

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Skonsolidowany raport półroczny PSr 2008

(rok)

(zgodnie z § 86 ust. 2 i § 87 ust. 4 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. - Dz. U. Nr 209, poz. 1744)

dla emitentów papierów wartościowych prowadzących działalność wytwórczą, budowlaną, handlową lub usługową

za półrocze roku obrotowego 2008 obejmujące okres od 2008-01-01 do 2008-06-30

zawierający skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

oraz skrócone sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

data przekazania: 2008-09-30

## VISTULA &amp; WÓLCZANKA SA

(pełna nazwa emitenta)

## VISTULA &amp; WÓLCZANKA

(skrótowa nazwa emitenta)

## Lekki (lek)

(sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)

31-035

Kraków

(kod pocztowy)

(miejscowość)

Starowiślna

48

(ulica)

(numer)

(0-12) 65 61 832

(0-12) 65 65 098

(telefon)

(fax)

vistula@vistula.pl

vistula.pl

(e-mail)

(www)

675-000-03-61

351001329

(NIP)

(REGON)

PKF Consult Sp. z o.o., ul. Elblaska 15/17, 01-747 Warszawa

(podmiot uprawniony do badania)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	półrocze / 2008	półrocze /2007	półrocze / 2008	półrocze /2007
dane dotyczące skonsolidowanego sprawozdania finansowego				
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	206 747	195 107	59 451	56 104
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	326	22 554	94	6 486
III. Zysk (strata) brutto	1 409	23 502	405	6 758
IV. Zysk (strata) netto	424	20 443	122	5 878
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-26 664	-12 700	-7 667	-3 652
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-289 880	-9 118	-83 356	-2 622
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	294 966	-5	84 819	-1
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-21 578	-21 823	-6 205	-6 275
IX. Aktywa, razem	867 750	427 856	258 706	127 558
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	517 891	142 974	154 401	42 625
XI. Zobowiązania długoterminowe	49 761	48 149	14 835	14 355
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	458 985	82 724	136 839	24 663
XIII. Kapitał własny	349 859	284 882	104 305	84 933
XIV. Kapitał zakładowy	18 275	18 275	5 448	5 448
XV. Liczba akcji (w szt.)	80 222 190	80 222 190	80 222 190	80 222 190
XVI. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,01	0,26	0,00	0,07
XVII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-	-	-	-
XVIII. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	4,36	3,55	1,30	1,06
XIX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-
XX. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-
dane dotyczące skróconego sprawozdania finansowego				
XXI. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	121 348	125 375	34 894	36 052
XXII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 931	13 205	-843	3 797
XXIII. Zysk (strata) brutto	-5 759	13 375	-1 656	3 846
XXIV. Zysk (strata) netto	-6 872	10 777	-1 976	3 099
XXV. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-8 592	-7 648	-2 471	-2 199
XXVI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-304 608	-17 830	-87 591	-5 127

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	półrocze / 2008	półrocze /2007	półrocze / 2008	półrocze /2007
XXVII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	296 313	2 343	85 206	674
XXVIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-16 887	-23 135	-4 856	-6 653
XXIX. Aktywa, razem	659 427	352 075	196 597	104 965
XXX. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	370 349	74 140	110 414	22 104
XXXI. Zobowiązania długoterminowe	20 776	31 297	6 194	9 331
XXXII. Zobowiązania krótkoterminowe	344 976	38 077	102 849	11 352
XXXIII. Kapitał własny	289 078	277 935	86 184	82 862
XXXIV. Kapitał zakładowy	18 275	18 275	5 448	5 448
XXXV. Liczba akcji (w szt.)	80 222 190	80 222 190	80 222 190	80 222 190
XXXVI. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	-0,09	0,13	-0,03	0,04
XXXVII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-	-	-	-
XXXVIII. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	3,60	3,46	1,07	1,03
XXXIX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-
XL. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

Raport powinien zostać przekazany do Komisji Nadzoru Finansowego, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz agencji informacyjnej zgodnie z przepisami prawa

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
1_Raport biegłego rewidenta - Grupa VW.pdf	Raport biegłego rewidenta - Grupa VW
2_Skonsolidowane sprawozdanie finansowe.pdf	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe
3_Raport biegłego rewidenta - Spółka VW.pdf	Raport biegłego rewidenta - Spółka VW
4_Jednostkowe sprawozdanie finansowe.pdf	Jednostkowe sprawozdanie finansowe
5_Sprawozdanie Zarządu.pdf	Sprawozdanie Zarządu

## PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2008-09-30	Michał Wójcik	Prezes Zarządu	
2008-09-30	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	
2008-09-30	Grzegorz Pilch	Wiceprezes Zarządu	

## PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2008-09-30	Alicja Weber	Z-ca Głównego Księgowego	

**RAPORT NIEZALEŻNEGO  
BIEGŁEGO REWIDENTA**  
z przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
**VISTULA & WÓLCZANKA**  
Spółka Akcyjna  
w  
Krakowie  
za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r.

## RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu  
VISTULA & WÓLCZANKA Spółka Akcyjna

z przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego obejmującego okres  
od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r.

Dokonaliśmy przeglądu załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej, w której jednostką dominującą jest spółka VISTULA & WÓLCZANKA S.A. z siedzibą w Krakowie, na które składa się:

- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujący zysk netto w wysokości **424 tys. zł**,
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30.06.2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **867 750 zł**,
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **1 477 tys. zł**,
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **21 578 tys. zł.**,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Sprawozdanie zostało sporządzone metodą pełną.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do przepisów ustawy o rachunkowości oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeглядu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych skonsolidowanego sprawozdania finansowego i jego powiązania ze sprawozdaniami jednostek objętych konsolidacją, poprawności zastosowanych zasad rachunkowości oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za przygotowanie tego sprawozdania.

Zakres i metoda przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań będących podstawą dla wyrażenia opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.



Dokonany przez nas przegląd nie ujawnił niczego, co wskazywałoby na istotne zniekształcenie obrazu sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 30.06.2008 r. oraz jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r., przekazywanego przez załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń wykonawczych Komisji Europejskiej, jak również wymogami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., nr 209, poz. 1744).

Nie zgłaszając zastrzeżeń do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zwracam uwagę na fakt – opisany przez Spółkę w pkt. 1 dodatkowych informacji i objaśnień – że wartość firmy powstała w wyniku nabycia akcji W. KRUK S.A. została wstępnie ustalona w oparciu o dane księgowe spółki przejętej wysokości 252 575 tys. zł. Ostateczna wartość firmy, która zostanie określona po dokonaniu ustalenia wartości godziwych wszystkich składników aktywów i pasywów spółki przejętej W. KRUK S.A. na dzień nabycia, może istotnie różnić się od wartości wykazanych w skonsolidowanym śródrocznym sprawozdaniu finansowym.



Mariusz Kuciński  
Biegły rewident nr 9802/7305



Beata Szymańska  
Biegły rewident nr 10285/7579  
Członek Zarządu

PKF CONSULT Sp. z o.o.  
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17  
tel. +48 22 560 76 50, fax +48 22 560 76 63  
REGON 010143080, NIP 521-052-77-10

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania  
Sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa , 30 września 2008 r.

# **VISTULA & WÓLCZANKA SPÓŁKA AKCYJNA**

**SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY KOŃCĄCYCH SIĘ 30 CZERWCA 2008  
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF**

**V I S T U L A  W Ó L C Z A N K A**

**Kraków, 30 wrzesień 2008**

## **SPIS TREŚCI**

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	3
SKONSOLIDOWANY BILANS .....	4
RACHUNEK ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM.....	6
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	7
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA .....	9
1.    INFORMACJE OGÓLNE.....	9
2.    ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	12
3.    OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI.....	13
4.    NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH .....	20
Nota 1    Przychody .....	20
Nota 2    Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego .....	20
Nota 4    Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne.....	21
Nota 4a    Koszty wynagrodzeń.....	22
Nota 5    Przychody finansowe .....	22
Nota 6    Koszty finansowe .....	22
Nota 6a    Zbycie jednostek zależnych.....	23
Nota 7    Podatek dochodowy .....	23
Nota 10    Zysk na akcję .....	24
Nota 11    Wartość firmy .....	24
Nota 12    Inne wartości niematerialne .....	25
Nota 13    Rzeczowe aktywa trwałe.....	27
Nota 14    Nieruchomości inwestycyjne.....	29
Nota 15    Udziały i akcje.....	30
Nota 16    Inne inwestycje długoterminowe.....	31
Nota 18    Zapasy .....	31
Nota 20    Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	31
Nota 20a    Udzielone pożyczki .....	33
Nota 21    Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	34
Nota 22    Pożyczki i kredyty bankowe.....	35
Nota 24    Pozostałe aktywa trwałe.....	40
Nota 24a    Pozostałe aktywa obrotowe .....	40
Nota 25    Podatek odroczony .....	40
Nota 26    Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.....	41
Nota 27    Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania .....	42
Nota 28    Rezerwy .....	42
Nota 29    Kapitał Akcyjny.....	44
Nota 31    Kapitał z aktualizacji wyceny .....	44
Nota 33    Kapitał rezerwowany .....	45
Nota 34    Zyski zatrzymane.....	45
Nota 36    Nabycie Spółki zależnej W. Kruk Grupa.....	46
Nota 37    Zobowiązania warunkowe .....	47
Nota 37a    Zobowiązania pozabilansowe .....	49
Nota 39    Płatności regulowane akcjami .....	49
Nota 41    Zdarzenia po dacie bilansowej .....	49
Nota 42    Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi.....	59
Nota 43    Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne.....	61
Nota 43a    Zestawienie i objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniem finansowymi .....	64
Nota 44    Założenia polityki rachunkowości.....	64
Nota 45    Informacje dotyczące nowych standardów i ich interpretacji .....	65
5.    Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	68
6.    Dywidendy wypłacone i zadeklarowane.....	68
7.    Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej.....	68
8.    Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	68
9.    Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	68
10.    Informacje o instrumentach finansowych .....	69
11.    Skład Zarządu i Rady Nadzorczej podmiotu dominującego .....	69
12.    Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń.....	69
13.    Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy.....	72

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł	
		półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>1, 2</b>	206 747	195 107
Koszt własny sprzedaży	4	92 138	94 954
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		114 609	100 153
Pozostałe przychody operacyjne	1	361	7 457
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		1 231	
Koszty sprzedaży	4	85 673	60 991
Koszty ogólnego zarządu	4	25 698	22 096
Pozostałe koszty operacyjne	4	4 504	1 969
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		326	22 554
Przychody finansowe	1, 5	2 867	2 814
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej		3 322	
Koszty finansowe	6	5 106	1 866
Strata na sprzedaży spółki zależnej			
Zysk (strata) brutto		1 409	23 502
Podatek dochodowy	7	985	3 059
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>		<b>424</b>	<b>20 443</b>
Przypisany do podmiotu dominującego		573	20 443
Przypisany do kapitałów mniejszości		- 149	
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		80 222 190	80 059 759
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		0,01	0,26
- podstawowy		0,01	0,26



## SKONSOLIDOWANY BILANS

	Nota	w tys. zł		
		półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>553 955</b>	<b>253 464</b>	<b>213 408</b>
Wartość firmy	11	315 811	63 152	60 542
Inne wartości niematerialne	12	97 671	94 425	70 942
Rzeczowe aktywa trwałe	13	126 629	85 812	75 083
Nieruchomości inwestycyjne	14			1 800
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	14		1 800	
Należności długoterminowe		252		
Udziały i akcje	15	279	288	295
Inne inwestycje długoterminowe	16	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	9 752	7 480	4 019
Pozostałe aktywa trwałe	24	3 557	503	723
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>313 795</b>	<b>231 974</b>	<b>214 448</b>
Zapasy	18	216 886	130 794	115 462
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	48 355	34 960	35 627
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	20	367	451	1 836
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	42 336	63 914	58 858
Pozostałe aktywa obrotowe	24a	5 851	1 855	2 665
<b>Aktywa razem</b>		<b>867 750</b>	<b>485 438</b>	<b>427 856</b>
<b>Pasywa</b>				
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>		<b>325 201</b>	<b>323 724</b>	<b>284 882</b>
Kapitał podstawowy	29	18 275	18 275	18 275
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	4 014	4 014	7 923
Pozostałe kapitały	33	2 958	1 972	986
Zyski zatrzymane	34	299 954	299 463	257 698
<b>Kapitały mniejszościowe</b>		<b>24 658</b>		
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>349 859</b>	<b>323 724</b>	<b>284 882</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe, w tym:</b>		<b>49 761</b>	<b>30 286</b>	<b>48 149</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		27	37	37

Kaucje		81		
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	25 241	7 062	6 558
Zaliczka na sprzedaż nieruchomości				13 000
Kredyty i pożyczki długoterminowe	22	24 412	23 187	28 554
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	1 159	926	658
Rezerwy długoterminowe	28	869	774	1 812
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>		<b>51 789</b>	<b>31 986</b>	<b>50 619</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:</b>		<b>458 985</b>	<b>121 646</b>	<b>82 724</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	100 217	106 147	71 900
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	6 816	2432	2 739
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	345 755	7 288	
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	22	6 197	5 779	8 085
Rezerwy krótkoterminowe	28	7 117	8 082	9 631
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>		<b>466 102</b>	<b>129 728</b>	<b>92 355</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>		<b>517 891</b>	<b>161 714</b>	<b>142 974</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>867 750</b>	<b>485 438</b>	<b>427 856</b>
Wartość księgowa		349 859	323 724	284 882
Liczba akcji		80 222 190	80 222 190	80 222 190
Wartość księgowa na jedną akcję		4,36	4,04	3,55

## RACHUNEK ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM

	w tys. zł							
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Różnice kursowe	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2007</b>	<b>17 995</b>	<b>7 923</b>	<b>839</b>	<b>- 30</b>	<b>230 142</b>	<b>256 869</b>		<b>256 869</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2007 roku</b>								
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji				30	2 369	2 399		2 399
Zysk (strata) netto za rok obrotowy					20 443	20 443		20 443
Wycena programu opcyjnego			986			986		986
Emisja akcji	280				3 905	4 185		4 185
Wyemitowanie opcji na akcje			- 839		839			
<b>Saldo na 30.06.2007</b>	<b>18 275</b>	<b>7 923</b>	<b>986</b>		<b>257 698</b>	<b>284 882</b>		<b>284 882</b>
<b>Saldo na 01.01.2007</b>	<b>17 995</b>	<b>7 923</b>	<b>839</b>	<b>- 30</b>	<b>230 142</b>	<b>256 869</b>		<b>256 869</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2007 roku</b>								
Korekta konsolidacyjna				30		30		30
Sprzedaż środków trwałych		- 3 908			3 908			
Zysk (strata) netto za rok obrotowy					60 668	60 668		60 668
Wycena programu opcyjnego			1 972			1 972		1 972
Emisja akcji	280				3 905	4 185		4 185
Wyemitowane opcje na akcje			- 839		839			
<b>Saldo na 31.12.2007</b>	<b>18 275</b>	<b>4 014</b>	<b>1 972</b>		<b>299 463</b>	<b>323 724</b>		<b>323 724</b>
<b>Saldo na 01.01.2008</b>	<b>18 275</b>	<b>4 014</b>	<b>1 972</b>		<b>299 463</b>	<b>323 724</b>		<b>323 724</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2008 roku</b>								
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotu powiązanego z konsolidacji					-82	-82		-82
Objęcie udziałów							24 807	24 951
Zysk (strata) netto za rok obrotowy					573	573	- 149	424
Wycena programu opcyjnego			986			986		986
<b>Saldo na 30.06.2008</b>	<b>18 275</b>	<b>4 014</b>	<b>2 958</b>		<b>299 954</b>	<b>325 201</b>	<b>24 658</b>	<b>349 859</b>

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	Nota	w tys. zł	
		półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) netto		424	20 443
<b>Korekty:</b>			
Amortyzacja		6 245	7 115
Utrata wartości środków trwałych			
Utrata wartości firmy			
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej			
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący			
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych			
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		- 50	- 341
Zysk (strata) na inwestycjach		- 2 038	1 452
Koszty z tytułu odsetek		2 790	775
Zmiana stanu rezerw		- 1 484	- 6 266
Zmiana stanu zapasów		- 86 092	- 42 279
Zmiana stanu należności		- 20 310	- 8 614
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		41 295	13 356
Inne korekty (otrzymane odsetki oraz wycena CIRS)		43 817	- 1 484
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej		- 15 403	- 15 843
Podatek dochodowy zapłacony		- 8 471	- 1 097
Odsetki zapłacone		- 2 790	- 775
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>- 26 664</b>	<b>- 17 715</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Otrzymane odsetki		562	1 099
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych			
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		130	
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej			
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych			
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		26 747	3 588
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych			
Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek			13

Wpływy z tytułu transakcji skarbowych		63	
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu			
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży			
Nabycie jednostki zależnej		- 300 730	
Nabycie wartości niematerialnych		- 78	- 86
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 16 252	- 12 429
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych			
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych			- 121
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach			- 17
Wydatki z tytułu udzielonych pożyczek			- 1 345
Rozliczenie transakcji skarbowych		- 322	
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>- 289 880</b>	<b>- 9 298</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału			4 185
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		301 004	2 510
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje			
Wpływy środków pieniężnych W.Kruk		2 738	
Inne wpływy finansowe		18	
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli			
Splaty kredytów i pożyczek		- 1 554	- 1 329
Wykup dłużnych papierów wartościowych			
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 6 774	- 1 186
Inne wydatki finansowe		- 466	
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>294 966</b>	<b>4 180</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		<b>- 21 578</b>	<b>- 22 833</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>63 914</b>	<b>80 681</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		13	58
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>21</b>	<b>42 336</b>	<b>57 848</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie **43.817** tys. zł. składa się:

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	+ 986 tys. zł.
- otrzymane odsetki	- 562 tys. zł.
- odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	+ 1.099 tys. zł.
- korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotu do konsolidacji	+ 42.274 tys. zł.
- pozostałe	+ 20 tys. zł.



## **DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

**Vistula & Wólczanka Spółka Akcyjna** z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, kod: 31-035.

Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000047082.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki wg Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest:

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula & Wólczanka S.A. można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa.

Spółka jest jedną z pierwszych firm, które zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Debiut giełdowy spółki miał miejsce 30 września 1993 roku.

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony

### **Struktura Grupy Kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A.**

Według stanu na koniec I półrocza 2008 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

1. Vistula & Wólczanka SA - podmiot dominujący
2. Trend Fashion Sp. z o.o. z siedzibą w Myślenicach przy ulicy Przemysłowej 2, kod: 32-400; Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000077376.  
Głównym przedmiotem działalności Spółki jest konfekcjonowanie wyrobów odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej.
3. Wólczanka Production 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Wieruszowie, przy ulicy Dąbrowskiego 42; kod 98-400. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi, XX Wydział Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222635.

Przedmiotem działalności spółki jest produkcja ubrań i bielizny (18.22 A, 18.22 B oraz 18.23 Z według klasyfikacji PKD). Spółka zajmuje się realizacją usług odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego oraz na zlecenie podmiotów z poza grupy kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A.

Udział w kapitale 75,0%. – 75,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej

4. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, przy ulicy Samsonowicza 20; kod 27-400. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222678.

Przedmiotem działalności spółki jest produkcja ubrań i bielizny (18.22 A, 18.22 B oraz 18.23 Z według klasyfikacji PKD). Spółka zajmuje się realizacją usług odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego oraz na zlecenie podmiotów z poza grupy kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A.

Udział w kapitale 95,0%. – 95,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej

5. Galeria Centrum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Fabrycznej 5, kod 00-446. Spółka wpisana do Rejestru Przedsiębiorców w Sądzie Rejonowym dla M. ST. Warszawy Sąd Gospodarczy XVI Wydział Gospodarczy - Rejestrowy pod numerem KRS 0000007624. Przedmiot działalności Galerii Centrum stanowi handel detaliczny w grupach asortymentowych obejmujących między innymi odzież damską i męską, kosmetyki oraz akcesoria i obuwie.

Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej

6. W. Kruk Grupa z siedzibą w Poznaniu, przy ulicy Pułaskiego 11-17, kod 60-607. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Poznaniu, Wydział XXI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 000076902.

Przedmiot działalności spółki stanowi handel detaliczny wyrobów jubilerskich i odzieży oraz produkcja wyrobów jubilerskich

Udział w kapitale 66,0%. – 66,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej

Poza ww. podmiotami zależnymi wchodzącymi w skład grupy kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A. posiada udziały w innych podmiotach powiązanych, nad którymi nie sprawuje jednak kontroli:

- a) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości oraz braku zarządu
- b) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vicon Sp. z o.o. z siedzibą w Łańcucie – utrata kontroli na skutek ogłoszenia upadłości podmiotu oraz braku zarządu

- c) 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie oraz jedną trzecią głosów w Radzie Nadzorczej – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego oraz braku Rady Nadzorczej
- d) 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu oraz jedną trzecią głosów w Radzie Nadzorczej – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego oraz braku Rady Nadzorczej.

Vistula & Wólczanka S.A. posiada ponadto udziały w spółkach:

- Fleet Management GmbH z siedzibą pod adresem Eschenheimer Anlage1, 60316 Frankfurt am Main, zarejestrowana w niemieckim rejestrze handlowym pod numerem HRB 79129.  
Przedmiotem działalności Spółki jest świadczenie usług związanych z wynajmem i zarządzaniem flotą samochodową na rzecz V & W.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej.  
Spółka Fleet Management GmbH uzyskiwała obroty na poziomie nie istotnym w stosunku do obrotów Grupy, w związku z tym nie została ujęta w sprawozdaniu Grupy ze względu na małą istotność.
- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wolskiej 88 wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000236694,  
Udział w kapitale 70,0%. – 70,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej  
Spółka Andre Renard Sp. z o.o. została wyłączona z konsolidacji od bieżącego roku ponieważ uzyskała obroty na poziomie nie istotnym w stosunku do obrotów Grupy, w związku z tym nie została ujęta w sprawozdaniu Grupy ze względu na małą istotność.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 obejmuje dane podmiotu dominującego oraz spółek zależnych : Trend Fashion Sp. z o.o., Wólczanka Production 2 Sp. z o.o., Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., Galerii Centrum Sp. z o.o. oraz W. Kruk Grupa

W I półroczu 2008 roku wystąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy:

- 1) Nabycie przez Spółkę Vistula & Wólczanka S.A. w dniu 30 maja 2008 roku 66% udziałów w kapitale zakładowym Spółki W. Kruk S.A. (raport bieżący nr 20 / 2008).

