12,4%   | 12,5%   | 12,5%   |
| Wartość zaaktualizowanych strumieni pieniężnych (tys. zł)              | 1 930   | 2 208   | 2 319   | 2 285   | 2 227   | 2 175   |
|                                                                        |         |         |         |         |         | 990     |

<sup>1</sup> Ranking najcenniejszych marek polskich – Dodatek do Rzeczypospolitej z dnia 10.12.2008 roku stanowi Załącznik nr 1 do niniejszego Raportu.

| Wyszczególnienie                                               | 2 009        | 2 010        | 2 011        | 2 012        | 2 013        | 2 014        |
|----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Skumulowane zdyskontowane przepływy pieniężne (tys. zł)</b> | <b>6 457</b> | <b>4 527</b> | <b>2 319</b> | <b>4 604</b> | <b>6 830</b> | <b>9 006</b> |
|                                                                | 26           |              |              |              |              |              |
| <b>Wartość marki Superfish (tys. zł)</b>                       | <b>995</b>   |              |              |              |              |              |

| Wyszczególnienie                                                       | 2 009        | 2 010        | 2 011        | 2 012        | 2 013        | 2 014        |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Planowana wartość przychodów ze sprzedaży po marką Superfish (tys. zł) | 133          | 170          | 195          | 224          | 247          | 272          |
| Oплата realizowana jako określony % od sprzedaży - 1,5% (tys. zł)      | 515          | 000          | 500          | 825          | 308          | 038          |
| Oплата po opodatkowaniu (tys. zł)                                      | 2 003        | 2 550        | 2 933        | 3 372        | 3 710        | 4 081        |
|                                                                        | 1 622        | 2 066        | 2 375        | 2 732        | 3 005        | 3 305        |
| Wartość rezydualna (tys. zł)                                           |              |              |              |              |              | 34           |
|                                                                        |              |              |              |              |              | 270          |
|                                                                        |              |              |              |              |              | 12,6         |
| Stopa dyskontowa                                                       | 12,0%        | 11,7%        | 10,9%        | 12,4%        | 12,5%        | 12,5%        |
| Wartość zaaktualizowanych strumieni pieniężnych (tys. zł)              |              |              |              |              |              | %            |
|                                                                        | 1 448        | 1 656        | 1 739        | 1 713        | 1 670        | 1 632        |
| <b>Skumulowane zdyskontowane przepływy pieniężne (tys. zł)</b>         | <b>4 843</b> | <b>3 395</b> | <b>1 739</b> | <b>3 453</b> | <b>5 123</b> | <b>6 754</b> |
|                                                                        | 21           |              |              |              |              |              |
| <b>Wartość marki Superfish (tys. zł)</b>                               | <b>645</b>   |              |              |              |              |              |

| Wyszczególnienie                                                       | 2 009        | 2 010        | 2 011        | 2 012        | 2 013        | 2 014        |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Planowana wartość przychodów ze sprzedaży po marką Superfish (tys. zł) | 133          | 170          | 195          | 224          | 247          | 272          |
| Oплата realizowana jako określony % od sprzedaży - 1% (tys. zł)        | 515          | 000          | 500          | 825          | 308          | 038          |
| Oплата po opodatkowaniu (tys. zł)                                      | 1 335        | 1 700        | 1 955        | 2 248        | 2 473        | 2 720        |
|                                                                        | 1 081        | 1 377        | 1 584        | 1 821        | 2 003        | 2 204        |
| Wartość rezydualna (tys. zł)                                           |              |              |              |              |              | 22           |
|                                                                        |              |              |              |              |              | 846          |
|                                                                        |              |              |              |              |              | 12,6         |
| Stopa dyskontowa                                                       | 12,0%        | 11,7%        | 10,9%        | 12,4%        | 12,5%        | 12,5%        |
| Wartość zaaktualizowanych strumieni pieniężnych (tys. zł)              |              |              |              |              |              | %            |
|                                                                        | 965          | 1 104        | 1 160        | 1 142        | 1 113        | 1 088        |
| <b>Skumulowane zdyskontowane przepływy pieniężne (tys. zł)</b>         | <b>3 229</b> | <b>2 263</b> | <b>1 160</b> | <b>2 302</b> | <b>3 415</b> | <b>4 503</b> |
|                                                                        | 14           |              |              |              |              |              |
| <b>Wartość marki Superfish (tys. zł)</b>                               | <b>430</b>   |              |              |              |              |              |

Źródło: Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie danych z Superfish S.A.

Biorąc pod uwagę średnią wartość wskazaną w powyższych tabelach uzyskujemy wartość marki Superfish na poziomie 21.024 tys. zł, co jest wartością bardzo zbliżoną do wartości marki Superfish wg Rankingu najcenniejszych marek polskich - Dodatek do Rzeczpospolitej z dnia 10.12.2008 roku – wartość 22,2 mln. zł.

## Nota nr 29

### Utrata wartości aktywów:

W roku 2008 nie dokonywano odpisów wartości aktywów

## Nota nr 30

### Instrumenty finansowe

Przyjęte zasady i metody rachunkowości , w tym przyjęte kryteria ujmowania i metody wyceny aktywów finansowych, opisane zostały w punkcie "Istotne zasady rachunkowości".