W ramach realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej V&W w dniu 30 maja 2008 roku Vistula & Wólczanka nabyła własność 12.180.828 akcji w kapitale zakładowym spółki W.Kruk reprezentujące 66% kapitału zakładowego. Nabycie udziałów W.Kruk stanowi inwestycję długoterminową. Dokonano wstępnego ustalenia wartości przejętej firmy jako składnika aktywów. Wartość przejętej firmy wstępnie wyceniona jako nadwyżka kosztów nabycia w stosunku do wartości godziwej przejętych aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych. Łączna wstępnie ustalona dla Grupy W.Kruk dodatnia wartość firmy wyniosła 252.659 tys. zł.

( w tym wykazana w sprawozdaniu W.Kruk Grupa dodatnia wartość firmy spółki zależnej 84 tys. zł.)

Ostateczna wartość firmy zostanie ustalona po przeprowadzeniu weryfikacji nabytych aktywów netto spółki. Ewentualne korekty zostaną ujęte w sprawozdaniu finansowym sporządzonym na koniec 2008 roku.

- 2) Zbycie przez Spółkę Vistula & Wólczanka S.A. w II kwartale 2007 roku posiadanych udziałów w spółce Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o. (raport bieżący nr 34 / 2008.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za I półrocze 2008 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za I półrocze 2007 roku oraz w przypadku bilansu dodatkowo na 31 grudnia 2007 roku. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 i jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące Spółki dominującej oraz Spółek zależnych jako jednostek sporządzających samodzielne sprawozdania. W skład przedsiębiorstwa Spółki jak i Spółek zależnych objętych konsolidacją nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I półrocza 2008 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie podlegało przekształceniu w celu zapewnienia porównywalności danych, ponieważ Grupa nie wprowadzała zmian zasad (polityki) rachunkowości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 roku zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę kapitałową.

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2008 roku Grupa nie wykazuje korekt lat ubiegłych wynikających z zastrzeżeń podmiotów uprawnionych do badania, gdyż ich opinia dotycząca lat ubiegłych nie zawierała zastrzeżeń.

## **2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 roku sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 roku, nr 209, poz. 1744).

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w związku z procesem przyjmowania MSSF przez UE oraz ze względu na rodzaj działalności Grupy nie

występują różnice pomiędzy politykami księgowymi przyjętymi przez Grupę wynikającymi z MSSF a MSSF przyjętymi przez UE.

Zaprezentowane dane finansowe Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz za okres sześciu miesięcy zakończony tą datą podlegały przeglądowi przez biegłego rewidenta. Raport z przeglądu jest załączony do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2007 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały przeglądowi audytora w sprawozdaniu za I półrocze 2007 roku. Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegały dane finansowe Spółki zależnej Galerii Centrum Sp. z o.o. oraz W. Kruk Grupa, natomiast nie były poddane przeglądowi przez biegłych rewidentów sprawozdania finansowe za ww. okresy pozostałych spółek zależnych.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga dokonania szacunków i założeń, które wpływają na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym. Wielkość szacunków oparta jest na analizach i jak najlepszej wiedzy Zarządu. Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządu na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

### **3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

#### Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą. Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną danej spółki w celu uzyskiwania korzyści płynących z jej działalności. Dane finansowe jednostek zależnych są włączane do skonsolidowanego sprawozdania finansowego począwszy od daty objęcia kontroli nad jednostką do dnia, w którym Spółka przestaje sprawować tę kontrolę.

#### Wyłączenia konsolidacyjne

Salda rozrachunków wewnętrznych pomiędzy jednostkami Grupy, transakcje zawierane w obrębie Grupy oraz wszelkie wynikające stąd niezrealizowane zyski Grupy, są wyłączone w całości przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### Transakcje w walutach obcych.

W ciągu roku transakcję w walucie obcej Grupa ujmuje początkowo w walucie polskiej, stosując do przeliczenia kwoty wyrażonej w walucie obcej średni kurs NBP obowiązujący na dzień zawarcia transakcji uznając go za natychmiastowy kurs wymiany.

Na każdy dzień bilansowy pozycje pieniężne w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu średniego kursu NBP na dzień bilansowy uznając go za kurs zamknięcia. Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej przelicza się przy za-



stosowaniu kursu wymiany z dnia transakcji oraz pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu kursów wymiany, które obowiązywały w dniu, na który wartość godziwa została ustalona.

Różnice kursowe powstające z tytułu rozliczania pozycji pieniężnych lub z tytułu przeliczania pozycji pieniężnych po kursach innych niż te, po których zostały one przeliczone w momencie ich początkowego ujęcia w danym okresie lub w poprzednich sprawozdaniach finansowych, ujmowane są w wyniku finansowym okresu, w którym powstają, jako przychody lub koszty finansowe.

Jeżeli jednak transakcja jest rozliczana w kolejnym okresie obrotowym, różnice kursowe ujęte w każdym z następujących okresów, aż do czasu rozliczenia transakcji ustala się na podstawie zmian kursów wymiany, które miały miejsce w każdym kolejnym okresie.

W przypadku, gdy zyski lub straty z tytułu pozycji niepieniężnych zostają ujęte bezpośrednio w kapitale własnym, wszystkie elementy tych zysków lub strat, dotyczące różnic kursowych, ujmowane zostają bezpośrednio w kapitale własnym.

W przypadku, gdy zyski lub straty z tytułu pozycji niepieniężnych zostają ujęte się w wyniku finansowym, wszystkie elementy tych zysków lub strat, dotyczące różnic kursowych, ujmowane zostają w wyniku finansowym.

Pozycje bilansowe podmiotów zagranicznych wynikające z konsolidacji, przeliczane są w oparciu o średni kurs NBP na dzień bilansowy. Pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone przy użyciu średniego kursu waluty za dany okres.

#### Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży.

Aktywa trwale dostępne do sprzedaży stanowią zakwalifikowane do tej kategorii aktywa lub ich grupy i ujmowane są w sprawozdaniu finansowym w kwocie niższej od ich wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży.

Warunkiem zaliczenia aktywów do tej grupy stanowi aktywne poszukiwanie nabywcy oraz wysokie prawdopodobieństwo zbycia tych aktywów w ciągu jednego roku od daty ich zakwalifikowania a także dostępność tych aktywów do natychmiastowej sprzedaży.

#### Nieruchomości inwestycyjne

Utrzymywane przez Grupę nieruchomości w celu osiągnięcia dochodów z dzierżawy lub przyrostu ich wartości wyceniane są na moment nabycia według ceny nabycia (kosztu wytworzenia), na dzień bilansowy wyceniane są w cenie nabycia lub w koszcie wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe umorzenie i zakumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Zasady amortyzacji oraz tworzenia odpisów z tytułu utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych są analogiczne do zasad stosowanych w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych.

#### Rzeczowe aktywa trwale

Rzeczowe aktywa trwale stanowiące grunty, budynki, maszyny i urządzenia wykorzystywane do produkcji, dostarczania produktów i świadczenia usług lub w celach zarządzania, wyce-

nione zostały na dzień bilansowy według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Środki trwałe amortyzowane są metodą liniową, według przewidywanego okresu użytkowania. Środki trwałe amortyzowane są przez określony z góry okres ich ekonomicznego użytkowania.

Grunty nie podlegają amortyzacji.

Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają koszty okresu, w którym zostały one poniesione.

Aktywa trwałe będące przedmiotem leasingu finansowego zostały wykazane w bilansie na równi z pozostałymi składnikami majątku trwałego i podlegają umorzeniu według takich samych zasad. Za okres użytkowania przyjęto przewidywany okres ekonomicznej użyteczności lub okres zawartej umowy najmu.

Wartość początkowa aktywów trwałych będących przedmiotem leasingu finansowego zostały ustalone w kwocie równej wartości opłat leasingowych (opłaty wstępne też stanowią wycenę). Poniesione opłaty leasingowe w okresie sprawozdawczym zmniejszyły zobowiązania z tytułu leasingu finansowego w wielkości równej ratom kapitałowemu, nadwyżka będąca kosztami finansowymi obciążała w całości koszty finansowe okresu.

#### Wartość firmy

Wykazana jako składnik aktywów na dzień nabycia wartość firmy, stanowi nadwyżkę ceny nabycia nad wartością godziwą nabytych aktywów, pasywów i zobowiązań warunkowych nabytego przedsiębiorstwa. Wartość ta podlega testom na utratę wartości. Stwierdzona w wyniku przeprowadzonych testów utrata wartości ujmowana jest natychmiast w rachunku zysków i strat i nie podlega późniejszej korekcie.

Wykazana w sprawozdaniu finansowym wartość firmy dotycząca transakcji nabycia przedsiębiorstwa podlega testom na utratę wartości przeprowadzonym na dzień bilansowy.

Nadwyżka nabytych aktywów netto nad ceną nabycia odnoszona jest w rachunek zysków i strat roku obrachunkowego, w którym nastąpiło nabycie.

#### Wartości niematerialne.

Wartości niematerialne nabyte w ramach oddzielnej transakcji są aktywowane według ceny nabycia. Wartości niematerialne nabyte w ramach transakcji przejęcia jednostki gospodarczej ujmuje się w aktywach oddzielnie od wartości firmy, jeśli przy początkowym ujęciu można wiarygodnie ustalić ich wartość godziwą.

Składniki wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania podlegają amortyzacji, składniki wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania ( znaki towarowe) nie podlegają amortyzacji.

Wartości niematerialne o określonym okresie użytkowania umarzane są metodą liniową przez okres ich szacunkowej użyteczności, który wynosi przeciętnie 5 lat.

### Utrata wartości rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych.

W przypadku wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości posiadanych składników rzeczowego majątku trwałego i wartości niematerialnych przeprowadzany jest test na utratę wartości a ustalone kwoty odpisów aktualizujących obniżają wartość bilansową aktywu, którego dotyczą i odnoszone są w rachunek zysków i strat.

Odpisy aktualizujące wartość aktywów podlegających uprzedniemu przeszacowaniu, korygują kapitał z aktualizacji wyceny do wysokości kwot ujętych w kapitale, a poniżej ceny nabycia odnoszone są w rachunek zysków i strat.

Wysokość odpisów aktualizujących ustala się jako nadwyżkę wartości bilansowej tych składników nad ich wartością odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalna odpowiada wyższej z następujących wartości: ceny sprzedaży netto lub wartości użytkowej.

Kwoty ujętych odpisów aktualizujących ulegają odwróceniu w przypadku ustąpienia przyczyn uzasadniających ich utworzenie. Skutki odwrócenia odpisów aktualizujących odnoszone są w rachunek zysków i strat za wyjątkiem kwot, uprzednio obniżających kapitał z aktualizacji wyceny, które korygują ten kapitał do wysokości dokonanych jego obniżeń.

### Zapasy

Zapasy surowców i materiałów oraz zakupionych towarów są wycenione na dzień bilansowy według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Koszty poniesione na doprowadzenie każdego ze składników zapasów do jego aktualnego miejsca są ujmowane w następujący sposób:

- surowce w cenie nabycia ustalonej metodą „pierwsze weszło - pierwsze wyszło”,
- produkcja w toku i wyroby gotowe - według technicznego kosztu wytworzenia

Jako metodę rozchodu zapasów jednostka przyjęła metodę - pierwsze weszło, pierwsze wyszło. Jeżeli cena nabycia towarów lub techniczny koszt wytworzenia wyrobów gotowych jest wyższy niż przewidywana cena sprzedaży, Grupa dokonuje odpisów aktualizacyjnych, które korygują pozostałe koszty operacyjne. Cena sprzedaży stanowi cenę sprzedaży dokonywanej w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszoną o szacowane koszty zakończenia produkcji i koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

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

Należności z tytułu dostaw i usług, których termin zapadalności wynosi zazwyczaj od 7 do 75 dni, są ujmowane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisów na nieściągalne należności. Odpisy aktualizujące dokonywane są na należności wątpliwe od dłużników postawionych w stan likwidacji lub upadłości lub kwestionujących należności, zalegających z zapłatą a ocena dłużnika wskazuje, że spłata należności w najbliższym czasie nie jest prawdopodobna.

Kwoty utworzonych odpisów aktualizujących wartość należności odnoszone są w koszty sprzedaży. Kwoty rozwiązanych odpisów na należności korygują koszty sprzedaży.

### Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują środki pieniężne w banku i kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nie przekraczającym trzech miesięcy.

Saldo środków pieniężnych w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o nie spłacone kredyty w rachunkach bieżących.

### Kapitał podstawowy

Kapitał zakładowy podmiotu dominującego jest kapitałem zakładowym Grupy i wykazywany jest w wartości nominalnej zarejestrowanych akcji, wynikającej ze statutu Spółki i wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego.

### Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny został utworzony z nadwyżki osiągniętej przy przeszacowaniu składników rzeczowego majątku trwałego na dzień 1 stycznia 1995 roku.

### Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy jest tworzony z wyceny programu motywacyjnego opcji na akcje proporcjonalnie do czasu trwania programu.

### Zyski/straty z lat ubiegłych

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości.

Wynik z lat ubiegłych, ujmuje wszystkie kapitały zapasowe, niepodzielone wyniki z lat ubiegłych podmiotu dominującego i spółek zależnych.

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

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe są wycenione w kwocie wymagającej zapłaty.

### Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

## Leasing

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Spółkę zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, są aktywowane na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i spłatę rat kapitałowych w odniesieniu do zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane bezpośrednio w rachunku zysków i strat. Używane na podstawie umów leasingu finansowego środki trwałe podlegają amortyzacji według zasad stosowanych do własnych składników majątku. Jeżeli brak jest wiarygodnej pewności, że po zakończeniu umowy leasingu Spółka otrzyma prawo własności, aktywa są amortyzowane w okresie krótszym spośród okresu leasingu i okresu ekonomicznej użyteczności.

## Przychody

Przychody ujmowane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Następujące kryteria obowiązują przy ustalaniu przychodów:

### Sprzedaż towarów i produktów

Przychody są ujmowane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności towarów i produktów zostały przekazane nabywcy oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

### Odsetki

Przychody z odsetek ujmowane są sukcesywnie w miarę ich narastania.

### Dywidendy

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

## Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek od dochodów ujmowany jest w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem pozycji rozliczanych bezpośrednio z kapitałem własnym. W takiej sytuacji ujmuje się go w kapitale własnym.

Podatek dochodowy bieżący stanowi oczekiwane zobowiązanie podatkowe z tytułu opodatkowania dochodu za dany rok podlegającego opodatkowaniu, wyliczane przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących na dany dzień bilansowy, oraz ewentualne korekty podatku dochodowego dotyczącego lat ubiegłych. Bieżące zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego jest naliczane zgodnie z przepisami podatkowymi.

Podatek dochodowy odroczony ustala się metodą bilansową, na podstawie różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i pasywów wykazanych w księgach rachunkowych a ich wartością dla celów podatkowych. Wysokość wykazanego podatku dochodowego odroczone-



go uwzględnia planowany sposób realizacji różnic przejściowych, przy zastosowaniu stawek podatku dochodowego, która będzie obowiązywać w momencie realizacji różnic, biorąc za podstawę stawki podatkowe, które obowiązywały prawnie lub były zasadniczo uchwalone na dzień bilansowy.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego. Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i podlega odpisowi w przypadku kiedy zachodzi wątpliwość osiągnięcia przez Spółkę korzyści ekonomicznych związanych z wykorzystaniem aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do zapłaty w związku z wystąpieniem dodatnich różnic przejściowych, które spowodują w przyszłości zwiększenie podstawy do obliczenia podatku dochodowego.

### Segmenty działalności

Vistula & Wólczanka S.A. jest organizacją skoncentrowaną na zarządzaniu oraz dystrybucji odzieży męskiej, zarówno marek własnych, jak i marek ogólnosięciowych. Podstawowym przedmiotem działalności Grupy jest sprzedaż, projektowanie oraz produkcja i usługi w zakresie formalnej jak i casualowej kolekcji mody męskiej.

Grupa oferuje swoje wyroby i usługi poprzez 4 podstawowe kanały dystrybucji:

- a) salony detaliczne – sklepy własne spółki, zlokalizowane w wynajętych powierzchniach handlowych, zlokalizowane w kraju, jak i za granicą; podstawowy kanał dystrybucji;
- b) odbiorcy niezależni (hurtowi) – sieć niezależnych detalistów kupujących wyroby i usługi spółki;
- c) eksport (przerób uszlachetniający) – spółka, głównie na zlecenie kontrahentów zagranicznych wykonuje usługi nadzoru w zakresie wykonania, jak i doboru dodatków produkcyjnych męskich ubiorów formalnych (garniturów, marynarek i spodni);
- d) pozostała sprzedaż – w tym kanale dystrybucji ujmowane są pozostałe przychody, których nie można zakwalifikować do żadnego z powyższych kanałów dystrybucji, dominującą pozycję stanowią tu przychody z tytułu wynajmu aktywów oraz ze sprzedaży pozostałych usług.

### Wycena aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 30.06.2008 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 3,4776 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 3,5574 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 31.01.08 – 3,6260 zł/EUR, 29.02.08 – 3,5204 zł/EUR, 31.03.08 – 3,5258 zł/EUR, 30.04.08 – 3,4604 zł/EUR, 31.05.08 – 3,3788 zł/EUR, 30.06.08 – 3,3542 zł/EUR.

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,6577 zł/EURO.  
 Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,3542 zł/EURO.

#### 4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

##### Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	206 747	193 691
Przychody z tytułu najmu nieruchomości		22
Przychody z tytułu pozostałego najmu trwałego		1 394
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>206 747</b>	<b>195 107</b>
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	1 231	468
Pozostałe przychody operacyjne	361	6 989
Przychody finansowe	2 867	2 814
Zysk na sprzedaży spółki zależnej	3 322	
<b>Razem</b>	<b>214 528</b>	<b>205 378</b>

##### Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego

Działalność Spółki możemy podzielić na cztery segmenty operacyjne. Segmenty te są podstawą do sporządzania raportów Spółki.

Podstawowe rodzaje działalności:

1. Prowadzenie sieci sklepów detalicznych z odzieżą
2. Produkcja i sprzedaż hurtowa odzieży
3. Produkcja i sprzedaż odzieży na eksport
4. Pozostała sprzedaż

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej :

Rok bieżący 2008	w tys. zł				
	Sprzedaż detaliczna	Sprzedaż hurtowa	Sprzedaż eksportowa	Pozostała sprzedaż	Razem
	półrocze / 2008	półrocze / 2008	półrocze / 2008	półrocze / 2008	półrocze / 2008
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	166 649	21 973	15 439	2 686	206 747

<b>Przychody ogółem</b>	<b>166 649</b>	<b>21 973</b>	<b>15 439</b>	<b>2 686</b>	<b>206 747</b>
-------------------------	----------------	---------------	---------------	--------------	----------------

Okres porównywalny 2007	w tys. zł				
	Sprzedaż detaliczna	Sprzedaż hurtowa	Sprzedaż eksportowa	Pozostała sprzedaż	Razem
	półrocze / 2007	półrocze / 2007	półrocze / 2007	półrocze / 2007	półrocze / 2007
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	139 088	18 043	31 955	6 021	195 107
<b>Przychody ogółem</b>	<b>139 088</b>	<b>18 043</b>	<b>31 955</b>	<b>6 021</b>	<b>195 107</b>

Geograficzne segmenty działalności:

Spółka działa w Polsce, strefie Euro oraz strefie USD. Segmenty działalności detalicznej są zlokalizowane w Polsce.

Produkcja segmentu działalności detalicznej, hurtowej i eksportowej oraz pozostałej sprzedaży jest wytwarzana w Polsce.

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Polska	191 308	159 717
Strefa EURO	14 669	33 588
Strefa USD	189	239
Strefa DKK	426	1 132
Strefa GBP	32	431
Pozostałe	123	
<b>Razem</b>	<b>206 747</b>	<b>195 107</b>

#### **Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne**

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Amortyzacja	6 245	7 115
Zużycie surowców i materiałów	27 223	26 227
Wartość sprzedanych towarów	73 822	65 424
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 13 281	- 15 465
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	1 657	
Koszty wynagrodzeń	41 361	36 200

Pozostałe koszty rodzajowe	15 248	4 735
Koszty usług obcych	52 891	53 805
Pozostałe koszty operacyjne	2 847	1 969
<b>Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>208 013</b>	<b>180 010</b>

#### Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Średni miesięczny stan zatrudnionych (wraz z kadrą zarządzającą)	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Poszczególne kategorie zatrudnionych:</b>	2 962	2 846
stanowiska nierobotnicze	1 337	816
stanowiska robotnicze	1 625	2 030
<b>Ogólne wynagrodzenie w podziale na (kwotowo):</b>	<b>41 361</b>	<b>36 200</b>
Płace	33 655	29 396
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	7 311	6 804
Pozostałe koszty wynagrodzeń	395	

#### Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Odsetki od lokat bankowych	595	1 120
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	3 392	1
Zysk z tytułu różnic kursowych	1 187	517
Pozostałe	1 015	1 176
<b>Razem</b>	<b>6 189</b>	<b>2 814</b>

#### Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	3 463	597
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	711	320
Prowizje od kredytów i gwarancji	88	64
Strata z tytułu różnic kursowych	128	480
Pozostałe	716	405

<b>Razem</b>	<b>5 106</b>	<b>1 866</b>
--------------	--------------	--------------

## Nota 6a Zbycie jednostek zależnych

Aktywa netto Spółki na moment sprzedaży	w tys. zł
<b>Vistula &amp; Wólczanka Production Sp. z o.o.</b>	
Aktywa netto Spółki na moment sprzedaży	- 18 566
Korekta konsolidacyjna	15 244
Zysk (strata) na zbyciu jednostki zależnej	- 3 322
Całkowita cena zbycia	50
Uregulowane poprzez: - zapłatę	
- odroczoną płatność	50

## Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Podatek bieżący</b>		
Podatek dochodowy od osób prawnych	1 587	2 979
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach		
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	- 602	80
Rok bieżący	985	3 059

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Zysk brutto	1 409	23 502
Według ustawowej stawki 19% (2007: 19%)	268	4 465
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 3 040	-13 878
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	9 983	5 178
Wykorzystanie poprzednio nieujętej straty podatkowej		877
Podstawa opodatkowania	8 352	15 679
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1 587	2 979
Efektywna stopa podatkowa	112,62%	12,68%



## Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	573	20 443
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	573	20 443
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	80 222 190	80 059 759
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	0,01	0,26
- podstawowy	0,01	0,26

## Nota 11 Wartość firmy

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2007	60 542
Korekta ujawnienia na moment nabycia / połączenia V&W	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2007	60 542
Saldo na 1 stycznia 2007	60 542
Korekta ujawnienia na moment nabycia / połączenia V&W	2 610
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2007	63 152
Saldo na 1 stycznia 2008	63 152
Ujawniona na moment nabycia W.Kruk ( w tym wykazana w sprawozdaniu W.Kruk Grupa dodatnia wartość firmy spółki zależnej)	252 659
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2008	315 811
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2007	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2007	
Saldo na 1 stycznia 2007	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	

Saldo na 31 grudnia 2007	
Saldo na 1 stycznia 2008	
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 30 czerwca 2008	
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 30 czerwca 2007	60 542
Na 31 grudnia 2007	63 152
Na 30 czerwca 2008	315 811

## Nota 12 Inne wartości niematerialne

	w tys. zł			
	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty	Razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007		33 700	8 411	42 111
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji		33 700	4 131	37 831
Zwiększenia			94	94
Zmniejszenia			- 496	- 496
Saldo na 30 czerwca 2007		67 400	12 140	79 540
Saldo na 1 stycznia 2007		33 700	8 411	42 111
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji		59 322	1 531	60 853
Zwiększenia			838	838
Zmniejszenia			- 500	- 500
Saldo na 31 grudnia 2007		93 022	10 280	103 302
Saldo na 1 stycznia 2008		93 022	10 280	103 302
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji			3 620	3 620
Zwiększenia			2 549	2 549
Zmniejszenia			- 199	- 199
Saldo na 30 czerwca 2008		93 022	16 250	109 272
<b>AMORTYZACJA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007			5 538	5 538

Korekta konsolidacyjna			1 312	1 312
Zwiększenia			571	571
Zmniejszenia			- 449	- 449
Saldo na 30 czerwca 2007			6 972	6 972
Saldo na 1 stycznia 2007			5 538	5 538
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji			1 312	1 312
Zwiększenia			862	862
Zmniejszenia			- 461	- 461
Saldo na 31 grudnia 2007			7 251	7 251
Saldo na 1 stycznia 2008			7 251	7 251
Korekta konsolidacyjna			2 400	2 400
Zwiększenia			329	329
Zmniejszenia			- 1	- 1
Saldo na 30 czerwca 2008			9 979	9 979
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007			1 622	1 622
Korekta konsolidacyjna – nabycie jednostki zależnej			129	129
Zwiększenia				
Zmniejszenia			- 125	- 125
Saldo na 30 czerwca 2007			1 626	1 626
Saldo na 1 stycznia 2007			1 622	1 622
Korekta konsolidacyjna – nabycie jednostki zależnej			129	129
Zwiększenia			4	4
Zmniejszenia			- 129	- 129
Saldo na 31 grudnia 2007			1 626	1 626
Saldo na 1 stycznia 2008			1 626	1 626
Korekta konsolidacyjna				
Zmniejszenia			- 4	- 4
Saldo na 30 czerwca 2008			1 622	1 622
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 30 czerwca 2007		67 400	3 542	70 942
Na 31 grudnia 2007		93 022	1 403	94 425

Na 30 czerwca 2008		93 022	4 649	97 671
--------------------	--	--------	-------	--------

Patenty są amortyzowane przez okres ich szacunkowej użyteczności, który wynosi przeciętnie 5 lat, znaki towarowe nie podlegają amortyzacji.