W bilansie Grupy Graal na dzień 31.12.08 występowały następujące aktywa i zobowiązania finansowe, wyceniane do wartości godziwej:

| Rodzaj instrumentu | wartość należności | wartość zobowiązań |
|--------------------|--------------------|--------------------|
| 1. OPCJE walutowe  |                    | 1 391              |

Poniżej zaprezentowano wyceny oraz opis poszczególnych instrumentów finansowych:



## 1. OPCJE kupna / sprzedaży

| Klient   | Numer Transakcji | Data Transakcji | Data Zapadalności | Typ Transakcji (1) | Typ Transakcji (2) | (B) Bank Kupuje / (S) Bank Sprzedaje | Para Walutowa / Instrument | Nominal(1)   | Kurs/Premia | Kurs Realizacji | Nominal(2)   | Fixing z dnia Wyceny | Wycena (PLN) od strony Banku | Dzien Wyceny | CallPut |
|----------|------------------|-----------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------|----------------------------|--------------|-------------|-----------------|--------------|----------------------|------------------------------|--------------|---------|
| GRAAL SA | 7854493          | 2008-11-24      | 2009-10-26        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 2,8400          | 1 420 000,00 | 2,9618               | 93 092,00                    | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7854494          | 2008-11-24      | 2009-10-26        | OPT                | SMP                | S                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 3,1000          | 1 550 000,00 | 2,9618               | -138 282,40                  | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7854495          | 2008-11-24      | 2009-10-26        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 3,1100          | 1 555 000,00 | 2,9618               | 136 542,70                   | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7854516          | 2008-11-24      | 2009-10-26        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 2,8400          | 2 840 000,00 | 2,9618               | 186 184,00                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7854520          | 2008-11-24      | 2009-11-23        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 2,8400          | 1 420 000,00 | 2,9618               | 105 794,80                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7854521          | 2008-11-24      | 2009-11-23        | OPT                | SMP                | S                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 3,1000          | 1 550 000,00 | 2,9618               | -154 534,50                  | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7854522          | 2008-11-24      | 2009-11-23        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 500 000,00   | 0,0000      | 3,1100          | 1 555 000,00 | 2,9618               | 152 784,50                   | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7854543          | 2008-11-24      | 2009-11-23        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 2,8400          | 2 840 000,00 | 2,9618               | 211 589,60                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7928279          | 2008-12-16      | 2009-08-25        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 2,9950          | 2 995 000,00 | 2,9618               | 253 194,20                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7928280          | 2008-12-16      | 2009-08-25        | OPT                | SMP                | S                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2500          | 3 250 000,00 | 2,9618               | -209 756,90                  | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7928281          | 2008-12-16      | 2009-08-25        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2600          | 3 260 000,00 | 2,9618               | 207 423,80                   | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7928308          | 2008-12-16      | 2009-09-25        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 2,9950          | 2 995 000,00 | 2,9618               | 241 910,60                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7928309          | 2008-12-16      | 2009-09-25        | OPT                | SMP                | S                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2500          | 3 250 000,00 | 2,9618               | -206 594,30                  | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7928310          | 2008-12-16      | 2009-09-25        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2600          | 3 260 000,00 | 2,9618               | 204 334,00                   | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7928385          | 2008-12-16      | 2009-12-15        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 2,9950          | 2 995 000,00 | 2,9618               | 309 688,40                   | 2008-12-31   | P       |
| GRAAL SA | 7928386          | 2008-12-16      | 2009-12-15        | OPT                | SMP                | S                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2500          | 3 250 000,00 | 2,9618               | -286 159,20                  | 2008-12-31   | C       |
| GRAAL SA | 7928387          | 2008-12-16      | 2009-12-15        | OPT                | SMP                | B                                    | USD/PLN                    | 1 000 000,00 | 0,0000      | 3,2600          | 3 260 000,00 | 2,9618               | 283 663,60                   | 2008-12-31   | C       |

---



---

**1 390 874,90**

# **CELE I ZASADY ZARZĄDZANIA RYZYKIEM FINANSOWYM**

Działalność prowadzona przez Grupę naraża ją na wiele różnych zagrożeń finansowych - ryzyko rynkowe ( w tym ryzyko zmiany kursu walut, ryzyko cenowe ); ryzyko kredytowe, ryzyko utraty płynności oraz \ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Ogólny program Grupy zarządzania ryzykiem skupia się na nieprzewidywalności rynków finansowych oraz stara się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Grupy.

**RYZYKO RYNKOWE** - ryzyko zmiany kursu walut - grupa prowadzi działalność międzynarodową i narażona jest na ryzyko zmiany kursów różnych walut, w szczególności dolara amerykańskiego i euro. Ryzyko zmiany kursu walut wynika z przyszłych transakcji handlowych, ujętych aktywów i zobowiązań oraz udziałów w aktywach netto jednostek prowadzących transakcje międzynarodowe - Polinord sp. z o.o. Dla potrzeb zarządzania ryzykiem zmiany kursu walut, wynikającym z przyszłych transakcji handlowych, oraz ujętych aktywów i zobowiązań, jednostki Grupy stosują kontrakty terminowe, w przypadku , kiedy taka konieczność wynika z analizy przeprowadzanej przez menadżerów Grupy. Ryzyko zmiany kursu walut powstaje wówczas, gdy przyszłe transakcje handlowe, ujęte aktywa i zobowiązania wyrażone są w innej walucie niż waluta funkcjonalna jednostki.