Zastaw rejestrowy na prawach z rejestracji znaku towarowego słownego i słowno-graficznego "Wólczanka" na kwotę 33.700 tys. zł. jako zabezpieczenie kredytu w banku Fortis zaciągniętego przez Spółkę dominującą.

### Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe

	w tys. zł.			
	Grunty i budynki	Środki trwałe w budowie	Urządzenia i pozostałe środki trwałe	Razem
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007	57 608	2 439	77 662	137 709
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	20 090	175	43 949	64 214
Zwiększenia	4 012	13 467	4 677	22 156
Różnice kursowe				
Zbycie	- 1 099	- 10 031	- 13 298	- 24 428
Saldo na 30 czerwca 2007, w tym :	80 611	6 050	112 990	199 651
Saldo na 1 stycznia 2007	57 608	2 439	77 662	137 709
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	20 090	175	43 947	64 212
Zwiększenia - Wólczanka				
Zwiększenia	14 941	28 398	14 785	58 124
Różnice kursowe				
Zbycie	- 16 241	- 20 477	- 15 505	- 52 223
Saldo na 31 grudnia 2007, w tym :	76 398	10 535	120 889	207 822
Saldo na 1 stycznia 2008	76 398	10 535	120 889	207 822
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	32 492	2 254	20 711	55 457
Zwiększenia	18 694	7 921	23 093	49 708
Nabycie jednostki zależnej		- 12 241		- 12 241
Różnice kursowe				
Zbycie	- 12 193		- 24 698	- 36 891
Saldo na 30 czerwca 2008, w tym :	115 391	8 469	139 995	263 855
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	115 391	8 869	139 995	263 855

<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007	19 670		60 521	80 191
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	4 151		31 422	35 573
Amortyzacja za okres	2 354		4 177	6 531
Zbycie	- 431		- 11 763	- 12 194
Saldo na 30 czerwca 2007	25 744		84 357	110 101
Saldo na 1 stycznia 2007	19 670		60 521	80 191
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	4 151		31 418	35 569
Zwiększenia - Wólczanka				
Amortyzacja za okres	5 076		8 429	13 505
Zbycie	- 9 003		- 11 579	- 20 582
Saldo na 31 grudnia 2007	19 894		88 789	108 683
Saldo na 1 stycznia 2008	19 894		88 789	108 683
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	9 406		11 720	21 126
Amortyzacja za okres	2 371		3 545	5 916
Zbycie	- 393		- 12 015	- 12 408
Saldo na 30 czerwca 2008	31 278		92 039	123 317
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2007			27	27
Korekta konsolidacyjna	5 561	175	11 366	17 102
Zwiększenia				
Zmniejszenia	- 1 249		- 1 413	- 2 662
Saldo na 30 czerwca 2007	4 312	175	9 980	14 467
Saldo na 1 stycznia 2007			27	27
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji	5 561	175	11 366	17 102
Zwiększenia	415	539	622	1 576
Zmniejszenia	- 1 249		- 4 129	- 5 378
Saldo na 31 grudnia 2007	4 727	714	7 886	13 327
Saldo na 1 stycznia 2008	4 727	714	7 886	13 327
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów powiązanych do konsolidacji				
Zwiększenia	5 797	46	4 557	10 400
Zmniejszenia	- 3 597	- 175	- 6 046	- 9 818

Saldo na 30 czerwca 2008	6 927	585	6 397	11 909
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 30 czerwca 2007	50 555	5 875	18 653	75 083
Na 31 grudnia 2007	51 777	9 821	24 214	85 812
Na 30 czerwca 2008	77 186	7 884	41 559	126 629

Grupa nie posiada pozabilansowych środków trwałych.  
Wartość bilansowa środków trwałych Grupy w leasingu finansowym wynosi 9.390 tys. zł.  
Środki trwałe o wartości bilansowej 19.350 tys. zł. stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych.

### Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2007	4 616
Zbycie	- 2 816
Saldo na 30 czerwca 2007	1 800
Saldo na 1 stycznia 2007	4 616
Przeklasyfikowanie gruntu do aktyw przeznaczonych do sprzedaży	- 1 800
Zbycie	- 2 816
Saldo na 31 grudnia 2007	-
Saldo na 1 stycznia 2008	-
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2008, w tym:	-
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	- 1 800
– ujęte w wartości przeszacowanej	1 800
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2007	22
Amortyzacja za okres	13
Zbycie	- 35
Saldo na 30 czerwca 2007	
Saldo na 1 stycznia 2007	22
Amortyzacja za okres	13
Zbycie	- 35



Saldo na 31 grudnia 2007	-
Saldo na 1 stycznia 2008	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	
Saldo na 30 czerwca 2008	-
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 30 czerwca 2007	1 800
Na 31 grudnia 2007	-
Na 30 czerwca 2008	-

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Grupę w I półroczu 2008 roku wyniósł 0 tys. zł (w I półroczu 2007 roku: 22 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 0 tys. zł (w I półroczu 2007 roku: 11 tys. zł.).

## Nota 15 Udziały i akcje

Wykaz jednostek, w których Spółka dominująca posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2008							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów / akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Fleet Management Gmbh	Cena nabycia	Niemiecki rejestr handlowy	100	100	107		107
Land S.A	Cena nabycia		0,18	0,18	138		138
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		0,18	0,18	17		17
Andre Renard Sp. z o.o.	Cena nabycia	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	0
inne					267	250	17
<b>Razem</b>					<b>565</b>	<b>286</b>	<b>279</b>

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do I półroczu ubiegłego roku o kwotę 16 tys. zł. w związku z wyceną udziałów Fleet Management Gmbh oraz ze zbyciem w dniu 20.02.2008 udziałów w spółce Polconfex Sp. z o.o..

## Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
inne	4	4	4
Razem	4	4	4

## Nota 18 Zapasy

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Materiały (według ceny nabycia)	23 718	19 577	14 596
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	8 922	6 111	11 655
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	29 584	20 223	14 719
Towary (według ceny nabycia)	169 241	103 840	87 898
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	231 465	149 751	128 868
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 14 579	- 18 957	- 13 406
<b>Razem</b>	<b>216 886</b>	<b>130 794</b>	<b>115 462</b>

Zastaw na zapasie wyrobów gotowych znajdujących się w salonach firmowych na kwotę 302 tys. zł. w związku z zawarciem umowy leasingu finansowego oraz na kwotę 41.375 tys. zł. z tytułu otrzymanych kredytów i gwarancji bankowych.

## Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	55 119	49 440	41 425
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 26 040	- 25 937	- 12 947
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	29 079	23 503	28 478
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	3 187	3 004	3 084
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 2 936	- 3 004	- 3 084
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	251		
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	4 394	4 314	3 284
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	57 946	35 941	33 607
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	- 43 315	- 28 828	- 29 742

Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	14 631	7 113	3 865
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto)	4 300	4 330	4 300
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych	- 4 300	- 4 300	- 4 300
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto)		30	
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	<b>124 946</b>	<b>97 029</b>	<b>85 700</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 76 591	- 62 069	- 50 073
Należności krótkoterminowe, razem (netto)	<b>48 355</b>	<b>34 960</b>	<b>35 627</b>

Średni czas realizacji należności wynosi 7-75 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 11 %.

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
a) do 1 miesiąca	5 691	5 343	7 903
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	2 612	1 356	3 799
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	889	2 125	3 012
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	2 255	4 741	4 873
e) powyżej 1 roku	25 466	24 179	15 144
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	36 913	37 744	34 731
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 28 976	-29 169	- 16 031
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	<b>7 937</b>	<b>8 575</b>	<b>18 700</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Stan na początek okresu	62 069	58 729	58 729
a) zwiększenia (z tytułu)	17 142	8 754	469
– korekta konsolidacyjna – włączenie i wyłączenie podmiotów powiązanych	8 468	464	464
– przejęcie należności Wólczanki			5
– utworzenia odpisów aktualizujących	8 674	8 290	
b) zmniejszenia (z tytułu)	2 650	5 414	494
– otrzymania zapłaty za należność	1 320	2 242	494
– decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	374	7	

- ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego		1 825	
- różnic kursowych	956	1 340	
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	<b>76 561</b>	<b>62 069</b>	<b>58 704</b>

Kwoty odpisów aktualizujących (utworzonych i rozwiązanych) wartość należności odniesione są w koszty sprzedaży. Wartość odpisu została oszacowana na podstawie dotychczasowych doświadczeń Grupy.

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
a) w walucie polskiej	107 926	75 237	63 039
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	17 020	21 792	22 661
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 576	5 439	5 380
tys. zł	15 350	19 482	20 262
b2. jednostka/waluta tys / USD	488	635	545
tys. zł	1 035	1 546	1 525
pozostałe waluty w tys. zł	635	764	874
Należności krótkoterminowe, razem (brutto)	<b>124 946</b>	<b>97 029</b>	<b>85 700</b>

## Nota 20a. Udzielone pożyczki

Udzielone pożyczki	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)	3 291	3 361	3 632
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	- 3 253	- 3 318	- 1 796
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)	38	43	1 836
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)	623	712	315
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	- 294	- 304	- 315
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)	329	408	
Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)	<b>3 914</b>	<b>4 073</b>	<b>3 947</b>
Minus : odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek	- 3 547	- 3 622	- 2 111
Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)	<b>367</b>	<b>451</b>	<b>1 836</b>

Grupa posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 3.914 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 623 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek w kwocie 3.547 tys. zł. objęto odpisem aktualizującym ( w tym: w spółkach zależnych 294 tys. zł.). Efektywna stopa procentowa za okres I półrocza 2008 roku wyniosła 1,34%

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Stan na początek okresu	3 622	3 069	3 069
a) zwiększenia (z tytułu)		715	20
- przejęcia należności Wólczanka			
- utworzenie odpisów aktualizujących		715	20
b) zmniejszenia (z tytułu)	75	162	
- otrzymanie zapłaty za należność			
- decyzja zarządu o spisaniu rezerwy w straty			
- różnice kursowe	75	162	
Stan odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych na koniec okresu	<b>3 547</b>	<b>3 622</b>	<b>3 089</b>

## Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty stanowią: gotówka będąca w posiadaniu Grupy oraz krótkoterminowe depozyty bankowe z terminem zapadalności do 3 miesięcy. Wartość księgowa tych aktywów odpowiada wartości godziwej

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Środki pieniężne w banku i kasie	14 534	16 928	8 327
Lokaty krótkoterminowe	27 802	46 986	50 531
Razem	<b>42 336</b>	<b>63 914</b>	<b>58 858</b>

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z następujących pozycji :

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Środki pieniężne w banku i kasie	14 534	16 928	8 327
Lokaty krótkoterminowe	27 802	46 986	50 531
Razem	<b>42 336</b>	<b>63 914</b>	<b>58 858</b>

Przepływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

Ryzyko kredytowe.

Głównym aktywem finansowym Grupy są środki na rachunkach bankowych, gotówka, należności z tytułu dostaw i usług, inne należności, oraz inwestycje, które reprezentują maksymalną ekspozycję na ryzyko kredytowe w relacji do aktywów finansowych.

Grupa nie posiada znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego. Ryzyko rozłożone jest na dużą ilość partnerów i klientów.

Grupa posiada bony dłużne wyemitowane przez Spółkę zależną na kwotę 5.500 tys. zł. objęte w 100 % odpisem aktualizującym.

## Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)		7 288	
Kredyty bankowe	364 757	17 778	21 044
Pożyczki	11 609	11 188	15 595
Kredyty z terminem wymagalności:			
na żądanie lub w okresie do 1 roku	351 951	13 067	8 590
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)			
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	24 413	23 187	28 049

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem w przeliczeniu na zł.	zł	€	\$
30 czerwca 2008	<b>376 364</b>	376 364		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	364 757	364 757		
Pożyczki	11 607	11 607		
31 grudnia 2007	<b>36 254</b>	<b>36 254</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	25 066	25 066		
Pożyczki	11 188	11 188		
30 czerwca 2007	36 639	34 398	600	34 398
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				

Kredyty bankowe	21 044	18 803	600	18 803
Pożyczki	15 595	15 595		15 595

#### Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Grupę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)		7 288	
Kredyty bankowe	364 757	17 778	21 044
Razem	364 757	25 066	21 044

Zarząd szacuje wartość godziwą pożyczek zaciągniętych przez Grupę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Pożyczki	11 607	11 188	15 595
Razem	11 607	11 188	15 595

Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta			
Bank BRE	Warszawa	8 500 000	PLN	-	PLN	WIBOR 1M + marża banku	23 września 2004 - 29 sierpnia 2008	1. Weksel in Blanco 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomości położonej w Krakowie przy ulicy Nadwiślańskiej 13 do kwoty 3.400.000,- PLN, wpisana do księgi wieczystej KW 195261 3. Zastaw na zapasach w sklepach Vistuli na kwotę 10.000.000,- PLN
Fortis Bank	Warszawa	24 000 000	PLN	-	PLN	kredyt w rachunku bieżącym, akredytywy i gwarancje wg załącznika do umowy	31 sierpnia 2006 na 10 lat, pierwszy okres udostępnienia kredytu do 29 sierpnia 2007	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji



Fortis Bank	Warszawa	20 000 000	PLN	16 752 140	PLN	uzależniony od wskaźnika net financial debt / EBITDA, do 04 lipca 2007 WIBOR 1M + 1,65%, od 05 lipca 2007 gdy wskaźnik >1,5 i <2,5 to WIBOR+2%, gdy <1,5 i >1,0 to WIBOR+1,65%, gdy <1,0 to WIBOR+1,3%	31 sierpnia 2006 - 30 sierpnia 2016	1.Zastaw na znaku towarowym słownym i słowno-graficznym WÓLCZANKA 2.Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Warszawa	300 000 000	PLN	198 430 286	PLN	WIBOR 1M + marża banku 2,75%	29 maja 2008 - 31 października 2008	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Austria	100 000 000	PLN	100 000 000	PLN	WIBOR 1M + marża banku 2,75%	27 czerwca 2008 - 30 września 2008	1. Zastaw na aktywach Spółki 2. Hipoteka zwykła w kwocie 100.000.000 zł. 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Kraków	3 000 000	EUR	2 791 167	EUR	WIBOR 1M + marża banku 0,8%	okres udostępnienia 20-05-2008 okres kredytowania 17-01-2017	1. Weksel in blanco, 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 3.420 tys. eur do 17-02-2020 r.
NFI EMPIK MEDIA & FASHION	Warszawa	15 594 499	PLN	11 606 709	PLN	WIBOR 3M + marża 1,5%	31-12-2007, 2008,2009,2010	1.Poręczenie solidarne VISTULI & Wólczanki w rozumieniu art. 876-887 Kodeksu Cywilnego do kwoty 26.000 tys. zł. 31-12-2011r.
BZ WBK S.A.	Poznań	7 000 000	PLN	4 946 142	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	od 14-10-2005 do 30-09-2008	1.Zastaw rejestrowy na zapasach na kwotę 7 000 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	14 000 000	PLN	13 999 003	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	od 14-10-2005 do 30-09-2008	1.Weksel In blanco 2.Hipoteka zwykła na kwotę 2 390 tys. zł. 3.Zastaw rejestrowy na kwotę 8 500 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	4 000 000	PLN	4 000 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	od 11-10-2007 do 30-09-2008	1.Weksel In blanco
BZ WBK S.A.	Poznań	5 000 000	PLN	3 451 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	30-09-2008	1.Hipoteka kaucyjna na kwotę 280 tys. zł. 2.Hipoteka zwykła na kwotę 5 000 tys. zł. 3. Zastaw rejestrowy na zapasach na kwotę 5 000 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	5 000 000	PLN	3 676 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	30-09-2008	1.Hipoteka kaucyjna na kwotę 280 tys. zł. 2.Hipoteka zwykła na kwotę 5 000 tys. zł.

BZ WBK S.A.	Poznań	3 000 000	PLN	482 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	30-09-2008	1.Zastaw na zapasach na kwotę 3 444 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	4 400 000	PLN	4 400 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	30-09-2008	1.Zastaw na zapasach na kwotę 4 755 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	3 000 000	PLN	600 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	30-06-2009	1.Hipoteka zwykła na kwotę 3 000 tys. zł.
BZ WBK S.A.	Poznań	3 000 000	PLN	2 250 000	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	28-02-2010	1.Hipoteka zwykła na kwotę 3 000 tys. zł.
ING Bank Śląski	Poznań	3 500 000	PLN	2 407 783	PLN	WIBOR 1M + marża 0,55%	od 20-04-2004 do 22-04-2009	1.Weksel In blanco

Grupa posiada podstawowe kredyty bankowe:

a) kredyt odnawialny w wysokości 8.500 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata kredytu nastąpi 29.09.2008r. – aneks nr 3 do umowy z dnia 29 sierpnia 2004 przedłużający termin spłaty do 29 sierpnia 2009 roku. Kredyt zabezpieczony hipoteką kaucyjną i zastawem na zapasach w sklepach Vistuli. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

b) wielocelowa linia kredytowa w rachunku bieżącym do wysokości 24.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., podwyższenie linii kredytowej do 20.000 tys. zł. - aneks nr 1 z dnia 11.06.2007 roku oraz podwyższenie linii kredytowej do 24.000 tys. zł. - aneks nr 2 z dnia 03.04.2008 roku - pierwszy okres udostępnienia kredytu 29.08.2007 r. Spłata kredytu nastąpi 30.08.2016 r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

c) kredyt inwestycyjny w wysokości 20.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 31.08.2006r. Spłata kredytu nastąpi 30.08.2016 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na znaku towarowym Wólczanka oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

d) linia kredytowa odnawialna w wysokości do 300.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 08.05.2008r. Spłata kredytu nastąpi 14.10.2008 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na aktywach spółki i hipoteka kaucyjną. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

e) kredyt nieodnawialny w wysokości 100.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 27.06.2007r. Spłata kredytu nastąpi 30.09.2008 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na znaku towarowym Wólczanka. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

f) linia kredytowa z limitem do maksymalnej wysokości 10 000 tys. EUR (z tego z przeznaczeniem na 3 mln EUR rachunek bieżący, 5 mln EUR akredytywy, 2 mln EUR gwarancje). Umowa została podpisana 18 stycznia 2007r. zmieniona aneksami 30 listopada 2007r. oraz 01 lipca 2008 r. Okres kredytowania do 17 stycznia 2017 r. Kredyt zabezpieczony został

wekslem in blanco oraz poręczeniem VW S.A. . Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + 0,8% marża banku.

g) Kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 7 000 tys. zł.. Kredyt został zaciągnięty 14.10.2005. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został zastawem rejestrowym na zapasach. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

h) Kredyt obrotowy w wysokości 14 000 tys. zł.. Kredyt został zaciągnięty 14.10.2005. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został Wekslem in blanco, hipoteką kaucyjną i zastawem rejestrowym na zapasach. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

i) Kredyt obrotowy w wysokości 4 000 tys. zł.. Kredyt został zaciągnięty 14.10.2007. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

j) Kredyt obrotowy w wysokości 5 000 tys. zł. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

k) Kredyt obrotowy w wysokości 5 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

l) Kredyt obrotowy w wysokości 3 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

ł) Kredyt obrotowy w wysokości 4 400 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

m) Kredyt obrotowy w wysokości 3 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

n) Kredyt obrotowy w wysokości 3 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 30.09.2008r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

o) Kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 3 500 tys. zł.. Kredyt został zaciągnięty 20.04.2004. Spłata nastąpi 22.04.2009r. Kredyt zabezpieczony został wekslem in blanco. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

p) pożyczka w wysokości 15.594 tys. zł. Spłata kredytu nastąpi do 31.12.2010 r. Kredyt zabezpieczony został poręczeniem solidarnym przez V & W S.A.. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 3M + marża banku.

## Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Odstępne za lokale sklepowe Arka, Stopmar	275	493	710
Odsetki od leasingu Fortis	3 073		
Emisja reklam	189		
Pozostałe	20	10	13
<b>Razem</b>	<b>3 557</b>	<b>503</b>	<b>723</b>

## Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Ubezpieczenie majątku	512	84	271
Odsetki od leasingu Fortis	1 020		
Odstępne za lokale sklepowe Arka, Stopmar (część krótkoterminowa)	435	435	435
Koszty reklamy i prenumeraty	1 180	15	1 110
Koszty administracyjne	226	182	
Szkolenia		82	
Opakowania		92	
Działania marketingowe	797	305	
Kalkulowany odpis na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	706		366
Czynsze i koszty otwarcia nowych sklepów	413	396	204
Pozostałe	562	264	279
<b>Razem</b>	<b>5 851</b>	<b>1 855</b>	<b>2 665</b>

## Nota 25 Podatek odroczony

Poniższe pozycje stanowią główne pozycje rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowanego przez Grupę oraz ich zmiany w obecnym i poprzednim okresie sprawozdawczym :

	w tys. zł				
	bilans			rachunek zysków i strat	
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007	półrocze / 2008	półrocze / 2007
Rezerwy z tytułu podatku odroczonego	1 159	926	658	- 323	70

Ulga inwestycyjna do rozliczenia w latach następnym	21	36	79	- 14	- 37
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	579	463	151	81	107
Odsetki naliczone od należności	38	99	99	- 61	
Wycena nieruchomości		328	329	- 329	
Prawo wieczystego użytkowania gruntu	521				
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>603</b>	<b>926</b>	<b>658</b>	<b>- 323</b>	<b>70</b>
<b>Odniesiony na kapitał</b>	<b>556</b>				
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>9 752</b>	<b>7 480</b>	<b>4 019</b>	<b>279</b>	<b>- 10</b>
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	556	440	409	115	78
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	258	107		- 9	
Odpisy aktualizujące	735	500	396	235	- 34
Rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	1 971	848	672	102	- 231
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	580	478	321	103	156
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania					
Należności od odbiorców niezależnych	5 130	4 734	2 198	- 391	26
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	515	366	17	124	- 5
Rezerwa na zwroty	7	7	6		
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>8 566</b>	<b>7 480</b>	<b>4 019</b>	<b>279</b>	<b>- 10</b>
<b>Odniesiony na kapitał</b>	<b>1 186</b>				

## Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	32 057	9 494	9 297
w ciągu 1 roku	3 460	690	1 002
od 2 do 5 roku	28 597	8 042	8 295
Powyżej 5 lat		762	
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	<b>32 057</b>	<b>9 494</b>	<b>9 297</b>
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	6 816	2 432	2 739
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	25 241	7 062	6 558

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN.

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu leasingu Grupy odpowiada jego wartości księgowej.

Zabezpieczeniem zobowiązań Spółki dominującej z tytułu leasingu finansowego są używane w oparciu o te umowy aktywa oraz zapasy na kwotę 302 tys. zł.

## Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania wynikają głównie z zakupów handlowych i kosztów związanych z działalnością bieżącą. Średni okres kredytowania przyjęty dla zakupów handlowych wynosi 45 dni.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	75 829	84 692	57 229
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (nota 42)	96		
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	12 312	12 440	8 596
Inne	11 980	9 015	8 814
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>100 217</b>	<b>106 147</b>	<b>74 639</b>

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
a) w walucie polskiej	80 385	91 144	60 534
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	19 832	15 003	11 366
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 936	4 155	2 920
tys. zł	16 554	14 883	10 998
b2. jednostka/waluta tys / USD	905	11	71
tys. zł	1 917	27	198
Pozostałe waluty w tys. zł.	1 361	93	170
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>100 217</b>	<b>106 147</b>	<b>71 900</b>

## Nota 28 Rezerwy

	w tys. zł			
	Rezerwy z tytułu gwarancji	Rezerwa restrukturyzacyjna	Pozostałe	Razem
Stan na dzień 1 stycznia 2007			4 925	4 925
– korekta konsolidacyjna			8 894	8 894
– utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			870	870

- wykorzystanie rezerw			- 4 417	- 4 417
- różnice kursowe				
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2007</b>			<b>10 272</b>	<b>10 272</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			8 354	8 354
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			1 918	1 918
Stan na dzień 1 stycznia 2007			6 095	6 095
- korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotów zależnych			8 894	8 894
- Zwiększenia - Wólczanka				
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			9 377	9 377
- wykorzystanie rezerw			- 15 508	- 15 508
- rozwiązanie rezerw			- 2	- 2
- nabycie spółki zależnej				
- różnice kursowe				
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2007</b>			<b>8 856</b>	<b>8 856</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			8 082	8 082
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			774	774
Stan na dzień 1 stycznia 2008			8 856	8 856
- korekta konsolidacyjna			1 382	1 382
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego			2 587	2 587
- wykorzystanie rezerw			- 4 839	- 4 839
- różnice kursowe				
<b>Stan na dzień 30 czerwca 2008</b>			<b>7 986</b>	<b>7 986</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych			7 117	7 117
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych			869	869

Na saldo rezerw na 30.06.2008 roku w kwocie **7.986** tys. zł. składają się :

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	869 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	168 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	790 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	2.054 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewypłacone premie	44 tys. zł.
- rezerwa na usługi szycia	621 tys. zł.
- rezerwa na przyszłe zobowiązania	3.262 tys. zł.
- rezerwa na zwroty	38 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sądowe	140 tys. zł.



## Nota 29 Kapitał Akcyjny

Seria / emisja	w tys. zł.							
	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Emisja "A"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1991-04-30	
Podział emisji "A" (1 : 5)	zwykła	zwykła na okaziciela		5 000 000			1994-01-28	
Emisja "B"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1995-01-05	
Umorzenie akcji				-1 115 470				
Emisja „D”	zwykła	zwykła na okaziciela		2 281 125			2006-08-31	
Emisja „F”	zwykła	zwykła na okaziciela		716 564			2006-11-30	
Emisja „C”	zwykła	zwykła na okaziciela		140 000			2007-01-22	
-Podział akcji ( 1: 10)	zwykła	zwykła na okaziciela		80 222 190			2007-09-06	
Liczba akcji, razem				80 222 190				
Kapitał zakładowy, razem					18 275 378			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.								

Spółka posiada jeden rodzaj akcji zwykłych bez prawa do stałego dochodu.

Kapitał akcyjny	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Zarejestrowany:			
80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2007: 80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda, I półrocze 2007: 80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	18 275	18 275	18 275
Wyemitowany:			
80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2007: 80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda, I półrocze 2007: 80.222.190 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	18 275	18 275	18 275

## Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny

	w tys. zł		
	Aktualizacja środków trwałych	Aktualizacja inwestycji	Razem
Saldo na 1 stycznia 2007	7 923		7 923
Saldo na 30 czerwca 2007	7 923		7 923

Saldo na 1 stycznia 2007	7 923		7 923
Zbycie środków trwałych	- 3 908		- 3 908
Saldo na 31 grudnia 2007	4 014		4 014
Saldo na 1 stycznia 2008	4 014		4 014
Saldo na 30 czerwca 2008	4 014		4 014

Kapitał z aktualizacji wyceny został utworzony z nadwyżki osiągniętej przy przeszacowaniu składników rzeczowego majątku trwałego na dzień 1 stycznia 1995 roku.

### Nota 33. Kapitał rezerwowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2007	839
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	986
Zmniejszenia	- 839
Saldo na 30 czerwca 2007	986
Saldo na 1 stycznia 2007	839
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	1 972
Zmniejszenia	- 839
Saldo na 30 czerwca 2007	1 972
Saldo na 1 stycznia 2008	1 972
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	986
Zmniejszenia	
Saldo na 30 czerwca 2008	2 958

Kapitał rezerwowy jest tworzony z wyceny programu motywacyjnego opcji na akcje proporcjonalnie do czasu trwania programu.

Wartość nominalna akcji serii E, które Spółka może wyemitować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na potrzeby programu opcyjnego wynoszą 788 tys. zł. (3.940.000 akcji po 0,20 zł. każda).

### Nota 34 Zyski zatrzymane

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2007	179 473
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie i włączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	3 694
Zbycie prawa do wieczystego użytkowania gruntu	4 186

Zasilenie z kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu sprzedaży środków trwałych	
Zysk netto za rok bieżący	20 443
Saldo na 30 czerwca 2007	<b>207 796</b>
Saldo na 1 stycznia 2007	230 142
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	3 905
Zasilenie z kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu sprzedaży środków trwałych	3 908
Wyemitowane opcje na akcje	839
Zysk netto za rok bieżący	60 668
<b>Saldo na 31 grudnia 2007</b>	<b>299 463</b>
Saldo na 1 stycznia 2008	<b>299 463</b>
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie i włączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	- 82
Zasilenie z kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu sprzedaży środków trwałych	
Zysk netto za rok bieżący	573
Saldo na 30 czerwca 2008	<b>299 954</b>

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości.

Zyski zatrzymane, ujmują wszystkie kapitały zapasowe, niepodzielone wyniki z lat ubiegłych podmiotu dominującego i spółek zależnych.

### Nota 36 Nabycie Spółki zależnej W. Kruk Grupa

	w tys. zł
Przejęte aktywa netto:	Wartość godziwa
Rzeczowe aktywa trwałe	33 596
Znak towarowy	
Pozostałe wartości niematerialne	1 323
Należności długoterminowe	236
Inwestycje długoterminowe	8
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 191
Inne aktywa trwałe	252
Zapasy	85 684
Należności z tytułu dostaw i usług	1 054
Należności pozostałe	1 582

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 738
Pozostałe aktywa obrotowe	1 712
Rezerwa na świadczenia emerytalne	393
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	570
Pozostałe rezerwy	862
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	10 342
Zobowiązania z tytułu podatków	2 176
Kredyty bankowe	40 061
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	
Pozostałe zobowiązania	2 007
<b>Aktywa netto Spółki</b>	<b>72 965</b>

### Ustalenie dodatniej wartości firmy

Aktywa trwałe	-	36 606 tys. zł.
Aktywa obrotowe	-	92 770 tys. zł.
Suma aktywów wyceniona według wartości godziwej	-	129 376 tys. zł.
Minus zobowiązania	-	- 56 411 tys. zł.
<b>Aktywa netto nabytej spółki</b>	-	<b>72 965 tys. zł.</b>
Razem aktywa netto	-	72 965 tys. zł.
Objęcie 66% aktyw netto	-	48 157 tys. zł.
Całkowity koszt nabycia spółki	-	- 300 732 tys. zł.
<b>Wartość firmy (dodatnia)</b>	-	<b>- 252 575 tys. zł.</b>
Dodatnia wartość firmy spółki zależnej W.Kruk wykazana w sprawozdaniu Grupy W.Kruk na 30.06.2008 roku	-	- 84 tys. zł.
<b>Razem wartość firmy (dodatnia)</b>	-	<b>- 252 659 tys. zł.</b>

Dodatnia wartość firmy została odniesiona na aktywa trwałe Grupy.

### Nota 37 Zobowiązania warunkowe

Charakter zobowiązania	Szacunkowa kwota zobowiązania	Przyczyna powstania zobowiązania	Utworzona rezerwa na stratę
Pozew o zapłatę: 1) Syndyka Masy Upadłości Vicon Sp. z o.o. w Łańcucie – zawiadomienie o postępowaniu 2) F.G.Ś.P. - Biuro Terenowe w Łańcucie	1.107 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z powództwa Biura Terenowego FGŚP w Łańcucie tytułem zwrotu kwoty wypłaconej pracownikom tej spółki pochodzącej z F.G.Ś.P.. Roszczenia wynikają z tego, że skoro z chwilą wygaśnięcia umów dzierżawy nieruchomości oraz urzędzeń, na podstawie których ZO Vicon Sp. z o.o. korzystała z majątku naszej	Utworzono rezerwę na 912 tys. zł.

		spółki, pracownicy tej spółki stali się naszymi pracownikami w związku z art. 231 Kodeksu pracy, to nie było podstaw do wypłaty tym pracownikom świadczeń z F.G.Ś.P., gdyż zobowiązania te obciążały naszą Spółkę.	
Zawezwanie do próby ugodowej z wniosku syndyka masy upadłościowej Pabia Fasion Sp. z o.o. w upadłości	Zobowiązanie główne 811 tys. zł. oraz odsetki 326 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z wniosku syndyka masy upadłości Pabia Fashion Sp. z o.o. o zawezwanie do próby ugodowej w związku z roszczeniem o zapłatę kwoty 1.137 tys. zł. z tytułu wzajemnych rozliczeń między Pabia Fashion Sp. z o.o. a Wólczanka SA. Postępowanie prowadzone było przez Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie. Posiedzenie w sprawie zawezwania do próby ugodowej odbyło się w dniu 1.02.2008r.. Syndyk masy upadłości nie stawiał się na posiedzenie, stąd postępowanie zostało umorzone. Według naszej oceny wniosek o zawezwanie do próby ugodowej został złożony przez syndyka masy upadłości wyłącznie w celu przerwania biegu terminu przedawnienia roszczenia. Z przeprowadzonej przez nas analizy udostępnionych nam dokumentów wynika, że wskazane wyżej roszczenie przedawniłoby się w styczniu 2008 roku. Najprawdopodobniej należy się spodziewać wniesienia przez syndyka pozwu o zapłatę wskazanej kwoty. Do tej pory jednak nie uzyskaliśmy informacji o wniesieniu pozwu przez syndyka.	Utworzono rezerwę na zobowiązanie główne 811 tys. zł.
Pozew o zapłatę: Pana Kamala Darvisha	1.967 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z powództwa Pana Kamala Darvisha o zapłatę 1967 tys. zł. tytułem odszkodowania za nie wywiązanie się z zobowiązania wynikającego z umowy przedwstępnej. Postępowanie prowadzone jest przez Sąd Okręgowy w Łodzi. Postępowanie jest w toku - przeprowadzane jest postępowanie dowodowe. Termin następnej rozprawy został wyznaczony na dzień 23.06.2008r.	Nie utworzono rezerwy – gdyż w opinii Zarządu wyniki postępowania nie powinny znacząco wpłynąć na sprawozdanie finansowe Spółki

## Nota 37a Zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
- weksle własne będące zabezpieczeniem otrzymanych gwarancji z tytułu wynajmu lokali sklepowych	19 876	8 684	8 506
- weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	18 286		
- przyszłe zobowiązania pracownicze			1 100
Razem pozycje pozabilansowe	38 162	8 684	9 606

## Nota 39 Płatności regulowane akcjami

W dniu 13 listopada 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło program motywacyjny dla Zarządu oraz kluczowej kadry kierowniczej oparty o płatność w postaci akcji Spółki. Szczegółowe warunki programu motywacyjnego (zakładającego w pełnej wysokości przyznanie 394.000 szt. warrantów subskrypcyjnych) zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 64/2006 z dnia 13 listopada 2006. Wartość programu motywacyjnego oszacowana przy zastosowaniu modelu Black'a-Scholes'a wyniosła 11.831.230 zł, tj. 30,03 zł za 1 akcję i jest rozliczana proporcjonalnie do czasu trwania programu.

Dane potrzebne do zastosowania modelu Black'a-Scholes'a przedstawiają się następująco :

	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
cena akcji z dnia uchwalenia programu	76,09	76,09	76,09
cena realizacji	70,00	70,00	70,00
oczekiwana zmienność	25,80%	25,80%	25,80%
oczekiwana długość życia opcji (w miesiącach)	73,50	73,50	73,50
stopa wolna od ryzyka	4,50%	4,50%	4,50%
oczekiwana stopa dywidendy	0,00%	0,00%	0,00%

Oczekiwana zmienność została wyliczona poprzez oszacowanie historycznej zmienności ceny akcji Spółki w ciągu 30 sesji do daty uchwalenia programu.

Oczekiwany okres życia opcji został określony w oparciu o maksymalny okres wynikający z podjętej uchwały.

Przyjęta cena akcji stanowi średnią z 30 sesji do daty uchwalenia programu.

## Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej

**Znaczące zdarzenia mające wpływ na sytuację Spółki, o których Spółka informowała w raportach bieżących po dacie bilansowej:**

1) W dniu 1 lipca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 35/2008 Vistula & Wólczanka S.A. przekazała do publicznej wiadomości treść uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 30 czerwca 2008 roku, w tym m. in. :

a) uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o następującej treści:

„Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. z dnia 30.06.2008 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki działając na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 1, art. 432 oraz art. 310 § 2 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych niniejszym uchwała, co następuje:

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki z kwoty 18.275.378 złotych (osiemnaście milionów dwieście siedemdziesiąt pięć tysięcy trzysta siedemdziesiąt osiem złotych) do kwoty nie wyższej niż 19.851.821 zł (dziewiętnaście milionów osiemset pięćdziesiąt jeden tysięcy osiemset dwadzieścia jeden złotych), tj. o kwotę nie wyższą niż 1.576.443 złotych (jeden milion pięćset siedemdziesiąt sześć tysięcy czterysta czterdzieści trzy złote), poprzez emisję nie więcej niż 7.882.215 (siedmiu milionów osiemset osiemdziesięciu dwóch tysięcy dwustu piętnastu) akcji zwykłych na okaziciela Serii G ("Akcje Serii G") o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda.

2. Akcje Serii G będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku Spółki, jaki zostanie przeznaczony do podziału między Akcjonariuszy za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008 r.

3. Akcje Serii G mogą być obejmowane wyłącznie za wkłady pieniężne.

4. Emisja Akcji Serii G nastąpi w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, przeprowadzonej w drodze oferty publicznej, w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, skierowanej wyłącznie do podmiotów będących inwestorami kwalifikowanymi w rozumieniu art. 8 ust. 1 powołanej wyżej ustawy ("Uprawnieni Inwestorzy").

5. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru Akcji Serii G. Przyjmuje się do wiadomości opinię Zarządu dotyczącą pozbawienia prawa poboru Akcji Serii G przedstawioną na piśmie Walnemu Zgromadzeniu, której odpis stanowi Załącznik do niniejszej Uchwały. Uprawnionym Inwestorom, którzy: (i) będą posiadali akcje Spółki na koniec dnia poprzedzającego dzień ustalenia przez Zarząd ceny emisyjnej Akcji Serii G, którego data zostanie wskazana przez Zarząd w drodze raportu bieżącego ("Dzień Własności Akcji") oraz (ii) w ramach budowania księgi popytu wyrażą deklarację zainteresowania objęciem Akcji Serii G po cenie, która nie będzie niższa niż cena emisyjna Akcji Serii G ustalona przez Zarząd po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa objęcia Akcji Serii G w liczbie jednej Akcji Serii G za każde dziesięć Akcji wcześniejszych emisji posiadanych w Dniu Własności Akcji. Skorzystanie z prawa pierwszeństwa, o którym mowa w powyższym zdaniu, następuje w chwili zapisania się na Akcje Serii G poprzez zawarcie umowy objęcia Akcji Serii G, której wzór będzie załącznikiem do dokumentu ofertowego określającego warunki subskrypcji prywatnej, w terminach subskrypcji, za równoczesnym okazaniem aktualnego zaświadczenia wystawionego przez podmiot



prowadzący rachunek papierów wartościowych, potwierdzającego stan posiadania akcji przez Uprawnionego Inwestora w Dniu Własności Akcji.

6. Termin zawarcia z Uprawnionym Inwestorem lub Uprawnionymi Inwestorami umowy lub umów objęcia Akcji Serii G wyznacza się na dzień 31 października 2008 roku.

7. Cena misyjna akcji serii G nie może być niższa od pomniejszonej o 10% dyskonto, średniej arytmetycznej cen zamknięcia akcji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w systemie notowań ciągłych z okresu ostatnich 3 miesięcy do dnia poprzedzającego dzień podjęcia uchwały, po uprzedniej akceptacji Rady Nadzorczej.

8. Akcje Serii G nie będą miały formy dokumentów i będą podlegały dematerializacji zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

9. Wszystkie Akcje Serii G będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

10. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

a) ustalenia ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii G, na podstawie księgi popytu, w oparciu o rekomendację oferującego;

b) ustalenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji Akcji Serii G, szczegółowych warunków i terminów związanych z subskrypcją i przydziałem Akcji Serii G, a także zawarcia umów o objęcie Akcji Serii G w trybie art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych w terminie określonym w niniejszej uchwale;

c) zawarcia umowy lub umów o subemisję inwestycyjną, o ile zawarcie takiej umowy lub umów Zarząd Spółki uzna za uzasadnione;

d) dokonania wyboru Uprawnionych Inwestorów, którym zostaną zaoferowane Akcje Serii G;

e) wskazania daty Dnia Własności Akcji;

f) złożenia oświadczenia, o którym mowa w art. 310 § 2 i 4 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych;

g) podjęcia wszelkich innych czynności prawnych i faktycznych związanych z niniejszym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki i emisją Akcji Serii G.

b) uchwał w sprawie odwołania członków Rady Nadzorczej i powołania nowych członków Rady Nadzorczej, w wyniku których ustalony został następujący skład Rady Nadzorczej Spółki (uwzględniający dokonany przez Radę Nadzorczą w dniu 2 lipca 2008 roku wybór Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej):

Pan Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej

Pan Andrzej Smoliński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Pan Piotr Gawryś - Członek Rady Nadzorczej

Pan Włodzimierz Głowacki - Członek Rady Nadzorczej

Pan Adam Góral - Członek Rady Nadzorczej

Pan Zbigniew Mazur - Członek Rady Nadzorczej.

2) W dniu 4 lipca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 39/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała o zawarciu z Fortis Bank SA/N.F. - instytucją kredytową utworzonej zgodnie z prawem belgijskim z siedzibą pod adresem: Montagne Du Parc 3, Bruksela, działającą poprzez swój oddział austriacki z siedzibą pod adresem: Technologiestr. 8, Wiedeń (dalej:

„Bank”), umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01, która ze strony Spółki została podpisana w dniu 27 czerwca 2008 roku (dalej: „Umowa”).

Przedmiotem Umowy jest udzielenie Spółce przez Bank kredytu w wysokości 100.000.000 zł z przeznaczeniem na refinansowanie części zadłużenia Spółki wynikającego z tytułu umowy o linię nieodnawialną z dnia 8 maja 2008 roku (dalej: „Umowa o linię nieodnawialną”), o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 19/2008 z dnia 30 maja 2008 roku.

Okres kredytowania upływa z dniem 30 września 2008 roku.

3) W dniu 15 lipca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 41/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że Rada Nadzorcza Vistula & Wólczanka S.A. na posiedzeniu odbytym w dniu 15 lipca 2008 roku podjęła uchwały w wyniku których dokonane zostały następujące zmiany w składzie Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.:

1. Pan Rafał Bauer w związku ze swoją prośbą został odwołany ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki
2. Pan Jerzy Krawiec został odwołany ze stanowiska Członka Zarządu Spółki
3. Pan Michał Wójcik został powołany na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki
4. Pan Grzegorz Pilch został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
5. Pan Mateusz Żmijewski został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
6. Pan Jan Rosochowicz został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia 1 września 2008 roku.

4) W dniu 25 lipca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 44/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 24 lipca 2008 roku powzięła informację o zawarciu przez „Galeria Centrum” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Fabrycznej 5, podmiot zależny od Spółki, zmiany do Umowy wielocelowej linii kredytowej z dnia 18 stycznia 2007 roku („Umowa o udzielenie kredytu”) z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank”), która ze strony „Galeria Centrum” Sp. z o.o. została podpisana w dniu 1 lipca 2008 roku.