**RYZYKO KREDYTOWE** - Grupa nie jest narażona na duże ryzyko z tytułu znaczącej koncentracji sprzedaży kredytowej. Grupa stosuje politykę gwarantującą, że sprzedaż kredytowa dokonywana jest na rzecz klientów o odpowiedniej historii spłat zobowiązań . Sprzedaż dla nowych klientów poprzedzana jest weryfikacją ich zdolności płatniczych i ustaleniem kwoty limitu kredytowego, która rośnie w miarę, gdy transakcje z kontrahentami potwierdzają ich wiarygodność płatniczą.

**RYZYKO ZMIANY PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH ORAZ WARTOŚCI GODZIWEJ W WYNIKU ZMIANY STÓP PROCENTOWYCH** - Grupa nie posiada znaczących oprocentowanych aktywów, stąd jej przychody i przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są zasadniczo niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych. W przypadku Grupy ryzyko zmian stóp procentowych związane jest z długoterminowymi kredytami . Zmienne oprocentowanie kredytów naraża Grupę na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Grupa zarządza swoim ryzykiem poprzez stałą reorganizację portfela kredytowego. Kredyty długoterminowe, o oprocentowaniu przewyższającym tendencje na rynku, zostały w trakcie 2005 roku zrefinansowane kredytami o oprocentowaniu zgodnym z rykowym ( zamiana oprocentowania WIBOR plus 2,3 % na WIBOR plus 1.0% )

## **Nota nr 31**

### **Informacje dotyczące segmentów działalności**

#### **SEGMENTY BRANŻOWE**

Według segmentów branżowych jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Graal prowadzą działalność w dwóch segmentach

1.Produkcja i sprzedaż konserw rybnych, mięsnych i innych produktów - przychody ze sprzedaży z tego segmentu - sprzedaży wyrobów w 2008r. wyniosły 352.833,00 tys. zł, co stanowiło 90% przychodów ze sprzedaży produktów Grupy Kapitałowej Graal

2.Działalność handlowa - przychody z tego segmentu działalności dotyczą towarów kupowanych w celu odsprzedaży. Przychody z tego segmentu w 2008r. wyniosły 37.991,00 tys. zł, co stanowiło 10% przychodów ze sprzedaży produktów Grupy Kapitałowej Graal.

## SEGMENTY TERYTORIALNE

W ramach działalności jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Graal zidentyfikowano jeden istotny segment terytorialny - sprzedaż w Polsce i Krajach Unii . Wystąpiła niewielka sprzedaż na eksport. Całość sprawozdania odnosi się więc do segmentu Polska i Kraje Unii Europejskiej.

### Nota nr 32

#### Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Nie wystąpiły.

| Sporządził                  | Zarząd            |                    |                 |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|-----------------|
| Hanna Wszolek               | Bogusław Kowalski | Justyna Frankowska | Robert Wijata   |
| Główna Księgowa<br>GK GRAAL | Prezes Zarządu    | Członek Zarządu    | Członek Zarządu |
| 2009.04.30                  |                   |                    |                 |
|                             |                   |                    |                 |



# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU GRUPY KAPITAŁOWEJ GRAAL**

**ZA OKRES 01.01.2008 - 31.12.2008**

Wejherowo, 30.04.2009r.