Na podstawie powyższej zmiany dotychczasowy limit kredytowy przyznany „Galeria Centrum” Sp. z o.o. w kwocie 5.000.000 EUR został podwyższony do kwoty 10.000.000 EUR. Okres kredytowania został określony do dnia 17 stycznia 2017 roku. Limit kredytowy przyznany „Galerii Centrum” Sp. z o.o. może być wykorzystany na udzielenie kredytu w rachunku bieżącym, na linii akredytyw lub na linii gwarancji.

Spółka poinformowała jednocześnie, że w dniu 24 lipca 2008 roku powzięła informację o podpisaniu ze strony Banku, zmiany nr 3 do umowy poręczenia za kredyt przyszły z dnia 18 stycznia 2007 roku, („Umowa poręczenia”), która ze strony Spółki została podpisana w dniu 1 lipca 2008 roku. Przedmiotem powyższej zmiany jest zwiększenie kwoty poręczenia udzielonego przez Spółkę tytułem zabezpieczenia należności Banku wynikających z Umowy o udzielenie kredytu, o której mowa powyżej z kwoty 5.000.000 EUR do kwoty 10.000.000 EUR.

5) W dniu 29 lipca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 45/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała o zwołaniu na dzień 4 września 2008 roku na godz. 10:00, w biurze Spółki w Warszawie przy ulicy Fabrycznej 5, budynek "Riverside Park", V piętro, Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z porządkiem obrad przewidującym m. in.:

- a) przedstawienie przez Zarząd Spółki zmienionej opinii uzasadniającej wyłączenie prawa poboru akcji nowej emisji serii G oraz zmienione warunki ustalenia ceny emisyjnej tych akcji.
- b) podjęcie uchwały w sprawie zmiany uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez zmianę wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i zmianę liczby akcji serii G, zmianę warunków ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji oraz w sprawie wyłączenia prawa poboru akcji serii G.
- c) podjęcie uchwały w sprawie zmiany uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie zmiany Statutu Spółki.
- d) podjęcie uchwały w sprawie zmiany uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym.

6) W dniu 7 sierpnia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 48/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że Zarząd Spółki podjął w dniu 6 sierpnia 2008 roku uchwałę o zamiarze połączenia Vistula & Wólczanka S.A. ze spółką W. KRUK S.A. z siedzibą w Poznaniu. Zgodnie z podjętą uchwałą Zarządu Spółki prace związane z przygotowaniem planu połączenia wraz z załącznikami powinny zakończyć się do dnia 30 września bieżącego roku. Planowany sposób połączenia to połączenie przez przejęcie, to jest następujące zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych poprzez przeniesienie całego majątku spółki W. KRUK S.A. (spółka przejmowana) na Vistula & Wólczanka S.A. (spółka przejmująca) w zamian za wydanie dotychczasowym akcjonariuszom spółki W. KRUK S.A. akcji Vistula & Wólczanka S.A.

Planowane połączenie jest uzasadnione realizacją strategii rozwoju grupy kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A. przewidującej stworzenie najsilniejszej w Polsce i regionie grupy konsolidującej rozpoznawalne marki detaliczne w segmencie tzw. premium oraz dóbr luksusowych, osiągnięciem zamierzonych efektów synergii oraz uproszczeniem struktury grupy kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A.. Długookresowym celem planowanego połączenia jest zmniejszenie kosztów funkcjonowania łączących się spółek oraz koncentracja kapitału.

7) W dniu 2 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 50/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 1 września 2008 roku do Spółki wpłynęło od spółki Alma Market S.A. zawiadomienie sporządzone na podstawie art. 69 ustęp 1 punkt 1 w związku z artykułem 87 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Zgodnie z treścią otrzymanego zawiadomienia w dniu 1 września 2008 roku zostało zawarte porozumienie o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy, pomiędzy następującymi podmiotami:

- Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
- Wojciechem Kruk i Pawłem Cieślkiem wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu,

- Ewą Kruk, Ewą Kruk-Cieślik i Wojciechem Henrykiem Kruk wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu.

1. data i rodzaj zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie:

Zawarcie w dniu 1 września 2008 roku Porozumienia o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy. W wyniku zawarcia Porozumienia, strony Porozumienia przekroczyły łącznie próg 10% ogólnej liczby głosów Emitenta.

2. liczba akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowy udział w kapitale zakładowym spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: Przed zawarciem Porozumienia, jego strony posiadały następujące ilości akcji Emitenta:

a) Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie posiadała 4.718.927 akcji stanowiących 5,88% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 4.718.927 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 5,88% ogólnej liczby głosów.

b) Wojciech Kruk, Paweł Cieślik, Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk działający jako wspólnicy spółki WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu oraz spółki ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu posiadali łącznie 4.050.000 akcji Emitenta, stanowiących 5,05% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 4.050.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 5,05% ogólnej liczby głosów.

3. liczba aktualnie posiadanych akcji i ich procentowy udział w kapitale zakładowym spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: Po zawarciu Porozumienia, jego strony posiadają aktualnie łącznie pakiet 8.768.927 akcji Emitenta stanowiący 10,93% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniający do wykonywania 8.768.927 głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiący 10,93% ogólnej liczby głosów.

4. informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału - w przypadku gdy zawiadomienie jest składane w związku z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów:

Strony Porozumienia zamierzają w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia zwiększać swój udział w ogólnej liczbie głosów (w tym poprzez objęcie akcji Emitenta w ramach emisji akcji serii G). Celem zwiększania tego udziału jest długoterminowa inwestycja kapitałowa w Emitenta.

8) W dniu 2 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 51/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 1 września 2008 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie o zawarciu porozumienia pomiędzy następującymi podmiotami:

- Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
- Wojciechem Kruk i Pawłem Cieślikiem wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu,
- Ewą Kruk, Ewą Kruk-Cieślik i Wojciechem Henrykiem Kruk wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu.

Zgodnie z zawartym porozumieniem (opisanym również w raporcie bieżącym nr 50/2008 z dnia 2 września 2008 roku) strony porozumienia są zobowiązane do:

1. wzięcia udziału w Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Emitenta, które zwołane zostało na dzień 4 września 2008 roku (zwanym też dalej Walnym Zgromadzeniem);
2. wykonywania prawa głosu ze wszystkich akcji Emitenta posiadanych przez daną stronę Porozumienia;
3. wspólnego głosowania we wszystkich sprawach będących przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, w tym w szczególności wspólnego głosowania „za” podjęciem wszelkich uchwał związanych z emisją akcji Emitenta serii G na warunkach zgodnych z propozycjami uchwał Zarządu z zastrzeżeniem, iż cena emisyjna jednej akcji Emitenta serii G nie będzie w żadnym wypadku wyższa niż 5,50 PLN
4. wspólnego głosowania przeciwko wszelkim uchwałom mającym na celu uchwalenie przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia.

Porozumienie zawiera zobowiązanie spółki Alma Market S.A. do objęcia i opłacenia w całości wszystkich akcji Emitenta serii G, które zostaną zaoferowane do objęcia tej spółce, pod warunkiem, że cena oferowanych akcji Emitenta serii G będzie nie wyższa niż 5,50 PLN za jedną akcję.

Porozumienie zawiera gwarancję spółek WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu oraz ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu, iż wskazany przez nie łącznie podmiot (podmioty) obejmie i opłaci w całości wszystkie akcje Emitenta serii G, które zostaną zaoferowane do objęcia temu podmiotowi (podmiotom), pod warunkiem, że cena oferowanych akcji Emitenta serii G będzie nie wyższa niż 5,50 PLN.

Intencją stron porozumienia jest aby akcje Emitenta serii G zostały objęte po połowie przez Alma Market S.A. i podmiot (podmioty) wskazany przez WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu oraz ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu.

9) W dniu 4 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 53/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 4 września 2008 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie o zmianie porozumienia (opisanego w raporcie bieżącym nr 51/2008 z dnia 2 września 2008 roku) pomiędzy następującymi podmiotami:

- Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
- Wojciechem Kruk i Pawłem Cieślikiem wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą WK Investment spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik z siedzibą w Poznaniu,
- Ewą Kruk, Ewą Kruk-Cieślik i Wojciechem Henrykiem Kruk wspólnikami spółki cywilnej działającej pod firmą ECK Investment spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Wojciech Henryk Kruk z siedzibą w Poznaniu.

Zgodnie z treścią zawiadomienia w przedmiotowym porozumieniu uległa wyłącznie podwyższeniu maksymalna cena po której strony porozumienia zobowiązują się i gwarantują, iż obejmą akcje Emitenta serii G. Cena ta została podwyższona do kwoty maksymalnie 5,70 za jedną akcję. Pozostałe zapisy porozumienia pozostały niezmienione.

10) W dniu 4 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 56/2008 Vistula & Wólczanka przekazała do publicznej wiadomości treść uchwał podjętych przez Nadzwyczajne Walne



Zgromadzenie Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A., które odbyło się w dniu 4 września 2008 roku, w tym Uchwały Nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki pod firmą: Vistula & Wólczanka spółka akcyjna z siedzibą w Krakowie z dnia 04 września 2008 roku w sprawie zmiany Uchwały nr 33 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez zmianę wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i zmianę liczby akcji serii G, zmianę warunków ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji o następującej treści:

„Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki po zapoznaniu się z opinią Zarządu Spółki uzasadniająca powody pozbawienia prawa poboru oraz nowy sposób ustalenia ceny emisyjnej akcji serii G, niniejszym zmienia uchwałę nr 33 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki pod firmą Vistula & Wólczanka Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie z dnia 30 czerwca 2008 roku, w ten sposób że uchyla całą jej dotychczasową treść i w zamian niej nadaje jej treść następującą:

„Walne Zgromadzenie Spółki działając na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 1, art. 432 oraz art. 310 § 2 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych niniejszym uchwała, co następuje:

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki z kwoty 18.275.378 złotych (osiemnaście milionów dwieście siedemdziesiąt pięć tysięcy trzysta siedemdziesiąt osiem złotych) do kwoty nie wyższej niż 19.879.740 zł (dziewiętnaście milionów osiemset siedemdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset czterdzieści złotych), tj. o kwotę nie wyższą niż 1.604.362 złote (jeden milion sześćset cztery tysiące trzysta sześćdziesiąt dwa złote), poprzez emisję nie więcej niż 8.021.810 (osiem milionów dwadzieścia jeden tysięcy osiemset dziesięć) akcji zwykłych na okaziciela Serii G ("Akcje Serii G") o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda.
2. Akcje Serii G będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku Spółki, jaki zostanie przeznaczony do podziału między Akcjonariuszy za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008 r.
3. Akcje Serii G mogą być obejmowane wyłącznie za wkłady pieniężne.
4. Emisja Akcji Serii G nastąpi w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, przeprowadzonej w drodze oferty skierowanej wyłącznie do wybranych podmiotów będących inwestorami kwalifikowanymi w rozumieniu art. 8 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych ("Uprawnieni Inwestorzy"). Uprawnionym Inwestorom, którzy: (i) będą posiadali akcje Spółki na koniec dnia poprzedzającego dzień ustalenia przez Zarząd ceny emisyjnej Akcji Serii G, którego data zostanie wskazana przez Zarząd w drodze raportu bieżącego ("Dzień Własności Akcji") oraz (ii) w ramach budowania księgi popytu wyrażą deklarację zainteresowania objęciem Akcji Serii G po cenie, która nie będzie niższa niż cena emisyjna Akcji Serii G ustalona przez Zarząd po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa objęcia Akcji Serii G w liczbie jednej Akcji Serii G za każde dziesięć Akcji wcześniejszych emisji posiadanych w Dniu Własności Akcji. Skorzystanie z prawa pierwszeństwa, o którym mowa w powyższym zdaniu, następuje w chwili zapisania się na Akcje Serii G poprzez zawarcie umowy objęcia Akcji Serii G, której wzór będzie załącznikiem do dokumentu ofertowego określającego warunki subskrypcji prywatnej, w terminach subskrypcji, za równoczesnym okazaniem aktualnego zaświadczenia wystawionego przez podmiot prowadzący rachun-

nek papierów wartościowych, potwierdzającego stan posiadania akcji przez Uprawnionego Inwestora w Dniu Własności Akcji. Termin zawarcia z Uprawnionym Inwestorem lub Uprawnionymi Inwestorami umowy lub umów objęcia Akcji Serii G wyznacza się na dzień 31 grudnia 2008 roku.

5. Cena emisyjna akcji serii G nie może być niższa niż 5,70 zł (pięć złotych siedemdziesiąt groszy) za jedną akcję.

6. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki po zapoznaniu się z opinią Zarządu Spółki uzasadniająca powody pozbawienia prawa poboru, niniejszym działając w interesie Spółki pozbawia w całości dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji serii G. Odpis opinii Zarządu Spółki stanowi Załącznik do niniejszej Uchwały.

7. Akcje Serii G nie będą miały formy dokumentów i będą podlegały dematerializacji zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

8. Wszystkie Akcje Serii G będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

9. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

a) ustalenia ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii G; ustalenie ostatecznej ceny emisyjnej Akcji Serii G wymaga zgody Rady Nadzorczej Spółki,

b) ustalenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji Akcji Serii G, szczegółowych warunków i terminów związanych z subskrypcją i przydziałem Akcji Serii G, a także zawarcia umów o objęcie Akcji Serii G w trybie art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych w terminie określonym w niniejszej uchwale;

c) zawarcia umowy lub umów o subemisję inwestycyjną, o ile zawarcie takiej umowy lub umów Zarząd Spółki uzna za uzasadnione;

d) dokonania wyboru Uprawnionych Inwestorów, którym zostaną zaoferowane Akcje Serii G;

e) wskazania daty Dnia Własności Akcji;

f) złożenia oświadczenia, o którym mowa w art. 310 § 2 i 4 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych;

g) podjęcia wszelkich innych czynności prawnych i faktycznych związanych z niniejszym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki i emisją Akcji Serii G.

10. Ustala się ostateczny termin zamknięcia subskrypcji oraz zawarcia umów o objęcie Akcji Serii G na dzień 31 grudnia 2008 roku."

11) W dniu 4 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 57/2008 Vistula & Wólczanka poinformowała, że w dniu 4 września 2008 roku, w nawiązaniu do treści uchwał podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które odbyło się w dniu 4 września 2008 roku, w szczególności do treści uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta w sprawie zmiany uchwały nr 33 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez zmianę wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i zmianę liczby akcji serii G, zmianę warunków ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji, Zarząd Spółki podjął uchwałę wyznaczającą Dzień Własności Akcji na dzień 10 września 2008 roku.

12) W dniu 5 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 59/2008 Vistula & Wólczanka poinformowała, że ING Powszechnie Towarzystwo Emerytalne S.A., działając zgodnie z art. 69 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów

finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, poinformowało Spółkę, że w wyniku transakcji nabycia akcji Spółki w transakcjach na GPW w Warszawie, rozliczonych w dniu 2 września 2008 roku, ING Otwarty Fundusz Emerytalny („Fundusz”) stał się posiadaczem akcji Spółki stanowiących powyżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Przed nabyciem akcji Fundusz posiadał 4.010.983 akcje Spółki, stanowiące 4,9998 % kapitału zakładowego Spółki i był uprawniony do 4.010.983 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 4,9998 % ogólnej liczby głosów.

W dniu 5 września 2008 roku na rachunku papierów wartościowych Funduszu znajdowało się 4.237.805 akcji Spółki, co stanowiło 5,2826 % kapitału zakładowego Spółki. Akcje te uprawniały do 4.237.805 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowi 5,2826 % ogólnej liczby głosów.

13) W dniu 11 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 62/2008 Vistula & Wólczanka poinformowała, że Zarząd Spółki działając na podstawie ust. 9 pkt. a) w związku ust. 5 Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. z dnia 4 września 2008 roku w sprawie zmiany uchwały nr 33 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2008 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez zmianę wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki i zmianę liczby akcji serii G, zmianę warunków ustalenia ceny emisyjnej akcji nowej emisji („Uchwała”), po zakończeniu budowania księgi popytu, o której mowa w ust. 4 Uchwały, ustalił ostateczną cenę emisyjną akcji serii G na 5,70 zł (pięć złotych siedemdziesiąt groszy) za jedną akcję.

Jednocześnie Spółka poinformowała, że zgodnie z ust. 9 pkt. a) Uchwały Rada Nadzorcza Spółki wyraziła zgodę na wskazaną powyżej ostateczną cenę emisyjną akcji serii G.

14) W dniu 11 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 63/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w ramach przeprowadzonej subskrypcji prywatnej akcji serii G na rachunek bankowy Spółki wpłynęła kwota 45.724.317 złotych, z tytułu wpłat na akcje Emitenta serii G. Tym samym Spółka podała do publicznej wiadomości, iż zostały objęte i opłacone wszystkie 8.021.810 akcji Spółki serii G.

15) W dniu 24 września 2008 roku w raporcie bieżącym nr 64/2008 Vistula & Wólczanka S.A. podała do publicznej wiadomości przyjęty w dniu 24 września 2008 roku plan połączenia spółek Vistula & Wólczanka S.A. z siedzibą w Krakowie oraz W. KRUK S.A. z siedzibą w Poznaniu.

Podpisanie planu połączenia stanowi realizację podjętej w dniu 6 sierpnia 2008 uchwały Zarządu Emitenta o zamiarze połączenia spółki Vistula & Wólczanka Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie ze spółką W. KRUK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Plan połączenia spółek stanowi załącznik nr 1 do raportu bieżącego nr 64/2008.

Zarząd Spółki poinformował także, iż został przyjęty parytet wymiany akcji spółki W. KRUK S.A. na akcje spółki Vistula & Wólczanka S.A. wynoszący 1 : 2,4, to jest za każdą akcję spółki W. KRUK S.A. przysługiwać będzie akcjonariuszowi 2,4 akcji spółki Vistula & Wólczanka S.A. Powyższy parytet wymiany został ustalony w oparciu o „Raport z oszacowania stosunku wymiany akcji na potrzeby sporządzenia planu połączenia w oparciu o wyceny Vistula &



Wólczanka S.A. i W. Kruk S.A. na dzień 1 sierpnia 2008 roku”, przygotowany przez KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w Warszawie, którego skrócona forma stanowi część planu połączenia, jak również załącznik nr 2 do raportu bieżącego nr 64/2008.

16) W dniu 30 września 2008 roku w raportach bieżących nr 65/2008 oraz nr 66/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała o:

a) zawarciu w dniu 29.09.2008 roku z Fortis Bank Polska S.A. zmiany do umowy o linię odnawialną z dnia 8 maja 2008 roku, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 19/2008 z dnia 30.05.2008 roku, na podstawie której okres kredytowania został przedłużony do dnia 31.03.2009 roku. Limit kredytowy wynosi 198.430.286 zł.

b) zawarciu w dniu 29.09.2008 roku z Fortis Bank SA/NV zmiany do umowy o kredyt nieodnawialny z dnia 27 czerwca 2008 roku, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 39/2008 z dnia 04.07.2008 roku, na podstawie której okres kredytowania zadłużenia wynoszącego 100.000.000 zł plus należne Bankowi odsetki został przedłużony do dnia 31.03.2009 roku.

## Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi

W roku obrotowym Spółka dominująca zawarła następujące transakcje handlowe z podmiotami powiązаныmi :

	w tys. zł											
	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług			Zakup produktów, towarów, materiałów i usług			Kwoty należne od podmiotów powiązanych			Kwoty należne podmiotom powiązаныm		
	półroczne / 2008	2007	półroczne / 2007	półroczne / 2008	2007	półroczne / 2007	półroczne / 2008	2007	półroczne / 2007	półroczne / 2008	2007	półroczne / 2007
Vipo							374	430	496			
Young							84	96	111			
Vistula Market Sp. z o.o.							1 983	1 983	1 983			
V&W Production Sp. z o.o.		1 777	1 777		5 673	5 673		2 919	2 918		43	359
Trend Fashion Sp. z o.o.	594	2 608	868	6 628	11 848	5 339	467	427	672	914	745	2 227
Vicon Sp. z o.o.							495	495	495			
VFG Praga s.r.o.												
SIA Ryga												
VFG Hungary kft												
Andre Renard Sp. zo.o.		62	6		468	328	4		145	95	87	161
WLC Production 2 Sp. z o.o.	592	922	491	3 300	9 555	4 755	708	1 350	819		1 020	1 642
WLC Production 3 Sp. z o.o.	470	943	498	8 550	18 092	9 495	1 584	1 012	481	1 946	1 543	43

WLC Textilien												
Galeria Centrum Sp. z o.o.	6 224	6 934	2 162	1 567	1 150	125	10 592	5 181	2 793	26	100	17
Fleet Management GmbH					153		247	30				
Razem	7 880	13 246	5 802	20 045	46 939	25 715	16 538	13 428	10 418	2 981	3 538	4 449
Saldo odpisów aktualizujących							- 2 936	- 3 004	- 3 084			
Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto							13 602	10 424	7 334			

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 6.166 tys. zł. (2007 rok 8.330 tys. zł; I półrocze 2007 roku 4.007 tys. zł)

Przychody finansowe wyniosły 0 tys. zł. (2007 rok 15 tys. zł; I półrocze 2007 roku 0 tys. zł)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (2007 rok 0 tys. zł; I półrocze 2007 roku 0 tys. zł), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (2007 rok 0 tys. zł; I półrocze 2007 roku 0 tys. zł).

Sprzedaż towarów podmiotom powiązanim dokonana była po cenach wynikających z cennika Spółki. Zakupy były dokonywane po zdyskontowanych cenach rynkowych, aby odzwierciedlić ilość towarów zakupionych i związki pomiędzy stronami.

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 30.06.2008 roku wynoszą 623 tys. zł. (na 31.12.2007 roku: 712 tys. zł.; na 30.06.2007 roku 315 tys. zł.), zostały objęte odpisem aktualizującym na 30.06.2008r. na kwotę 294 tys. zł. (na 31.12.2007r. na kwotę 304 tys. zł., na 30.06.2007r. na kwotę 315 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 30.06.2008 roku wynoszą 4.300 tys. zł. (na 31.12.2006 roku 16.966 tys. zł.; na 30.06.2007 roku 17.565 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 30.06.2008r. na kwotę 4.300 tys. zł. (na 31.12.2007r.: 16.966 tys. zł., na 30.06.2007r.: 16.966 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką.

W I półroczu 2008 roku Spółka udzieliła poręczeń spółce zależnej Galerii Centrum Sp. z o.o. na kwotę 12.073 tys. PLN jako zabezpieczenie umów leasingu - poręczenie zostało udzielone do 13 stycznia 2015 roku oraz na kwotę 15.753 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów na kwotę 15.753 tys. zł.

Na 30.06.2008 roku saldo udzielonych przez Spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. wynosi 5.000 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu ( poręczenie zostało udzielone do 17.02.2020r.), 26.000 tys. zł. jako zabezpieczenie pożyczki ( poręczenie na 19.000 tys. zł zostało udzielone do 31.12.2011r., a poręczenie na 7.000 tys. zł zostało udzielone do 31.12. 2008r.), z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe na kwotę 24.981 tys. zł. ( obecnie kwota zobowiązania wynosi 21.234 tys. zł.), poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu tj. do 31.12.2017r., 12.073 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu (poręczenie udzielone zostało do 13.01.2015r.), 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za

najmowane lokale handlowe oraz 15.753 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów.

W dniu 1 lipca 2008 roku zostało podwyższone poręczenie udzielone przez spółkę dominującą spółce zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. na zabezpieczenie kredytu z 5.000 tys. euro do 10.000 tys. euro.

### Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne.

Wpływ korekt na pozycje bilansowe za I półrocze 2008r.

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za I półrocze 2007	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne I półrocze 2007 według sprawozdania za I półrocze 2008
Rzeczowy majątek trwały	75 083		75 083
Wartość firmy		60 542	60 542
Wartości niematerialne	70 942		70 942
Nieruchomości inwestycyjne	1 800		1 800
Inwestycje długoterminowe	299		299
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 338	1 681	4 019
Aktywa finansowe	723		723
<b>Aktywa trwałe ogółem</b>	<b>151 185</b>	<b>62 223</b>	<b>213 408</b>
Zapasy	116 229	- 767	115 462
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	44 258	- 8 631	35 627
Udzielone pożyczki	2 814	- 978	1 836
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	58 858		58 858
Pozostałe aktywa obrotowe	3 439	- 774	2 665
<b>Aktywa obrotowe ogółem</b>	<b>225 598</b>	<b>- 11 150</b>	<b>214 448</b>
<b>Aktywa ogółem</b>	<b>376 783</b>	<b>51 073</b>	<b>427 856</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	130 873		130 873
Rezerwy pozostałe	10 272	1 171	11 443
Rezerwa na podatek odroczony	658		658
<b>Zobowiązania i rezerwy ogółem</b>	<b>141 803</b>	<b>1 171</b>	<b>142 974</b>
Kapitał akcyjny	18 275		18 275
Kapitał z aktualizacji wyceny	7 923		7 923

Pozostałe kapitały	986		986
Zyski zatrzymane	207 796	49 902	257 698
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>234 980</b>	<b>49 902</b>	<b>284 882</b>
<b>Pasywa ogółem</b>	<b>376 783</b>	<b>51 073</b>	<b>427 856</b>

#### Wpływ korekt na wynik finansowy za I półrocze 2008

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za I półrocze 2007	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne I półrocze 2007 według sprawozdania za I półrocze 2008
Przychody	195 107		195 107
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	94 954		94 954
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	100 153		100 153
Pozostałe przychody operacyjne	7 457		7 457
Koszty sprzedaży	60 991		60 991
Koszty ogólnego zarządu	22 096		22 096
Pozostałe koszty operacyjne	1 969		1 969
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	22 554		22 554
Przychody finansowe	2 814		2 814
Koszty finansowe	1 866		1 866
Zysk brutto	23 502		23 502
Podatek dochodowy	3 059		3 059
Zysk (strata) netto	20 443		20 443

#### Wpływ korekt na kapitał własny za I półrocze 2008

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za I półrocze 2007	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne I półrocze 2007 według sprawozdania za I półrocze 2008
Kapitał akcyjny	18 275		18 275
Kapitał z aktualizacji wyceny	7 923		7 923
Pozostałe kapitały	986		986
Zyski zatrzymane	207 796	49 902	257 698
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>234 980</b>	<b>49 902</b>	<b>284 882</b>

**Objaśnienie różnic mających wpływ na wartość kapitału tys. zł.:**

Ujawnienie wartości firmy	60 542 tys. zł.
Odpis na należności spółek zagranicznych ( w tym utworzenie aktywa na odroczony podatek dochodowy)	- 7.995 tys. zł.
Rezerwy na przyszłe zobowiązania ( w tym utworzenie aktywa na odroczony podatek dochodowy)	- 1 450 tys. zł.
Reklama (przeniesiona z rozliczeń międzyokresowych )	- 428 tys. zł.
Korekta konsolidacyjna – zapasy Galeria Centrum	- 767 tys. zł.
<b>Razem różnice:</b>	<b>49 902 tys. zł.</b>

**Wpływ korekt na przepływy pieniężne za I półrocze 2007**

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za I półrocze 2007	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne I półrocze 2007 według sprawozdania za I półrocze 2008
Zysk (strata) netto	20 443		20 443
Korekty:			
Amortyzacja	7 115		7 115
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	- 341		- 341
Zysk (strata) na inwestycjach	1 452		1 452
Koszty z tytułu odsetek	775		775
Zmiana stanu rezerw	5 416	- 11 682	- 6 266
Zmiana stanu zapasów	- 43 046	1 777	- 41 269
Zmiana stanu należności	- 6 432	- 2 182	- 8 614
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	13 775	- 419	13 356
Inne korekty	- 9 985	8 501	- 1 484
Podatek dochodowy zapłacony	- 1 097		- 1 097
Odsetki zapłacone	- 775		- 775
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 12 700</b>	<b>- 4 005</b>	<b>- 16 705</b>
Działalność inwestycyjna	- 9 118		- 9 118
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>- 9 118</b>		<b>- 9 118</b>
Działalność finansowa	- 5	- 180	- 185
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		4 185	4 185
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>- 5</b>	<b>4 005</b>	<b>4 000</b>
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	- 21 823		- 21 823
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalent na początek okresu</b>	<b>80 681</b>		<b>80 681</b>

Środki pieniężne i ich ekwiwalent na koniec okresu	58 858		58 858
--	--------	--	--------

### Nota 43a Zestawienie i objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

	w tys. zł.		
	2 kwartały narastająco / 2008 okres od 08-01-01 do 08-06-30	I półrocze 2008 okres od 08-01-01 do 08-06-30	Różnica
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>206 748</b>	<b>206 747</b>	<b>- 1</b>
Koszt własny sprzedaży	92 138	92 138	
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	114 610	114 609	-1
Pozostałe przychody operacyjne	1 881	361	- 1 520
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		1 231	1 231
Koszty sprzedaży	85 260	85 673	413
Koszty ogólnego zarządu	26 823	25 698	- 1 125
Pozostałe koszty operacyjne	4 794	4 504	- 290
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	- 386	326	712
Przychody finansowe	2 633	2 867	234
Zysk na sprzedaży spółek zależnych	3 391	3 322	- 69
Koszty finansowe	4 949	5 106	157
Zysk (strata) brutto	689	1 409	720
Podatek dochodowy	538	985	447
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>	<b>151</b>	<b>424</b>	<b>273</b>
Przypisany do podmiotu dominującego	303	573	270
Przypisany do kapitałów mniejszości	- 152	- 149	3

### Nota 44 Założenia polityki rachunkowości

Przedstawione sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego zostały opisane w informacjach ogólnych do

niniejszego sprawozdania.

#### Nota 45 Informacje dotyczące nowych standardów i ich interpretacji

Standardy i interpretacje zatwierdzone przez UE	Rodzaje przewidywanej zmiany w zasadach rachunkowości	Ewentualny wpływ na sprawozdanie finansowe	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się w dniu oraz później
MSSF 6 <i>Poszukiwanie i ocena złóż mineralnych</i> (włączając wyniki nowelizacje do MSSF 1, MSR 16 oraz MSR 38)	Standard zawiera wymóg zróżnicowania pomiędzy środkami trwałymi a wartościami niematerialnymi, które są używane do poszukiwania i oceny złóż mineralnych, oraz określa poziom według którego testy dotyczące utraty wartości powinny być przeprowadzone.	Grupa nie prowadzi działalności, na którą miałby wpływ nowy standard.	1 stycznia 2006 r.
MSSF 7 <i>Instrumenty Finansowe: ujawnienie informacji</i>	Standard wymaga rozszerzonego zakresu ujawnienia informacji w odniesieniu do instrumentów finansowych występujących w Spółce. Zastępuje on MSR 30 Ujawnienia w sprawozdaniach finansowych banków i instytucji finansowych o podobnym charakterze i ma zastosowanie do wszystkich jednostek, sporządzających sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF.	Grupa uważa, że wymagane znaczące dodatkowe ujawnienia informacji będzie powiązane z jej celami, polityką i procesami zarządzania ryzykiem finansowym.	1 stycznia 2007 r.
Późniejsza zmiana do MSSF 6 <i>Poszukiwania i ocena złóż mineralnych</i> oraz do MSSF 1 <i>Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy</i>	Interpretacja precyzuje, że jednostki sporządzające sprawozdania zgodnie z MSSF po raz pierwszy dla okresu rozpoczynającego się przed dniem 1 stycznia 2006 r. oraz stosujące MSSF 6 dobrowolnie nie są zobowiązane do stosowania wymogów tego standardu odnośnie ujawniania, ujmowania i wyceny do danych porównawczych. Jako podejście alternatywne, MSSF 6 może być stosowany dla danych	Niniejsze zmiany nie mają zastosowania do działalności Grupy, jako że Grupa nie prowadzi żadnej działalności, na którą wpływ miałaby wprowadzona zmiana.	1 stycznia 2006 r.

	porównawczych.		
Późniejsze zmiany do MSR 1 <i>Ujawnienie informacji o kapitale</i>	W rezultacie zmian MSSF 7 (zobacz powyżej), Standard będzie wprowadzał rozszerzony zakres ujawnień w odniesieniu do kapitału Grupy.	Niniejsza zmiana będzie wymagała ujawnienie znacznie więcej informacji dotyczących struktury kapitału Spółki.	1 stycznia 2007 r.
Późniejsza zmiana do MSR 19 <i>Świadczenia pracownicze – Zyski i Straty Aktuarialne Plany Grupowe i Ujawnienia Informacji</i> (Włączając wyniki nowelizacje do MSR 1, MSR 24 i do MSSF 1).	Zmiana zawiera opcję rozpoznania aktuarialnych zysków i strat w pełni w momencie ich wystąpienia, z pominięciem rachunku zysków i strat wyłącznie w zestawieniu zmian w kapitale własnym.	Grupa nie ma żadnych planów co do świadczeń pracowniczych, na które wpływ miałyby wprowadzone zmiany.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do MSR 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena – Rachunkowość Zabezpieczeń Przepływów Pieniężnych dla przewidywanych transakcji wewnątrzgrupowych.</i>	Zmiana pozwala na zakwalifikowanie ryzyka walutowego dotyczącego wysoko prawdopodobnej transakcji grupowej jako transakcji zabezpieczającej, przy spełnieniu określonych kryteriów.	Niniejsza zmiana nie ma zastosowania do działalności Grupy, jako że Grupa nie prowadzi żadnych transakcji wewnątrzgrupowych, które można zakwalifikować jako elementy Rachunkowości Zabezpieczeń w sprawozdaniu finansowym.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do Msr 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena –</i> Możliwość wyceny w wartości godziwej (włączając wyniki nowelizacje do MSSF 1)	Zmiana ogranicza możliwość wyznaczania instrumentów finansowych jako „wycenianych w wartości godziwej poprzez wynik finansowy”.	Grupa uważa, że niniejsza zmiana nie powinna mieć znaczącego wpływu na prezentację instrumentów finansowych w sprawozdaniu finansowym jako że Grupa powinna być w stanie spełnić zmienione kryteria definiowania instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej poprzez wynik finansowy.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsze zmiany do MSR 39 <i>Instrumenty Finansowe - ujmowanie i wycena</i> oraz do MSSF 4 <i>Gwarancje finansowe</i>	Zmiana nakłada wymóg dla gwarancji finansowych, które nie są kontraktami ubezpieczeniowymi do wyceny w wartości godziwej w momencie początkowego ujęcia.	Grupa nie udzieliła żadnych gwarancji finansowych, na które wpływ miałyby zmiany.	1 stycznia 2006 r.
Późniejsza zmiana do MSR 21 <i>Skutki zmian kursów wymiany walut obcych - Inwestycje netto w jednostce działającej za granicą</i>	Interpretacja precyzuje, w jakich okolicznościach pożyczka może zostać uznana jako część inwestycji netto w jednostkę działającą za granicą oraz walutę, w której taka	Grupa obecnie nie posiada pozycji zawierającej inwestycje netto w jednostkach działających za granicą, na które wpływ miałyby wprowadzona zmiana.	1 stycznia 2006 r.



	pożyczka może być denominowana.		
IFRIC 4 <i>Ustalenie czy umowa zawiera w sobie elementy leasingu (włączając wynikię nowelizację do MSSF 1)</i>	Interpretacja wymaga ujmowania określonych umów jako leasing, również w przypadku, gdy nie mają one formy prawnej leasingu.	Grupa nie ukończyła jeszcze analizy wpływu, jaki będzie miała nowa interpretacja na działalność Grupy.	1 stycznia 2006 r.
IFRIC 5 <i>Prawo do udziału w funduszach związanych z usunięciem skutków zniszczenia środowiska (włączając wynikię nowelizację do MSR 39)</i>	Interpretacja dotyczy funduszy utworzonych w celu uregulowania kosztów związanych z usunięciem skutków zniszczenia środowiska.	IFRIC 5 nie ma zastosowania do działalności Grupy.	1 stycznia 2006 r.
IFRIC 6 <i>Zobowiązania powstałe z uczestnictwa na Specyficznym rynku – zużyty sprzęt elektryczny i elektroniczny.</i>	Interpretacja dotyczy zobowiązań wynikających z Dyrektywy Unii Europejskiej, regulującej zbieranie, przetwarzanie, odzyskiwanie oraz usuwanie zużytego sprzętu elektrycznego i elektronicznego w sposób przyjazny dla środowiska.	IFRIC 6 nie ma zastosowania do działalności Spółki.	1 grudnia 2005 r.
<b>Standardy i interpretacje oczekujące na zatwierdzenie przez UE</b>	<b>Rodzaje przewidywanej zmiany w zasadach rachunkowości</b>	<b>Ewentualny wpływ na sprawozdanie finansowe</b>	<b>Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się w dniu oraz później</b>
IFRIC 7 Zastosowanie podejścia retrospektywnego zgodnie z MSR 29 Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji	Interpretacja zawiera wskazówki odniesienie sposobu, w jaki jednostka dokonałaby przekształcenia sprawozdania finansowego zgodnie z MSR 29 w pierwszym roku, w którym zidentyfikowała ona występowanie hiperinflacji w gospodarce swojej waluty funkcjonalnej.	IFRIC 7 nie ma zastosowania do działalności Grupy	1 marca 2006 r.
IFRIC 8 Zakres MSSF 2	Interpretacja prezentuje, że MSSF 2 <i>Płatność w formie akcji własnych</i> stosowane SA do transakcji, w których jednostka dokonuje płatności w formie akcji własnych w zamian za niewspółmiernie niskie świadczenie wzajemne lub bez świadczenia za te akcje.	IFRIC 8 nie ma zastosowania do działalności Grupy, jako że Grupa nie dokonywała transakcji wymagających płatności w formie akcji własnych za niewspółmiernie niskie świadczenie wzajemne lub bez świadczenia za te akcje.	1 maja 2006 r.

IFRIC 9 Ponowna wycena wbudowanych instrumentów pochodnych.	Interpretacja precyzuje, że wbudowane instrumenty pochodne są rozpoznawane przez jednostkę w momencie, gdy staje się ona stroną umowy oraz, że zmiana oceny odnośnie ujmowania jest zabroniona chyba, że nastąpiła zmiana warunków umowy, która powoduje znaczące zmiany w przepływach środków pieniężnych wynikających z umowy.	IFRIC 9 nie ma zastosowania do działalności Grupy	1 czerwca 2006 r.
--	--	---	-------------------

## 5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

W okresie I półrocza 2008 roku Spółka dominująca nie dokonywała emisji, wykupu lub spłaty kapitałowych papierów wartościowych.

## 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W I półroczu 2008 roku Spółka nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

## 7. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej

Przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej nie toczą się żadne postępowania dotyczące zobowiązań lub wiarygodności Spółki, którego wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

## 8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym (nota 42).

## 9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje

W dniu I półrocza 2008 roku spółka dominująca udzieliła poręczenia spółce zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. na kwotę 12.073 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu, poręczenie udzielone zostało do 13.01.2015r. oraz udzieliła poręczenia umów leasingu na wyposażenie sklepów na kwotę 10.961 tys. zł.

Na 30.06.2008 roku saldo udzielonych przez Spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. wynosi 5.000 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu ( poręczenie zostało

udzielone do 17.02.2020r.), 26.000 tys. zł. jako zabezpieczenie pożyczki ( poręczenie na 19.000 tys. zł zostało udzielone do 31.12.2011r., a poręczenie na 7.000 tys. zł zostało udzielone do 31.12. 2008r.), z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe na kwotę 24.981 tys. zł. ( obecnie kwota zobowiązania wynosi 21.234 tys. zł.), poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu tj. do 31.12.2017r., 12.073 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu (poręczenie udzielone zostało do 13.01.2015r.), 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za najmowane lokale handlowe oraz 10.961 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów.

W dniu 1 lipca 2008 roku zostało podwyższone poręczenie udzielone przez spółkę dominującą spółce zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. na zabezpieczenie kredytu z 5.000 tys. euro do 10.000 tys. euro.

Ponadto spółka zależna W. Kruk Grupa udzieliła gwarancji podmiotom niepowiązanym na kwotę 3.374 tys. zł..

## **10. Informacje o instrumentach finansowych**

Na 31.06.2008 roku spółka zależna W. Kruk Grupa posiada 2 otwarte transakcje skarbowe ( krzyżowe walutowe transakcje swapowe) – z naliczonych zdyskontowanych różnic kursowych wynika, że W. Kruk Grupa będzie winna bankowi 88 tys. zł.

## **11. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej podmiotu dominującego**

### Zarząd Spółki w okresie od 01/01/08 do 30/06/08:

Rafał Bauer	Prezes Zarządu
Jerzy Krawiec	Członek Zarządu
Cezary Kupiec	Członek Zarządu

### Zmiany w składzie Zarządu Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w okresie od dnia 01.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku.

W okresie od dnia 1.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku w składzie Zarządu Spółki miały miejsce następujące zmiany:

W dniu 15 lipca 2008 roku Rada Nadzorcza Vistula & Wólczanka S.A. podjęła uchwały w wyniku których dokonane zostały następujące zmiany w składzie Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.:

1. Pan Rafał Bauer w związku ze swoją prośbą został odwołany ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki
2. Pan Jerzy Krawiec został odwołany ze stanowiska Członka Zarządu Spółki
3. Pan Michał Wójcik został powołany na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki
4. Pan Grzegorz Pilch został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
5. Pan Mateusz Żmijewski został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
6. Pan Jan Rosochowicz został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia 1 września 2008 roku.

W dniu 30 lipca 2008 roku Pan Cezary Kupiec złożył rezygnację z pełnionej przez niego funkcji członka Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.

W dniu 3 września 2008 roku Pan Jan Rosochowicz z powodów osobistych złożył rezygnację z pełnionej przez niego funkcji członka Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.

Skład Zarządu Spółki Vistula & Wólczanka S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego (tj. na 30 września 2008 roku).

Michał Wójcik	-	Prezes Zarządu
Grzegorz Pilch	-	Wiceprezes Zarządu
Mateusz Żmijewski	-	Wiceprezes Zarządu

Wynagrodzenia Zarządu za okres I półrocza 2007 roku wyniosły:

Rafał Bauer	Prezes Zarządu	342 tys. zł.
Jerzy Krawiec	Członek Zarządu	240 tys. zł.
Cezary Kupiec	Członek Zarządu	240 tys. zł.
Razem		822 tys. zł.

Rada Nadzorcza Spółki w okresie od 01/01/08 do 30/06/08:

Maciej Wandzel	-	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wojciech Grzybowski	-	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Adam Góral	-	Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Mazur	-	Członek Rady Nadzorczej
Dorota Jakowlew- Zajder	-	Członek Rady Nadzorczej

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w okresie od dnia 1.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku.

W wyniku uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 30 czerwca 2008 roku ze składu Rady Nadzorczej Spółki odwołani zostali Pan Maciej Wandzel, Pan Wojciech Grzybowski, Pani Dorota Jakowlew – Zajder, Pan Zbigniew Mazur.

Jednocześnie Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 30 czerwca 2008 roku powołało w skład Rady Nadzorczej Spółki Pana Jerzego Mazgaja, Pana Andrzeja Smolińskiego, Pana Piotra Gawryś, Pana Włodzimierza Głowackiego, Pana Zbigniewa Mazura.

Skład Rady Nadzorczej Spółki Vistula & Wólczanka S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego (tj. na 30 września 2008 roku).

Jerzy Mazgaj	-	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Andrzej Smoliński	-	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Piotr Gawryś	-	Członek Rady Nadzorczej

Włodzimierz Głowacki	-	Członek Rady Nadzorczej
Adam Góral	-	Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Mazur	-	Członek Rady Nadzorczej.

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej za okres I półrocza 2008 roku wyniosły:

Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	46 tys. zł.
Wojciech Grzybowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Adam Góral	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Zbigniew Mazur	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Dorota Jakowlew - Zajder	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Razem		206 tys. zł

Osoby zarządzające i nadzorujące nie pobierały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach spółek zależnych.

## **12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń**

Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego

Rozwój Grupy bezpośrednio uzależniony jest od wielkości popytu konsumpcyjnego, który jest kształtowany m.in. przez dochody i poziom zadłużenia gospodarstw domowych, stopę bezrobocia, poziom stóp procentowych, wskaźnik nastrojów konsumenckich. W przypadku znaczącego pogorszenia tych parametrów ekonomicznych nastąpi spowolnienie rozwoju Grupy.

Ryzyko związane z rozwojem własnej sieci detalicznej

W ramach przyjętych założeń strategicznych, Grupa systematycznie rozwija sieć własnych salonów detalicznych. Rozwój ten uzależniony jest od pozyskania wysokiej jakości powierzchni handlowych oraz odpowiedniego personelu.

Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

- konkurencji podmiotów z Dalekiego Wschodu,
- konkurencja ze strony krajów dalekowschodnich oraz innych krajów o niskim koszcie siły roboczej (Rumunia, Ukraina) w zakresie rynku przerobów usługowych,
- konkurencja ze strony nowych marek zachodnich wchodzących na rynek polski,

Ryzyko kursowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. W okresie I półrocza 2008 około 7,5 % zawartych przez Grupę transakcji sprzedaży wyrażonych jest w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Według stanu na 30.06.2008r. około 13,6% należności oraz 19,8% zobowiązań wyrażonych jest w wa-

lutach innych niż waluta sprawozdawcza. Grupa posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. W zakresie przewyższającym, występujący w Grupie naturalny headging, wynikające z powyższych danych ryzyko walutowe jest kontrolowane przez Grupę, a w miarę wzrostu poziomu tego ryzyka będą podejmowane odpowiednie decyzje o wykorzystaniu instrumentów zabezpieczających.