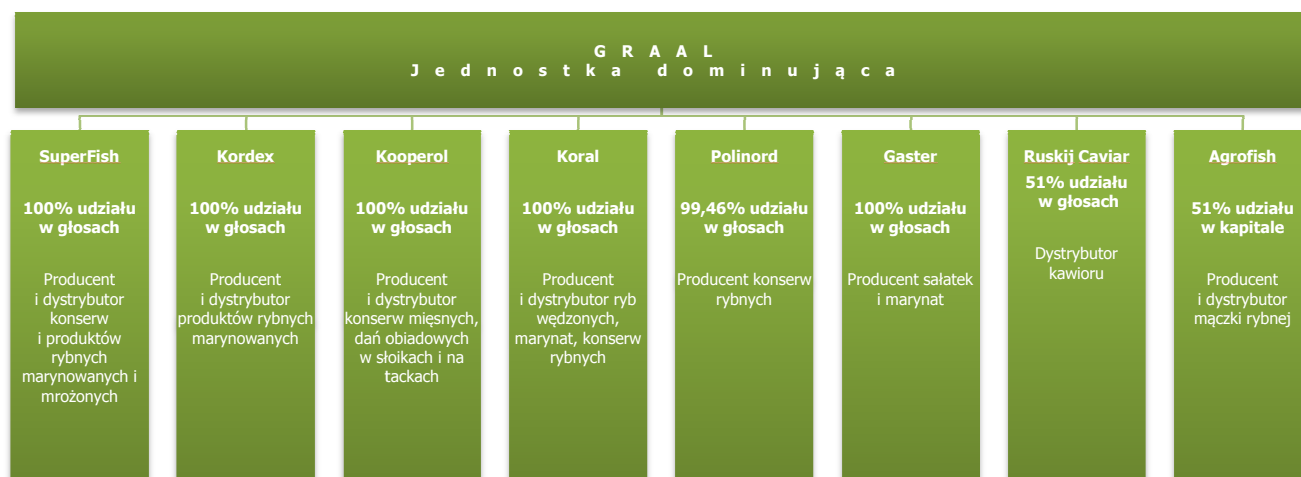
## Sprawozdanie Zarządu

Grupa Kapitałowa Graal należy do ścisłej czołówki dystrybutorów i producentów przetworów rybnych i mięsnych w Polsce. Oferowany asortyment, obejmujący około 250 pozycji, to przede wszystkim ryby mrożone i wędzone, konserwy rybne i mięsne, dania obiadowe, owoce morza i kawitory. GK Graal produkuje i sprzedaje również marynaty rybne, sałatki rybne i warzywne o różnych smakach. Jest zdecydowanym liderem w Polsce w sprzedaży importowanych ryb w tym tuńczyków i sardynek. Ze względu na swoje doświadczenie, wysoką jakość wyrobów oraz zaufanie Klientów, GK Graal produkuje i importuje wyroby także pod wieloma prywatnymi markami odbiorców oraz oferuje swoje produkty pod markami własnymi sieci handlowych. Spółka eksportuje swoje produkty do wielu krajów Europy a także do USA i na Jamajkę. Wszystkie wyroby GK Graal wytwarzane są przy użyciu nowoczesnych technologii przetwórstwa spożywczego.

W 2008r. nastąpił etap finalizacji przejęć, czyli konsolidacja procesów produkcyjnych, oznacza to koniec kolejnego etapu strategii, dzięki któremu Grupa znacząco zwiększyła możliwości produkcyjne oraz asortyment oferowanych towarów. Taka konstrukcja oferty pozwala na efektywniejsze wykorzystanie zbudowanych kanałów sprzedaży, a co za tym idzie na wzrost generowanych marż. Z drugiej strony restrukturyzacja przejętych podmiotów i poprawa alokacji produkcji powinny wpłynąć na spadek kosztów operacyjnych i również przyczynić się do wzrostu wartości firmy dla akcjonariuszy.

Pod względem wyników finansowych 2008 rok potwierdził pozytywne tendencje obserwowane w wynikach GK Graal. W okresie dwunastu miesięcy 2008 roku przychody osiągnęły wartość niemal 391,0 mln zł i były o 16,0% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Zysk wyniósł 8,9 mln w stosunku do 15,7 mln zł w roku 2007. Biorąc pod uwagę przychody, 2008 rok był rekordowy w historii Graal.

Poniżej zaprezentowano obecny skład Grupy Kapitałowej GRAAL (stan na dzień 30.04.2009)



#### **CHARAKTERYSTYKA GRAAL S.A. – Spółki Dominującej**

##### ***Podstawy prawne oraz przedmiot działalności GRAAL S.A.***

GRAAL w formie Spółki Akcyjnej działa od dnia 29 kwietnia 2004 roku, w którym to dniu doszło do przekształcenia na podstawie art. 551 w związku z art. 577 Kodeksu Spółek Handlowych oraz uchwały nr 6/04/2004 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 26 kwietnia 2004 roku, dotychczas istniejącej Spółki GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną GRAAL Bogusław Kowalski S.A. 18 maja 2004 roku Sąd Rejestrowy zarejestrował zmianę Statutu GRAAL i od tego dnia Spółka działa pod firmą GRAAL Spółka Akcyjna. Zgodnie z przepisami prawa założycielami spółki akcyjnej byli dotychczasowi wspólnicy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, którzy złożyli oświadczenie o uczestniczeniu w spółce akcyjnej. W związku z powyższym Spółka posiadała dwóch założycieli – pana Bogusława Franciszka Kowalskiego i panią Irenę Kowalską. Jeden z założycieli -

Bogusław Franciszek Kowalski objął akcje stanowiące 99,99% udziału w kapitale zakładowym i uprawniające do wykonywania 99,99% głosów na Walnych Zgromadzeniach Akcjonariuszy Spółki.

Poprzednikiem prawnym GRAAL S.A. była spółka GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Wejherowie, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego za numerem KRS 0000082872.

Spółka ta powstała w 1992 roku (stosowny wpis nastąpił dnia 10 sierpnia 1992 roku) i pierwotnie była wpisana do Rejestru Handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku, XII Wydział Gospodarczy Rejestrowy za numerem RHB 7909. Dnia 17 stycznia 2002 roku spółka GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Dnia 20 marca 2002 roku w rejestrze przedsiębiorców zostało wpisane podwyższenie wysokości kapitału zakładowego spółki z kwoty 6.000 (sześć tysięcy) złotych do kwoty 30.506.000 (trzydzieści milionów pięćset sześć tysięcy) złotych. Wszystkie udziały w ramach podwyższonego kapitału zakładowego objął pan Bogusław Kowalski. Wszystkie udziały w ramach podwyższonego kapitału zakładowego zostały objęte w zamian za wkład niepieniężny, którym było Przedsiębiorstwo Produkcyjno Handlowe „GRAAL Bogusław Kowalski” wraz z oddziałami „NEPTUN” w Łodzi przy ulicy Brukowej numer 16/18 oraz „GRAAL” w Gdańsku przy ulicy Remusa 7, wpisane do ewidencji działalności gospodarczej prowadzonej przez Prezydenta Miasta Gdańska pod numerem 107402, stanowiące przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55(1) kodeksu cywilnego.