#### Ryzyko stóp procentowych

Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi. Spółki z Grupy posiadały na dzień 30.06.2008 r. zobowiązania w wysokości 366.757 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 11.609 tys. zł. z tytułu otrzymanych pożyczek.

### **13. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy.**

W I półroczu 2008 roku spółka dominująca zaciągnęła kredyt w wysokości 298 tys. zł. w Fortis Banku na zakup 66% akcji W. Kruk S.A. z terminem spłaty do 30 września 2008 roku.

W dniu 30 września 2008 Spółka dominująca podpisała z Grupą Fortis Banku aneks do umowy kredytowej prolongujący okres spłaty kredytu do dnia 31 marca 2009. Zarząd prowadzi zaawansowane negocjacje zmierzające do zamiany istniejącego zadłużenia krótkoterminowego na finansowanie długoterminowe, mając na celu również minimalizację obciążeń odsetkowych Spółki dominującej. Jednym z elementów porozumienia jest przeprowadzona we wrześniu 2008 emisja akcji Spółki dominującej której celem było pozyskanie środków na częściową redukcję istniejącego zadłużenia.

W I półroczu 2008 roku nie wystąpiły inne okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

**Michał Wójcik**

**Mateusz Żmijewski**

**Grzegorz Pilch**

.....  
*Prezes Zarządu*

.....  
*Wiceprezes Zarządu*

.....  
*Wiceprezes Zarządu*

***Kraków, dnia 30 września 2008 roku***

**RAPORT NIEZALEŻNEGO  
BIEGŁEGO REWIDENTA**  
z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego  
**VISTULA & WÓLCZANKA**  
Spółka Akcyjna  
w  
Krakowie  
za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r.



## RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu  
VISTULA & WÓLCZANKA Spółka Akcyjna

z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego obejmującego okres  
od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r.

Dokonaliśmy przeglądu załączonego skróconego sprawozdania finansowego VISTULA & WÓLCZANKA S.A. z siedzibą w Krakowie, na które składa się:

- rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujący stratę netto w wysokości **6 872 tys. zł**,
- bilans sporządzony na dzień 30.06.2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **659 427 tys. zł**,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **5 886 tys. zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **16 887 tys. zł**,
- skrócone dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do przepisów ustawy o rachunkowości oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Spółki.

Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o rzetelności, prawidłowości i jasności rocznego sprawozdania finansowego, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.



Spółka stosuje zasadę wyceny inwestycji w jednostkach zależnych według ceny nabycia zgodnie z uregulowaniami MSR 27 § 37 pkt. a. Inwestycje w jednostce zależnej W KRUK SA wycenione w załączonym sprawozdaniu finansowym według tej zasady, stanowią wartość 300 730 tys. zł. Aktualizacja ich wartości do kwoty wynikającej z kursu notowań jednostki zależnej na dzień bilansowy tj. 30 czerwca 2008 roku, wpłynęłaby na zmniejszenie wartości inwestycji długoterminowych w jednostki powiązane oraz wyniku finansowego o kwotę 105,8 mln. zł

Z wyjątkiem kwestii opisanej powyżej, dokonany przez nas przegląd nie ujawnił niczego, co wskazywałoby na istotne zniekształcenie obrazu sytuacji majątkowej i finansowej jednostki na dzień 30.06.2008 r. oraz jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2008 r. do 30.06.2008 r., przekazywanego przez załączone skrócone sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń wykonawczych Komisji Europejskiej, jak również wymogami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., nr 209, poz. 1744).



Mariusz Kuciński  
Biegły rewident nr 9802/7305



Beata Szymańska  
Biegły rewident nr 10285/7579  
Członek Zarządu

PKF CONSULT Sp. z o.o.  
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17  
tel. +48 22 560 76 50, fax +48 22 560 76 63  
REGON 010143080, NIP 521-052-77-10

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania  
Sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa , 30 września 2008 r.

# **VISTULA & WÓLCZANKA SPÓŁKA AKCYJNA**

**JEDNOSTKOWE SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY KOŃCZĄCYCH SIĘ 30 CZERWCA 2008  
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF**

**V I S T U L A  W Ó L C Z A N K A**

**Kraków, 30 wrzesień 2008**

## **SPIS TREŚCI**

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....	3
BILANS.....	4
RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....	6
RACHUNEK PRZEPIŃYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	7
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA.....	9

## **RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	121 348	125 375
Koszt własny sprzedaży	59 117	61 857
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	62 231	63 518
Pozostałe przychody operacyjne	208	109
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 084	
Koszty sprzedaży	46 543	36 111
Koszty ogólnego zarządu	16 810	13 838
Pozostałe koszty operacyjne	3 101	473
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	- 2 931	13 205
Przychody finansowe	674	1 334
Koszty finansowe	3 502	1 164
Zysk (strata) brutto	- 5 759	13 375
Podatek dochodowy	1 113	2 598
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>	<b>- 6 872</b>	<b>10 777</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	80 222 190	80 059 759
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	-	-
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	- 0,09	0,13
- podstawowy	- 0,09	0,13
- rozwodniony	-	-

## BILANS

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>485 549</b>	<b>186 658</b>	<b>169 720</b>
Wartość firmy	60 697	60 697	58 087
Inne wartości niematerialne i prawne	36 627	34 636	34 347
Rzeczowe aktywa trwałe	42 602	44 732	47 393
Nieruchomości inwestycyjne	11 859	12 023	13 373
Aktywa przeznaczone do sprzedaży		1 800	
Udziały i akcje	325 177	24 074	12 003
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	8 308	8 199	3 803
Pozostałe aktywa trwałe	275	493	710
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>173 878</b>	<b>188 101</b>	<b>182 355</b>
Zapasy	83 661	92 734	82 324
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	52 065	41 132	40 196
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	367	450	1 822
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	36 173	53 060	55 910
Pozostałe aktywa obrotowe	1 612	725	2 103
<b>Aktywa razem</b>	<b>659 427</b>	<b>374 759</b>	<b>352 075</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>289 078</b>	<b>294 964</b>	<b>277 935</b>
Kapitał podstawowy	18 275	18 275	18 275
Kapitał zapasowy	270 703	249 162	249 162
Kapitał z aktualizacji wyceny	4 014	4 014	7 923
Kapitał rezerwowy	2 958	1 972	986
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych		- 5 280	- 9 188
Niepodzielony wynik finansowy	- 6 872	26 821	10 777
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>289 078</b>	<b>294 964</b>	<b>277 935</b>
Zobowiązania długoterminowe	<b>20 776</b>	<b>18 675</b>	<b>31 297</b>

Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	27	37	37
Zobowiązania z tytułu leasingu	6 048	2 911	1 402
Zaliczka na sprzedaż nieruchomości			13 000
Kredyty i pożyczki długoterminowe	14 701	15 727	16 858
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	603	926	658
Rezerwy długoterminowe	49	49	40
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>21 428</b>	<b>19 650</b>	<b>31 995</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>344 976</b>	<b>53 809</b>	<b>38 077</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	41 237	50 016	34 396
Zobowiązania z tytułu leasingu	3 257	1 742	1 736
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	298 431		
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	2 051	2 051	1 945
Rezerwy krótkoterminowe	3 945	6 336	4 068
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>348 921</b>	<b>60 145</b>	<b>42 145</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>370 349</b>	<b>79 795</b>	<b>74 140</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>659 427</b>	<b>374 759</b>	<b>352 075</b>
Wartość księgowa	289 078	294 964	277 935
Liczba akcji	80 222 190	80 222 190	80 222 190
Wartość księgowa na jedną akcję	3,60	3,68	3,46
Rozwodniona liczba akcji	–	–	–
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	–	–	–

## RACHUNEK ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Niepodzielny wynik finansowy	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2007</b>	17 995	226 383	7 923	839	8 847	261 987
<b>Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2007 roku</b>						
Sprzedaż środków trwałych					- 1	- 1
Podział zysku netto		18 034			- 18 034	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					10 777	10 777
Wycena programu opcyjnego				986		986
Emisja akcji	280	4 745		- 839		4 186
<b>Saldo na 30.06.2007</b>	<b>18 275</b>	<b>249 162</b>	<b>7 923</b>	<b>986</b>	<b>1 589</b>	<b>277 935</b>
<b>Saldo na 01.01.2007</b>	<b>17 995</b>	<b>226 383</b>	<b>7 923</b>	<b>839</b>	<b>8 847</b>	<b>261 987</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2007 roku</b>						
Sprzedaż środków trwałych			- 3 908		3 908	-
Podział zysku netto		18 035			- 18 035	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					26 821	26 821
Wycena programu opcyjnego				1 972		1 972
Emisja akcji	280	3 905				4 185
Wyemitowane opcje na akcje		839		- 839		
<b>Saldo na 31.12.2007</b>	<b>18 275</b>	<b>249 162</b>	<b>4 014</b>	<b>1 972</b>	<b>21 541</b>	<b>294 964</b>
<b>Saldo na 01.01.2008</b>	<b>18 275</b>	<b>249 162</b>	<b>4 014</b>	<b>1 972</b>	<b>21 541</b>	<b>294 964</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w I półroczu 2008 roku</b>						
Sprzedaż środków trwałych						
Podział zysku netto		21 541			- 21 541	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 6 872	- 6 872
Wycena programu opcyjnego				986		986
Emisja akcji						
<b>Saldo na 30.06.2008</b>	<b>18 275</b>	<b>270 703</b>	<b>4 014</b>	<b>2 958</b>	<b>- 6 872</b>	<b>289 078</b>

## RACHUNEK PRZEPIWÓW PIENIĘŻNYCH

	w tys. zł	
	półrocze / 2008	półrocze / 2007
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk (strata) netto	- 6 872	10 777
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych		
Amortyzacja	4 858	5 014
Utrata wartości środków trwałych		
Utrata wartości firmy		
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej		
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący		
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych		
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		
Zysk (strata) na inwestycjach	- 1 260	- 10
Koszty z tytułu odsetek	1 409	578
Zmiana stanu rezerw	- 2 715	- 1 209
Zmiana stanu zapasów	9 073	- 11 455
Zmiana stanu należności	- 2 844	1 153
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 2 086	- 10 708
Inne korekty (otrzymane odsetki, dywidendy oraz wycena CIRS)	1 523	- 113
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	1 087	- 5 973
Podatek dochodowy zapłacony	- 8 270	- 1 097
Odsetki zapłacone	- 1 409	- 578
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 8 592</b>	<b>- 7 648</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Otrzymane odsetki	562	1 099
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży		
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	80	
Wpływy ze sprzedaży jednostki zależnej	50	
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych i prawnych		
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	1 166	3 323
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	1 800	



Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu		
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży		
Nabycie jednostki zależnej		
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	- 78	- 86
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 7 018	- 9 271
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	- 301 170	- 11 553
Nabycie aktywów finansowych w pozostałych jednostkach		- 17
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółkom zależnym		-1 325
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>- 304 608</b>	<b>- 17 830</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		4 185
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	298 430	269
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje		
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
Splaty kredytów i pożyczek	- 1 026	- 1 329
Wykup dłużnych papierów wartościowych		
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 1 091	- 782
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>296 313</b>	<b>2 343</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>- 16 887</b>	<b>- 23 135</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>53 060</b>	<b>79 045</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	13	58
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>36 173</b>	<b>55 910</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 1.523 tys. zł. składa się:

-odpis aktualizujący środki trwałe	1.099
-podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	986
- otrzymane odsetki	- 562

## DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

Zasady rachunkowości istotne dla przygotowania niniejszego jednostkowego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego zostały zawarte w notach objaśniających do skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego.

### Wybrane istotne dane jednostkowego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego:

#### Jednostki zależne (udziały i akcje)

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2008							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Vipo	wyłączenie	Kaliningrad	100	100	73	73	
Young	wyłączenie	Petersburg	100	100	3	3	
Vistula Market Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	
Vicon Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	100	100			
Trend Fashion Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	2 050		2 050
Andre Renard Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	
WLC Production 2 Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia	75	75	40		40
WLC Production 3 Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy w Kielcach	95	95	98		98
Galeria Centrum Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla M.ST. Warszawy	100	100	21 547		21 547
Fleet Management GmbH	wyłączenie	Niemiecki Rejestr Handlowy nr 79129	100	100	114		114
W.Kruk Grupa	pełna	Sąd Rejonowy w Poznaniu	66	66	300 730		300 730
<b>Razem</b>					<b>325 120</b>	<b>107</b>	<b>325 013</b>

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do I półrocza ubiegłego roku o kwotę 313.040 tys. zł. w związku z nabyciem w dniu 30.05.2008 roku 66% akcji W. Kruk S.A. , w dniu 23.08.2007 roku objęcia 100% nowych udziałów Galerii Centrum Sp. z o.o., 16.11.2007r. i 31.05.2008r 100% nowych udziałów spółki Trend Fashion Sp. z o.o. oraz sprzedażą w dniu 28.06.2008r. 100% udziałów w spółce Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o.

## Jednostki pozostałe (udziały i akcje)

Wykaz jednostek pozostałych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 30 czerwca 2008							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Land SA	Cena nabycia		0,18	0,18	138		138
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		0,19	0,19	17		17
inne	Cena nabycia				259	250	9
Razem					414	250	164

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do I półrocza ubiegłego roku o kwotę 10 tys. zł. w związku ze zbyciem w dniu 20.02.2008 udziałów w spółce Polconfex Sp. z o.o..

## Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)			
Kredyty bankowe	315 183	17 778	19 829
Kredyty z terminem wymagalności:			
na żądanie lub w okresie do 1 roku	300 481	2 051	2 085
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych )			
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	14 702	15 727	17 778

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
<b>30 czerwca 2008</b>	<b>315 183</b>	<b>315 183</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	315 183	315 183		
<b>31 grudnia 2007</b>	<b>17 778</b>	<b>17 778</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	17 778	17 778		
<b>30 czerwca 2007</b>	<b>18 803</b>	<b>18 803</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)				
Kredyty bankowe	18 803	18 803		

## Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł		
	półrocze / 2008	2007	półrocze / 2007
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)			
Kredyty bankowe	315 183	17 778	19 829
<b>Razem</b>	<b>315 183</b>	<b>17 778</b>	<b>19 829</b>

## Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	wa-luta	zł	wa-luta			
Bank BRE	Warszawa	8 500 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża banku	23 września 2004 - 29 września 2008	1. Weksel in Blanco 2. Zastaw na zapasach w sklepach Vistuli na kwotę 10.000.000,- PLN
Fortis Bank	Warszawa	24 000 000	PLN	-	PLN	kredyt w rachunku bieżącym, akredytywy i gwarancje wg załącznika do umowy	31 sierpnia 2006 na 10 lat, pierwszy okres udostępnienia kredytu do 29 sierpnia 2007	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Warszawa	20 000 000	PLN	17 777 780	PLN	uzależniony od wskaźnika net financial debet / EBITDA, do 04 lipca 2007 WIBOR 1M + 1,65%, od 05 lipca 2007 gdy wskaźnik >1,5 i <2,5 to WIBOR+2%, gdy <1,5 i >1,0 to WIBOR+1,65%, gdy <1,0 to WIBOR+1,3%	31 sierpnia 2006 - 30 sierpnia 2016	1. Zastaw na znaku towarowym słownym i słowno-graficznym WÓLCZANKA 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Warszawa	300 000 000	PLN	198 430 286	PLN	Wibor 1M + marża banku 2,75%	29 maja 2008 - 30 wrzesień 2008	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank	Austria	100 000 000	PLN	100 000 000	PLN	Wibor 1M + marża banku 2,75%	27 czerwca 2008 - 30 września 2008	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji

Spółka posiada podstawowe kredyty bankowe:

a) kredyt odnawialny w wysokości 8.500 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata kredytu nastąpi 29.09.2008r.. Kredyt zabezpieczony został hipoteką kaucyjną oraz zastawem na zapasach w sklepach Vistuli. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

- b) wielocelowa linia kredytowa w rachunku bieżącym do wysokości 24.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., podwyższenie linii kredytowej do 20.000 tys. zł. - aneks nr 1 z dnia 11.06.2007roku oraz podwyższenie linii kredytowej do 24.000 tys. zł. - aneks nr 2 z dnia 03.04.2008roku - pierwszy okres udostępnienia kredytu 29.08.2007 r. Spłata kredytu nastąpi 30.08.2016 r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.
- c) kredyt inwestycyjny w wysokości 20.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 31.08.2006r.- pierwszy okres udostępnienia kredytu 29.08.2007r. Spłata kredytu nastąpi 30.08.2016 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na znaku towarowym Wólczanka oraz oświadczeniem o poddaniu się egzekucji. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.
- d) linia kredytowa odnawialna w wysokości do 300.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 08.05.2008r. Spłata kredytu nastąpi 14.10.2008 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na aktywach spółki i hipoteka kaucyjną. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.
- e) kredyt nieodnawialny w wysokości 100.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 7.06.2007r. Spłata kredytu nastąpi 30.09.2008 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem na znaku towarowym Wólczanka. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

**Michał Wójcik**

**Mateusz Żmijewski**

**Grzegorz Pilch**

.....  
**Prezes Zarządu**

.....  
**Wiceprezes Zarządu**

.....  
**Wiceprezes Zarządu**

***Kraków, dnia 30 września 2008 roku***

**VISTULA & WÓLCZANKA  
SPÓŁKA AKCYJNA**

**SPRAWOZANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ  
W I PÓŁROCZU 2008**

**V I S T U L A  W Ó L C Z A N K A**

**Kraków, wrzesień 2008**

## **1. Informacje podstawowe**

Vistula Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie, ul. Nadwiślańska 13, kod: 30-527

Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) pod numerem KRS 0000047082.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki wg Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest:

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest spółka Vistula S.A. można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa.

Vistula Spółka Akcyjna jest jedną z pierwszych firm, które zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Debiut giełdowy spółki miał miejsce 30 września 1993 roku.

## **2. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 roku sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 roku, nr 209, poz. 1744) w odniesieniu do sprawozdania Zarządu z działalności.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w związku z procesem przyjmowania MSSF przez UE oraz ze względu na rodzaj działalności Grupy nie występują różnice pomiędzy politykami księgowymi przyjętymi przez Grupę wynikającymi z MSSF a MSSF przyjętymi przez UE.

Zaprezentowane dane finansowe Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz za okres sześciu miesięcy zakończony tą datą podlegały przeglądowi dokonанemu przez biegłego rewidenta. Raport z przeglądu jest załączona do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe Spółki dominującej na dzień 30 czerwca 2007 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały przeglądowi audytora w sprawozdaniu za I półrocze 2007 roku. Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegały dane finansowe Spółki zależnej

Galerii Centrum Sp. z o.o. oraz W. Kruk Grupa , natomiast nie były poddane przeglądowi przez biegłych rewidentów sprawozdania finansowe za ww. okresy pozostałych spółek zależnych.

Podmiotem uprawnionym do przeglądu sprawozdań finansowych była spółka PKF CONSULT Sp. z o.o., z którą została zawarta umowa w dniu 01 września 2008 roku na przegląd sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego za I półrocze 2008 roku. Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartej umowy za przegląd sprawozdań finansowych za I półrocze 2008 roku wyniosło 40 tys. zł. (I półrocze 2007 roku wyniosło 32 tys. zł.)

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I półrocze 2008 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga dokonania szacunków i założeń, które wpływają na wielkości wykazane w sprawozdaniu finansowym. Wielkość szacunków oparta jest na analizach i jak najlepszej wiedzy Zarządu. Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządu na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

### **3. Segmenty działalności**

Grupa Vistula & Wólczanka S.A. jest organizacją skoncentrowaną na zarządzaniu oraz dystrybucji odzieży męskiej i damskiej, zarówno pod markami własnymi, jak i markami globalnymi. Podstawowym przedmiotem działalności Grupy jest sprzedaż, projektowanie oraz produkcja i usługi w zakresie formalnej jak i casualowej kolekcji mody męskiej i damskiej.

Grupa oferuje swoje wyroby i usługi poprzez 5 podstawowych kanałów dystrybucji:

- a) salony detaliczne V & W – sklepy własne spółki zlokalizowane w wynajętych powierzchniach handlowych na terenie kraju; podstawowy kanał dystrybucji;
- b) sklepy średnio- i wielko-powierzchniowe Galeria Centrum – sklepy własne GC zlokalizowane w budynkach wolnostojących oraz centrach handlowych na terenie kraju, multi-brandowe;
- c) odbiorcy niezależni (hurtowi) – sieć niezależnych detalistów kupujących wyroby i usługi spółki;
- d) eksport (przerób uszlachetniający) – spółka, głównie na zlecenie kontrahentów zagranicznych wykonuje usługi nadzoru w zakresie wykonania, jak i doboru dodatków produkcyjnych męskich ubiorów formalnych (garniturów, marynarek i spodni);
- e) pozostała sprzedaż – w tym kanale dystrybucji ujmowane są pozostałe przychody, których nie można zakwalifikować do żadnego z powyższych kanałów dystrybucji, dominującą pozycję stanowią tu przychody z tytułu wynajmu aktywów oraz ze sprzedaży pozostałych usług.



#### 4. Portfolio Marek

Vistula & Wólczanka SA specjalizuje się w projektowaniu, zleceniu produkcji i dystrybucji ubiorów formalnych oraz casual i dodatków komplementarnych. Propozycja Vistuli to klasyczne oraz nieformalne kolekcje odzieży męskiej, charakteryzujące się wysoką jakością oraz atrakcyjnym wzornictwem. Czołowe marki, znajdujące się obecnie w ofercie dedykowanej klientom to: Vistula, Lantier oraz marka przeznaczona dla odbiorców hurtowych – Luigi Vesari.



W wyniku połączenia ze spółką Wólczanka S.A., w portfelu marek znalazły się także brandy z segmentu koszul formalnych (Wólczanka – segment economy, Lambert – segment premium) oraz nieformalnych (Avangard), jak również odzieży damskiej (Andre Renard).



Sezonowe kolekcje to efekt pracy projektantów i stylistów mody, odwołujących się w swoich projektach do aktualnych trendów i tendencji w modzie światowej. Bazując na tkaninach i dodatkach najlepszych europejskich producentów opracowują ofertę, odpowiadającą gustom najbardziej wymagających Klientów.

Przekształcenia firmy w organizację skoncentrowaną na zarządzaniu markami oraz siecią dystrybucji sprawiły, że Spółka rozszerzyła dystrybucję o znane marki europejskie, będące jednocześnie komplementarnymi do własnej oferty. W ofercie handlowej znajduje się marka Murphy&Nye, pod którą sprzedawany jest pełny asortyment odzieży damskiej i męskiej typu city sport, oraz Replay – marka modowej odzieży dżinsowej z segmentu premium. Spółka posiada również sieć sklepów austriackiej marki Wolford oferującej ekskluzywną odzież damską.