Przedsiębiorstwo prowadzone przez pana Bogusława Kowalskiego a stanowiące przedmiot opisanego aportu było wcześniej prowadzone pod nazwą Zakład Handlowy B. Kowalski. Zmiana nazwy prowadzonego przedsiębiorstwa z „Zakład Handlowy Bogusław Kowalski” na „Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Handlowe GRAAL Bogusław Kowalski” nastąpiła dnia 17 lutego 2000 roku.

Przedmiot działalności Spółki zgodnie z §4 Statutu to:

- *Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa i produktów mięsnych (PKD 15.1),*
- *Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa (PKD 15.20.Z),*
- *Przetwórstwo owoców i warzyw (PKD 15.3),*
- *Produkcja olejów i tłuszczów pochodzenia roślinnego i zwierzęcego (PKD 15.4),*
- *Działalność poligraficzna (PKD 22.2),*
- *Produkcja wyrobów betonowych oraz gipsowych (PKD 26.6),*
- *Działalność agentów zajmujących się sprzedażą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (PKD 51.17.Z)*
- *Sprzedaż hurtowa płodów rolnych i żywych zwierząt (PKD 51.2),*
- *Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu (PKD 51.3),*
- *Sprzedaż hurtowa metali i rud metali (PKD 51.52.Z),*
- *Sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów (PKD 51.56.Z),*
- *Pozostała sprzedaż hurtowa (PKD 51.70),*
- *Sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 52.2),*
- *Sprzedaż detaliczna kosmetyków i artykułów toaletowych (PKD 52.33.Z),*
- *Hotele (PKD 55.1),*
- *Pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania (PKD 55.2),*
- *Restauracje i inne placówki gastronomiczne (PKD 55.3),*

- *Bary (PKD 55.40.Z),*
- *Działalność stołówek i catering (PKD 55.5),*
- *Towarowy transport drogowy (PKD 60.24),*
- *Przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów (PKD 63.1),*
- *Działalność związana z turystyką (PKD 63.30),*
- *Obsługa nieruchomości (PKD 70),*
- *Wynajem nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.20.Z),*
- *Badanie rynku i opinii publicznej (PKD 74.13.Z),*
- *Zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej (PKD 74.14. B),*
- *Reklama (PKD 74.40.Z),*
- *Działalność związana z pakowaniem (PKD 74.82.Z.).*

### **Informacja o nakładach inwestycyjnych w 2008 roku**

#### **W okresie sprawozdawczym poniesiono nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i finansowe aktywa trwałe:**

W dniu 07.02.2008r. Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców połączenia poprzez przejęcie spółek zależnych Graal S.A. tj. spółki Kordex Sp. z o.o. - spółka przejmująca i Syrena Royal Sp. z o.o. - spółka przejmowana. Połączenie odbyło się w trybie art. 492 par. 1 pkt 1 ksh, tj. poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą w zamian za udziały, które spółka przejmująca wydaje wspólnikowi spółki przejmowanej. W wyniku połączenia kapitał zakładowy spółki Kordex Sp. z o.o. został podwyższony o kwotę 4.700.000 zł, tj. z kwoty 1.000.000 zł do kwoty 5.700.000 zł w drodze utworzenia 470 udziałów o wartości nominalnej 10.000 zł każdy, które zostały objęte w całości przez Graal S.A. jako jedynego wspólnika spółki Syrena Royal Sp. z o.o. W związku z powyższym Graal S.A. posiada 100% udziałów w spółce Kordex Sp. z o.o. i 100% głosów na jego zgromadzeniu wspólników.

W dniu 17.06.2008r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki Kordex Sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki z kwoty 5.700.000 zł do kwoty 9.200.000 zł, tj. o kwotę 3.500.000 zł poprzez utworzenie nowych 350 udziałów o wartości nominalnej po 10.000 zł każdy i przeznaczeniu ich dla dotychczasowego udziałowca. Graal S.A. objął 350 nowych, równych i niepodzielnych udziałów w kapitale zakładowym spółki Kordex Sp. z o.o. o wartości łącznej 3.500.000 zł, które to pokrył w całości wkładem niepieniężnym w postaci prawa użytkowania wieczystego działek gruntu numer 2337/40 obszaru 294m<sup>2</sup>, 486/30 obszaru 590 m<sup>2</sup>, 421/55 obszaru 5.650 m<sup>2</sup>, 417/55 obszaru 2.035m<sup>2</sup> i 423/55 obszaru 131 m<sup>2</sup> wraz ze stanowiącymi odrębną nieruchomość budynkami, objęte księgą wieczystą KW nr 30742 Sądu Rejonowego w Gdyni. Przeniesienie prawa użytkowania wieczystego oraz wydanie stanowiących odrębną nieruchomość budynków będących przedmiotem wkładu niepieniężnego na rzecz spółki Kordex Sp. z o.o. nastąpiło w dniu 17.06.2008r.

W dniu 1 lipca 2008 roku w wykonaniu umowy przedwstępnej nabycia udziałów spółki Gaster Sp. z o.o. została zawarta umowa nabycia 31 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy w kapitale zakładowym Gaster Sp. z o.o. za łączną kwotę w wysokości 115.020 zł

W dniu 1 września 2008 roku podpisana została kolejna umowa nabycia udziałów spółki Gaster Sp. z o.o.. Na mocy tej umowy Graal S.A. nabył od osób fizycznych 63 udziały o wartości nominalnej po 500 zł każdy w kapitale zakładowym Gaster Sp. z o.o. za łączną kwotę w wysokości 150.003 zł



W związku z powyższym Graal S.A. stał się właścicielem 6.303 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy w kapitale zakładowym spółki Gaster Sp. z o.o., co stanowi 100% kapitału zakładowego i 100% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu spółki Gaster Sp. z o.o.

W dniu 29.09.2008r została zawarta umowa nabycia udziałów spółki Polinord Sp. z o.o. Na mocy tej umowy Graal S.A. nabył od osób fizycznych 60 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy w kapitale zakładowym Polinord Sp. z o.o. za łączną kwotę w wysokości 30.000 zł

W związku z powyższym Graal S.A. stał się właścicielem 19.169 udziałów o wartości nominalnej po 500 zł każdy w kapitale zakładowym spółki Polinord Sp. z o.o., co stanowi 99,47% kapitału zakładowego i 99,47% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu spółki Polinord Sp. z o.o.

W dniu 22.12.2008r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki Superfish S.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki z kwoty 52.347.020 zł do kwoty 84.807.060 zł, tj o kwotę 32.460.040 zł w drodze emisji 3.246.004 akcji zwykłych imiennych serii B o wartości nominalnej po 10 zł każda i przeznaczeniu ich dla jednego akcjonariusza. Graal S.A. objął 3.246.004 nowych akcji w kapitale zakładowym spółki Superfish S.A. o wartości łącznej 32.460.040 zł, które to pokrył w całości wkładem pieniężnym.

#### **Informacja o znaczących umowach**

Ze względu na wysokość kapitałów własnych GK GRAAL na dzień 31.12.2008 za umowy znaczące uznawane są umowy, których wartość przekracza 10% wysokości tych kapitałów, to jest przekracza kwotę 19,9 mln złotych.

#### **Opis transakcji z podmiotami powiązanymi**

W 2008 roku Spółki GK GRAAL przeprowadzały transakcje typowe i rutynowe, zawierane na warunkach rynkowych pomiędzy jednostkami powiązanymi, a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej, prowadzonej przez Graal S.A. i spółki od niego zależne.

#### **Pożyczki udzielone przez Spółkę w 2008 roku:**

Spółki GK GRAAL w 2008r. nie udzielały pożyczek.

#### **Emisje papierów wartościowych.**

W 2008r. w GK GRAAL, spółki nie emitowały papierów wartościowych.

#### **Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a publikowanymi prognozami**

*GK GRAAL nie podała do publicznej wiadomości informacji o prognozach finansowych.*

#### **Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem**

W ciągu 12 miesięcy 2008 r. nie nastąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem.

## Zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji GRAAL S.A lub opcji do tych akcji.

W okresie od przekazania poprzedniego raportu nie nastąpiły zmiany w stanie posiadania akcji lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki.

## Sprzedaż w 2008r. z podziałem na kanały dystrybucji

| Przychód w 2008        | Tys. PLN          |
|------------------------|-------------------|
| dystrybucja nowoczesna | 202 803,40        |
| dystrybucja tradycyjna | 83 874,00         |
| klient eksportowy      | 79 113,20         |
| vanseller              | 539,60            |
| B2B                    | 24 493,80         |
| <b>Suma końcowa</b>    | <b>390 824,00</b> |

## Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Tabela 1. Aktywa (tys. PLN)

| AKTYWA                                                                      | Na dzień 31.12.08 | Na dzień 31.12.07 | Zmiana     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------|
| <b>A. Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>                                    | <b>251 854</b>    | <b>251 023</b>    | 831,00     |
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe                                                   | 141 328           | 144 230           | - 2 902,00 |
| 2. Nieruchomości inwestycyjne                                               | -                 | -                 | -          |
| 3. Wartość firmy                                                            | 53 090            | 52 870            | 220,00     |
| 4. Inne wartości niematerialne                                              | 41 972            | 42 669            | - 697,00   |
| 5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą praw własności | 3 541             | 3 810             | - 269,00   |
| 6. Inwestycje dostępne do sprzedaży                                         | -                 | -                 | -          |
| 7. Długoterminowe aktywa finansowe                                          | 364               | 2 334             | - 1 970,00 |
| 8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                          | 10 092            | 5 080             | 5 012,00   |
| 9. Długoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe                   | 1 467             | 30                | 1 437,00   |
| <b>B. Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>                                 | <b>215 922</b>    | <b>182 934</b>    | 32 988,00  |
| 1. Zapasy                                                                   | 75 085            | 67 569            | 7 516,00   |
| 2. Krótkoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe                  | 132 187           | 108 824           | 23 363,00  |
| 3. Należności z tytułu podatku dochodowego                                  | 290               | 249               | 41,00      |
| 4. Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży                               | -                 | 34                | - 34,00    |
| 5. Walutowe kontrakty terminowe                                             | -                 | -                 | -          |
| 6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty                                       | 8 360             | 6 258             | 2 102,00   |
| 7. Aktywa długoterminowe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży      | -                 | -                 | -          |
| <b>Aktywa razem</b>                                                         | <b>467 776</b>    | <b>433 957</b>    | 33 819,00  |

Tabela 2. Pasywa (tys. PLN)

| PASYWA                                                                  | Na dzień<br>31.12.08 | Na dzień 31.12.07 | Zmiana      |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------|
| <b>A. Kapitał własny</b>                                                | <b>199 177</b>       | <b>188 313</b>    | 10 864,00   |
| 1. Kapitał podstawowy                                                   | 80 564               | 80 564            | -           |
| 2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej          | 66 611               | 66 611            | -           |
| 3. Akcje własne                                                         | -                    | -                 | -           |
| 4. Kapitały rezerwowe i zapasowe                                        | 27 237               | 18 240            | 8 997,00    |
| 5. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny aktywów                      | (8 143)              | -                 | - 8 143,00  |
| 6. Zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego                         | 32 823               | 22 662            | 10 161,00   |
| 7. Udziały mniejszości                                                  | 85                   | 236               | - 151,00    |
| <b>B. Zobowiązania długoterminowe</b>                                   | <b>77 006</b>        | <b>40 088</b>     | 36 918,00   |
| 1. Rezerwy                                                              | 339                  | 323               | 16,00       |
| 2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                     | 2 902                | 3 074             | - 172,00    |
| 3. Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki                            | 42 619               | 22 285            | 20 334,00   |
| 4. Pozostałe długoterminowe zobowiązania finansowe                      | 14 571               | 164               | 14 407,00   |
| 5. Długoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe             | 16 575               | 14 242            | 2 333,00    |
| <b>C. Zobowiązania krótkoterminowe</b>                                  | <b>191 593</b>       | <b>205 556</b>    | - 13 963,00 |
| 1. Rezerwy                                                              | 1 853                | 634               | 1 219,00    |
| 2. Krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki                           | 84 100               | 85 635            | - 1 535,00  |
| 3. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów bankowych i pożyczek | 16 182               | 11 204            | 4 978,00    |
| 4. Pozostałe krótkoterminowe zobowiązania finansowe                     | 9 255                | 23 955            | - 14 700,00 |
| 5. Krótkoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe            | 79 712               | 81 730            | - 2 018,00  |
| 6. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego                            | 491                  | 2 398             | - 1 907,00  |
| 7. Walutowe kontrakty terminowe                                         | -                    | -                 | -           |
| <b>Pasywa razem</b>                                                     | <b>467 776</b>       | <b>433 957</b>    | 33 819,00   |

Na przestrzeni prezentowanego okresu 31.12.2007 – 31.12.2008 widać zdecydowany przyrost wartości aktywów/pasywów Spółki – wzrost o 33.819 tys. PLN.

Wzrost wartości aktywów nie spowodował zasadniczej zmiany ich struktury:

Wzrost wartości aktywów jest przede wszystkim skutkiem:

- wzrostu wartości zapasów o 7.516 tys. PLN
- wzrostu wartości krótkoterminowych należności i rozliczeń międzyokresowych o 23 363,00 tys. PLN

Wzrost wartości pasywów nie spowodował zasadniczej zmiany ich struktury:

Wzrost wartości zobowiązań długoterminowych z 40.088 tys. PLN na 31.12.2007 do 77.006 tys. PLN na 31.12.2008 jest przede wszystkim skutkiem:

- wzrostu wartości kredytów długoterminowych o 20.334,00 tys. PLN

Spadek wartości zobowiązań krótkoterminowych z 205.556 tys. PLN na 31.12.2007 do 191.593 tys. PLN na 31.12.2008 jest przede wszystkim skutkiem:

- spadku wartości pozostałych krótkoterminowych zobowiązań finansowych o 14.700 tys. PLN.

Tabela 3. Rachunek zysków i strat – wariant kalkulacyjny (tys. PLN)

| WARIANT KALKULACYJNY                                                                                                      | Za okres<br>01.01.2008-<br>31.12.2008 | Za okres od<br>01.01.2007 do<br>31.12.2007 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------|
| A. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów                                                                 | 390 824                               | 336 271                                    |
| B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów                                                                     | 316 772                               | 264 990                                    |
| C. Zysk/strata brutto ze sprzedaży (A-B)                                                                                  | 74 052                                | 71 281                                     |
| D. Koszty sprzedaży                                                                                                       | 57 449                                | 43 809                                     |
| E. Koszty ogólnego zarządu                                                                                                | 20 729                                | 15 432                                     |
| F. Pozostałe przychody                                                                                                    | 26 194                                | 18 925                                     |
| G. Pozostałe koszty                                                                                                       | 8 042                                 | 7 822                                      |
| H. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych                                                                       | -                                     |                                            |
| I. Zysk/strata z działalności operacyjnej (C-D-E-+F-G-H)                                                                  | 14 026                                | 23 143                                     |
| J. Przychody finansowe                                                                                                    | 6 501                                 | 7 258                                      |
| K. Koszty finansowe                                                                                                       | 14 866                                | 12 047                                     |
| L. Udział w zyskach/stratach netto jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych metodą praw własności | (269)                                 | (292)                                      |
| M. Zysk/strata brutto (H+I-J+K)                                                                                           | 5 392                                 | 18 062                                     |
| N. Podatek dochodowy                                                                                                      | (3 528)                               | 3 157                                      |
| O. Zysk/strata netto z działalności gospodarczej (L-M)                                                                    | 8 920                                 | 14 905                                     |
| P. Zysk/strata za rok obrotowy na działalności zaniechanej                                                                | -                                     | -                                          |
| R. Zysk/strata netto za rok obrotowy (N+P)                                                                                | 8 920                                 | 14 905                                     |
| Przypadający/a na:                                                                                                        | -                                     | -                                          |
| Akcjonariuszy jednostki dominującej                                                                                       | 8 918                                 | 15 767                                     |
| Udziały mniejszości                                                                                                       | 2                                     | (862)                                      |

GK GRAAL jest podmiotem konsekwentnie realizującym swą strategię rozwoju (wzrost udziału w rynku, ponoszenie kosztów akwizycji i promocji nowych asortymentów) co znajduje swe odzwierciedlenie w wynikach ekonomiczno – finansowych. Rok 2008 to w porównaniu do roku 2007:

- wzrost wartości przychodów ze sprzedaży o 54.553 tys. PLN ,
- wzrost wartości zysku brutto na sprzedaży o 2.771 tys. PLN,
- spadek wartości zysku na działalności operacyjnej o 9.117 tys. PLN,
- spadek wartości zysku brutto o 12.670 tys. PLN,
- spadek wartości zysku netto o 6.849 tys. PLN.

#### **Istotne wydarzenia po dniu bilansowym**

Nie wystąpiły.

#### **Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń w działalności Spółki**

Do najważniejszych czynników ryzyka w działalności Grupy należy zaliczyć:

- ryzyko ogólne koniunktury gospodarczej – popyt na produkty Spółki jest silnie uzależniony od kondycji gospodarstw domowych.
- ryzyko wzrostu konkurencji powodujące konieczność podejmowania działań mających na celu zwiększenie atrakcyjności produktów Grupy na rynku, które wpływa również na poziom uzyskiwanych cen.

#### **Przewidywany rozwój i sytuacja finansowa GK GRAAL**

Do najważniejszych czynników zewnętrznych istotnych dla rozwoju GK Graal należy zaliczyć:

- intensyfikację konkurencji wpływającą z jednej strony na konieczność poszerzania oraz utrzymywania w aktualności oferty produktów Graala, co prowadzić może do wzrostu kosztów tworzenia oferty produktów, a z drugiej strony wpływającą na spadek uzyskiwanych cen,
- tempo rozwoju gospodarczego, a także zmian nawyków żywieniowych, wpływające na zapotrzebowanie na produkty rybne.

Do najważniejszych czynników wewnętrznych istotnych dla dalszego rozwoju GK Graal zaliczyć należy zdolność do poprawy konkurencyjności GK Graal poprzez dalsze obniżanie kosztów działalności operacyjnej, oraz ciągłe podnoszenie sprawności operacyjnej, a także zdolność tworzenia i skutecznego wprowadzania na rynek nowych produktów rybnych.

Zarząd GK GRAAL uważa, iż kontynuacja działalności GK Graala jest niezagrożona. W związku z tym sprawozdanie finansowe nie zawiera żadnych korekt, które byłyby konieczne, gdyby GK Graal wiedziała, że nie będzie w stanie kontynuować swojej działalności.

### **Oprogramowanie**

W 2008 r. zakończono wdrażanie nowego systemu finansowo-księgowego firmy IFS, klasy ERP w 3 trzech podmiotach GK Graal (Graal S.A., Polinord, Superfish).

### **Ochrona środowiska.**

Tereny zajmowane przez GK Graal nie znajdują się na obszarach objętych szczególną ochroną środowiska ani w rejonach zagrożenia ekologicznego. W opinii Zarządu działalność prowadzona przez GK Graal nie stanowi zagrożenia dla środowiska naturalnego

### **Planowane działania na 2009r.**

W 2008r. GK Graal ma zamiar skupić się na podniesieniu efektywności sprzedaży poprzez istniejące kanały dystrybucji i utrzymaniu wielkości przychodów ze sprzedaży na podobnym poziomie jak w 2008r.

**Bogusław Kowalski**  
– Prezes Zarządu

**Justyna Frankowska**  
– Członek Zarządu

**Robert Wijata**  
– Członek Zarządu

**Wejherowo, 30.04.2009 r.**