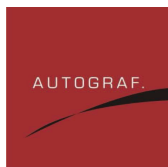
Kompetencje w zakresie produkcji odzieży na najwyższym światowym poziomie potwierdza współpraca V&W SA z największymi międzynarodowymi markami odzieżowymi. W zakładach Grupy, równolegle z produkcją odzieży z własnej oferty, wykonywane są wyroby na zlecenie europejskich marek odzieżowych m.in.: Kenzo, Givenchy, Hugo Boss, Azzaro, De Fursac, Armand Thierry, Oliver Grant.

W styczniu 2007 roku Grupa V&W została powiększona o spółkę Galeria Centrum Sp. z o.o. Galeria Centrum posiada sieć samodzielnie funkcjonujących sklepów prowadzących sprzedaż detaliczną na terenie całego kraju. W zakresie badań i rozwoju Spółka prowadziła wyłącznie prace związane z projektowaniem i przygotowaniem kolekcji marek własnych, co wynika z charakteru działalności jednostki ukierunkowanej głównie na działalność prowadzoną w zakresie sprzedaży detalicznej.

Działalność Galerii Centrum polega w szczególności na: sprzedaży w zakresie swoich podstawowych grup produktów, czyli: kosmetyków, odzieży damskiej i męskiej, butów, akcesoriów oraz wyposażenia domu. Zmiany w strukturze sprzedaży odzwierciedlają założenia strategii Galerii Centrum, zakładającej rozbudowę sklepów w koncepcie „Glamour” pod Brandem GC – odpowiadających szerokim potrzebom kobiet w zakresie stylizacji i wizerunku.

# GALERIA CENTRUM

Odzież oferowana w sieci sklepów Galeria Centrum pod markami własnymi : Autograf, Barbara B. Navy, Linea.



*Barbara B.*



L I N E A

## 5. Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A.

**1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 30.06.2008 roku**

Na dzień 30.06.2008 r. kapitał zakładowy Vistula & Wólczanka S.A. dzielił się na 80.222.190 akcji zwykłych na okaziciela, co dawało łącznie 80.222.190 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	16 043 428	19,99	16 043 428	19,99
2	ING Parasol Specjalistyczny FIO, ING FIO Akcji, ING FIO Średnich i Małych Spółek oraz ING Specjalistyczny FIO Akcji 2 zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	10 452 800	13,03	10 452 800	13,03
3	AIG OFE	7 394 950	9,22	7 394 950	9,22
4	ALMA MARKET S.A.	4 718 927	5,88	4 718 927	5,88
5	Wojciech Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Paweł Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Ewa Kruk, łącznie jako wspólnicy spółek cywilnych „WK INVESTMENT” spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik oraz „ECK INVESTMENT” spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk	4 050 000	5,05	4 050 000	5,05

**2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu półrocznego w dniu 30.09.2008 roku**

Na dzień 30.09.2008 r. kapitał zakładowy Vistula & Wólczanka S.A. dzieli się na 80.222.190 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 80.222.190 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	16 043 428	19,99	16 043 428	19,99
2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	4 237 805	5,28	4 237 805	5,28
3	ING Parasol Specjalistyczny FIO, ING FIO Akcji, ING FIO Średnich i Małych Spółek oraz ING Specjalistyczny FIO Akcji 2 zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	10 452 800	13,03	10 452 800	13,03
4	AIG OFE	7 394 950	9,22	7 394 950	9,22
5	ALMA MARKET S.A.	4 718 927	5,88	4 718 927	5,88
6	Wojciech Kruk, Ewa Kruk-Cieślik, Paweł Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Ewa Kruk, łącznie jako wspólnicy spółek cywilnych „WK INVESTMENT” spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik oraz „ECK INVESTMENT” spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk	4 050 000	5,05	4 050 000	5,05

## 6. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej podmiotu dominującego

Zarząd Spółki w okresie od 01/01/08 do 30/06/08:

Rafał Bauer	Prezes Zarządu
Jerzy Krawiec	Członek Zarządu
Cezary Kupiec	Członek Zarządu

Zmiany w składzie Zarządu Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w okresie od dnia 01.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku.

W okresie od dnia 1.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku w składzie Zarządu Spółki miały miejsce następujące zmiany:

W dniu 15 lipca 2008 roku Rada Nadzorcza Vistula & Wólczanka S.A. podjęła uchwały w wyniku których dokonane zostały następujące zmiany w składzie Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.:

1. Pan Rafał Bauer w związku ze swoją prośbą został odwołany ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki
2. Pan Jerzy Krawiec został odwołany ze stanowiska Członka Zarządu Spółki
3. Pan Michał Wójcik został powołany na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki
4. Pan Grzegorz Pilch został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
5. Pan Mateusz Żmijewski został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki
6. Pan Jan Rosochowicz został powołany na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki ze skutkiem od dnia 1 września 2008 roku.

W dniu 30 lipca 2008 roku Pan Cezary Kupiec złożył rezygnację z pełnionej przez niego funkcji członka Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.

W dniu 3 września 2008 roku Pan Jan Rosochowicz z powodów osobistych złożył rezygnację z pełnionej przez niego funkcji członka Zarządu Vistula & Wólczanka S.A.

Skład Zarządu Spółki Vistula & Wólczanka S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego (tj. na 30 września 2008 roku).

Michał Wójcik	- Prezes Zarządu
Grzegorz Pilch	- Wiceprezes Zarządu
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu

Wynagrodzenia Zarządu za okres I półrocza 2007 roku wyniosły:

Rafał Bauer	Prezes Zarządu	342 tys. zł.
Jerzy Krawiec	Członek Zarządu	240 tys. zł.
Cezary Kupiec	Członek Zarządu	240 tys. zł.
Razem		822 tys. zł.

Rada Nadzorcza Spółki w okresie od 01/01/08 do 30/06/08:

Maciej Wandzel	-	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wojciech Grzybowski	-	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Adam Góral	-	Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Mazur	-	Członek Rady Nadzorczej
Dorota Jakowlew- Zajder	-	Członek Rady Nadzorczej

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w okresie od dnia 1.01.2008 roku do dnia 30.09.2008 roku

W wyniku uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 30 czerwca 2008 roku ze składu Rady Nadzorczej Spółki odwołani zostali Pan Maciej Wandzel, Pan Wojciech Grzybowski, Pani Dorota Jakowlew – Zajder, Pan Zbigniew Mazur.

Jednocześnie Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 30 czerwca 2008 roku powołało w skład Rady Nadzorczej Spółki Pana Jerzego Mazgaja, Pana Andrzeja Smolińskiego, Pana Piotra Gawryś, Pana Włodzimierza Głowackiego, Pana Zbigniewa Mazura.

Skład Rady Nadzorczej Spółki Vistula & Wólczanka S.A. na dzień przekazania raportu półrocznego (tj. na 30 września 2008 roku).

Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Andrzej Smoliński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej  
Piotr Gawryś - Członek Rady Nadzorczej  
Włodzimierz Głowacki - Członek Rady Nadzorczej  
Adam Góral - Członek Rady Nadzorczej  
Zbigniew Mazur - Członek Rady Nadzorczej.

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej za okres I półrocza 2008 roku wyniosły:

Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	46 tys. zł.
Wojciech Grzybowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Adam Góral	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Zbigniew Mazur	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Dorota Jakowlew - Zajder	Członek Rady Nadzorczej	40 tys. zł.
Razem		206 tys. zł

Osoby zarządzające i nadzorujące nie pobierały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach spółek zależnych.

## **7. Istotne wydarzenia w okresie I półrocza 2008 roku**

1) W dniu 2 stycznia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 1/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, na podstawie zawiadomienia otrzymanego od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A., działającego w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” (Fundusz), że w wyniku nabycia akcji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w transakcjach na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, rozliczonych w dniu 27 grudnia 2007 roku, ilość akcji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. posiadana przez Fundusz pozwala na zwiększenie o co najmniej 2% ilości głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. w porównaniu do ilości ostatnio opublikowanej. Przed zawarciem wyżej wymienionych transakcji Fundusz posiadał 13.141.785 sztuk akcji Vistula & Wólczanka S.A.,

co stanowiło 16,38 % kapitału zakładowego Vistula & Wólczanka S.A., uprawniało do wykonywania 13.141.785 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A, co stanowiło 16,38 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. Po zawarciu wyżej wymienionych transakcji Fundusz posiadał 13.735.575 sztuk akcji Vistula & Wólczanka S.A., co stanowiło 17,12 % kapitału zakładowego Vistula & Wólczanka S.A., uprawniało do wykonywania 13.735.575 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A, co stanowiło 17,12 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A.

2) W dniu 7 stycznia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 2/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, iż Zarząd KDPW S.A. podjął Uchwałę nr 5/08 z dnia 4 stycznia 2007 r., w której po rozpatrzeniu wniosku spółki Vistula & Wólczanka S.A., postanowił zmienić Uchwałę nr 43/07 Zarządu KDPW S.A.. z dnia 16 stycznia 2007 roku w ten sposób, że § 1 ust. 1 tej Uchwały otrzymał następujące brzmienie:

„1 Na podstawie § 40 ust. 2 i ust. 4a oraz § 2 ust. 1 i 4 Regulaminu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, po rozpatrzeniu wniosku spółki Vistula & Wólczanka S.A. Zarząd Krajowego Depozytu postanawia przyjąć do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych 1.400.000 (jeden milion czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki Vistula & Wólczanka S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda oraz nadać im kod PLVSTLA00045, pod warunkiem dopuszczenia tych akcji do obrotu na rynku regulowanym.”  
Zmiana treści uchwały nr 43/07 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 16 stycznia 2007 roku miała związek z obniżeniem wartości nominalnej akcji Spółki składających się na jej kapitał zakładowy z kwoty 2 zł (dwa złote) do kwoty 0,20 zł (dwadzieścia groszy) dokonanej na podstawie Uchwały nr 21 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 28 czerwca 2007 roku w sprawie zmian w Statucie Spółki i zarejestrowanej w rejestrze przedsiębiorców w dniu 10 sierpnia 2007 roku.

3) W dniu 7 stycznia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 3/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, iż na podstawie uchwały Nr 9/2008 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 7 stycznia 2008 roku w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki Vistula & Wólczanka S.A., do obrotu giełdowego na rynku podstawowym dopuszczonych zostało 1.400.000 akcji na zwykłych na okaziciela serii C spółki Vistula & Wólczanka S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł każda, oznaczonych przez KDPW S.A. kodem PLVSTLA00045. Jednocześnie Zarząd Giełdy postanowił wprowadzić z dniem 14 stycznia 2008 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym akcje spółki Vistula & Wólczanka S.A., o których mowa w § 1, pod warunkiem dokonania przez KDPW S.A. w dniu 14 stycznia 2008 r. asymilacji akcji z akcjami tej spółki będącymi w obrocie giełdowym.

4) W dniu 10 stycznia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 4/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że:

a) w dniu 10 stycznia 2008 roku w KDPW S.A. na podstawie uchwał Zarządu KDPW S.A. nr 43/07 z dnia 16.01.2007 r. oraz nr 5/08 z dnia 4.01.2008 r. nastąpiła rejestracja w Krajowym Depozycie 1.400.000 akcji spółki Vistula & Wólczanka S.A. pod kodem ISIN PLVSTLA00045,



b) na podstawie uchwały nr 9/08 Zarządu KDPW S.A. z dnia 9 stycznia 2008 r., Zarząd KDPW S.A. postanowił dokonać w dniu 14 stycznia 2008 roku asymilacji 1.400.000 akcji spółki Vistula & Wólczanka S.A. oznaczonych kodem PLVSTLA00045 z 78.822.190 oznaczonymi kodem PLVSTLA00011. Akcje objęte asymilacją otrzymały kod PLVSTLA00011. Z dniem 14 stycznia 2008 r. kodem PLVSTLA00011 oznaczonych jest 80.222.190 akcji spółki Vistula & Wólczanka S.A.

5) W dniu 19 lutego 2008 roku w raporcie bieżącym nr 7/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 11.02.2008 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego spółki "Trend Fashion" Sp. z o.o. podmiotu zależnego od Vistula & Wólczanka S.A z dotychczasowej kwoty 50.000 zł do kwoty 2.050.000 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego "Trend Fashion" Sp. z o.o. zostało dokonane poprzez utworzenie 4.000 nowych udziałów po 500 zł każdy udział. Wszystkie udziały w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Trend Fashion Sp. z o.o. zostały objęte przez jednego wspólnika, tj. Vistula & Wólczanka S.A. w zamian za wkład pieniężny w wysokości 2.000.000 zł.

Środki finansowe uzyskane w wyniku podwyższenia kapitału przeznaczone są na sfinansowanie wydatków związanych z przeprowadzaną restrukturyzacją aktywów produkcyjnych Grupy Kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A., w tym spółki "Trend Fashion" Sp. z o.o.

6) W dniu 21 marca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 8/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że emisja nie więcej niż 7.882.215 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,20 zł każda, na podstawie uchwały Nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 6 grudnia 2007 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego nie dojdzie do skutku.

7) W dniu 21 marca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 9/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że otrzymała zawiadomienie od Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, występujące w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych Millennium Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji, Millennium Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Zrównoważonego, Millennium Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu, Millennium Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Małych i Średnich Spółek, że liczba głosów posiadanych łącznie przez Millennium FIO Akcji, Millennium FIO Zrównoważony, Millennium FIO Stabilnego Wzrostu, Millennium FIO Małych i Średnich Spółek (zwane dalej „Funduszami”) została zmniejszona poniżej 5 % ogólnej liczby głosów w Spółce.

W dniu 18.03.2008 r. zostały rozliczone w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. transakcje sprzedaży akcji Spółki dla Funduszy (Millennium FIO Akcji, Millennium FIO Zrównoważony, Millennium FIO Stabilnego Wzrostu, Millennium FIO Małych i Średnich Spółek), w wyniku których nastąpiło zmniejszenie udziału poniżej 5 % ogólnej liczby głosów w Spółce. Zapis na rachunkach papierów wartościowych, wynikający ze zbycia akcji ww. podmiotu został dokonany w dniu 18.03.2008 r.

W dniu 17.03.2008 r. (jeden dzień przed rozliczeniem transakcji w KDPW) przed zmianą udziału w kapitale zakładowym, Fundusze posiadały 4.029.929 akcji, co stanowiło 5,0235%



udziału w kapitale zakładowym oraz 4.029. 929 głosów, co stanowiło 5,0235% głosów z ww. akcji w ogólnej liczbie głosów.

Na dzień 18.03.2008 r. (dzień rozliczenia transakcji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i zapisania akcji na rachunkach Funduszy), Fundusze posiadały 3.529. 929 akcji, co stanowi 4,4002% udziału w kapitale zakładowym oraz 3 529 929 głosów, co stanowiło 4,4002% głosów z ww. akcji w ogólnej liczbie głosów.

8) W dniu 27 marca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 10/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 26 marca 2008 r. :

I Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie („PPIM”), zawiadomił Spółkę o spadku łącznego zaangażowania do poziomu 4,96% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie.

Informacje przekazane przez PPIM w treści zawiadomienia, o którym mowa powyżej: Dotyczy wszystkich Klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A.

Rodzaj zdarzenia: zbycie praw własności z tytułu sprzedaży akcji

Data zdarzenia: 26.03.2008

Firma spółki: Vistula & Wólczanka S.A.

Siedziba spółki: ul. Starowiślna 48, 31-035 Kraków

Stan posiadania przed zmianą udziału: Liczba posiadanych akcji: 4.131.855

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 5,15%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 4.131.855

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 5,15%

Stan posiadania po zmianie udziału:

Liczba posiadanych akcji: 3.975.240

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 4,96%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 3.975.240

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 4,96%

Akcjonariuszami posiadającymi łącznie wskazaną powyżej liczbę głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki są wszyscy Klienci Pioneer Pekao Investment Management S.A. (w zakresie portfeli zarządzanych przez PPIM).

II Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie („PPIM”), wykonując umowę świadczenia usług w zakresie zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie, zawartą pomiędzy Pioneer Pekao Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. a PPIM zawiadomił Spółkę w imieniu funduszy:

1. Pioneer Akcji Polskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
2. Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
3. Pioneer Średnich Spółek Rynku Polskiego Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
4. Pioneer Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty

o spadku zaangażowania powyższych funduszy do poziomu 4,85% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie akcji wchodzących w skład portfeli tych funduszy zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie.

Informacje przekazane przez PPIM w treści zawiadomienia, o którym mowa powyżej: Dotyczy funduszy inwestycyjnych utworzonych przez Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Rodzaj zdarzenia: zbycie praw własności z tytułu sprzedaży akcji

Data zdarzenia: 26.03.2008

Firma spółki: Vistula & Wólczanka S.A.

Siedziba spółki: ul. Starowiślna 48, 31-035 Kraków

Stan posiadania przed zmianą udziału:

Liczba posiadanych akcji: 4.045.478

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 5,04%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 4.045.478

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 5,04%

Stan posiadania po zmianie udziału:

Liczba posiadanych akcji: 3.888.863

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 4,85%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 3.888.863

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 4,85%

Akcjonariuszami posiadającymi łącznie wskazaną powyżej liczbę głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki są wyżej wymienione fundusze inwestycyjne. Portfele funduszy inwestycyjnych stanowią podgrupę wszystkich portfeli Klientów PPIM.

9) W dniu 2 kwietnia 2008 roku w raporcie bieżącym nr 11/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 1 kwietnia 2008 roku AIG Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „AIG TFI S.A.”), poinformowało Spółkę, iż w wyniku zbycia akcji Spółki przez AIG Fundusze Inwestycyjne oraz w ramach wykonywania zarządzania portfelami w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych AIG TFI S.A. posiada w imieniu Funduszy oraz zleceniodawców prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki z mniej niż 5% ogólnej liczby głosów. Powyższa zmiana udziału nastąpiła w wyniku dokonania w dniu 27 marca 2008 roku w ramach zarządzanych przez AIG TFI S.A. Funduszy oraz przekazanych w zarządzanie portfeli transakcji sprzedaży akcji Spółki. Bezpośrednio przed zmianą udziału AIG TFI S.A. było w posiadaniu 4.071.063 akcji, co stanowiło 5,075 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i 5,075% kapitału zakładowego Spółki.

Na dzień otrzymania przez Spółkę powyższego zawiadomienia AIG TFI S.A. w ramach zarządzanych przez AIG TFI S.A. Funduszy oraz przekazanych w zarządzanie portfeli było w posiadaniu 3.071.063 akcji Spółki, co stanowiło 3,828% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i 3,828% kapitału zakładowego Spółki.

10) W dniu 5 maja 2008 roku w raporcie bieżącym nr 13/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 5 maja 2008 roku Vistula & Wólczanka S.A. działając za pośrednictwem ING Securities S.A. z siedzibą w Warszawie zawiadomiła Komisję Nadzoru Finansowego oraz Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. o zamiarze ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji W. KRUK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, ul. Pułaskiego 11-17, 60-607 Poznań, KRS 0000076902 („Spółka”) w związku z planowanym nabyciem przez Vistula & Wólczanka S.A. 66% akcji Spółki zgodnie z art. 73 ust. 1 ustawy z dnia

29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, szczegółowego sposobu ich ogłaszania oraz warunków nabywania akcji w wyniku tych wezwań.

Wezwanie, o którym mowa powyżej stanowiące załącznik do raportu bieżącego nr 13/2008 w dniu 5 maja 2008 roku zostało także przekazane Polskiej Agencji Prasowej S.A. Treść wezwania przekazanego Komisji Nadzoru Finansowego, Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A oraz Polskiej Agencji Prasowej S.A. stanowi załącznik do niniejszego raportu bieżącego.

11) W dniu 21 maja 2008 roku w raporcie bieżącym nr 15/2008 Vistula & Wólczanka S.A. przekazała stanowisko Zarządu Vistula & Wólczanka S.A. odnośnie wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki W. KRUK S.A. oraz wyrażonego w dniu 9 maja 2008 r. stanowiska Zarządu W.KRUK S.A. odnośnie przedmiotowego wezwania.

12) W dniu 28 maja 2008 roku w raporcie bieżącym nr 17/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w związku z upływem w dniu 27 maja 2008 roku terminu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki W.KRUK S.A. zgodnie z wezwaniem ogłoszonym przez Spółkę w dniu 5 maja 2008 roku oraz nie otrzymaniem przez Spółkę do dnia 27 maja 2008 roku zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji w wyniku przeprowadzenia wezwania, Spółka powzięła decyzję o nabyciu akcji W.KRUK S.A. na zasadach określonych w w/w wezwaniu pomimo nieziszczenia się warunku prawnego, w trybie art. 98 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku.

13) W dniu 30 maja 2008 roku w raporcie bieżącym nr 19/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 8 maja 2008 roku zawarła z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę o linię odnawialną.

Przedmiotem umowy o linię odnawialną jest udzielenie Spółce przez Bank limitu kredytowego do maksymalnej wysokości 300.000.000 zł, który może zostać wykorzystany w formie:

a) gwarancji bankowej płatności w wysokości 300.000.000 zł z terminem ważności do dnia 30 września 2008 roku („Gwarancja”) stanowiącej zabezpieczenie, o którym mowa w art. 77 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, ustanowione w związku z wezwaniem ogłoszonym przez Spółkę w dniu 5 maja 2008 r. do zapisywania się na sprzedaż akcji W. Kruk S.A. Beneficjentem Gwarancji był podmiot pośredniczący w przeprowadzeniu wezwania tj. ING Securities S.A. z siedzibą w Warszawie.

b) kredytu odnawialnego, który może być wykorzystany przez Spółkę wyłącznie na spłatę należności z tytułu zapłaconej przez Bank kwoty z udzielonej i wykonanej przez Bank Gwarancji na żądanie ING Securities S.A.

Kredyt udzielony Spółce na podstawie umowy o linię odnawialną został przeznaczony na sfinansowanie nabycia przez Spółkę 66% akcji spółki W. KRUK S.A.

14) W dniu 30 maja 2008 roku w raporcie bieżącym nr 20/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w wyniku rozliczenia w dniu 30 maja 2008 roku transakcji przeprowadzo-

nej w ramach wezwania ogłoszonego przez Spółkę w dniu 5 maja 2008 roku, Spółka nabyła 12.180.828 akcji spółki W.KRUK S.A. reprezentujących 66% kapitału zakładowego, uprawniających do wykonywania 12.180.828 głosów na walnym zgromadzeniu, reprezentujących 66% ogólnej liczby głosów.

Cena jednej akcji nabytej w wezwaniu wyniosła 24,50 złotych.

Przed nabyciem akcji w wyniku rozliczenia wezwania Spółka nie posiadała akcji W.KRUK S.A.

15) W dniu 2 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 21/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że na podstawie art. 400 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz § 22 ust. 7 Statutu W.KRUK S.A.– w dniu 2 czerwca 2008 roku Vistula & Wólczanka S.A. jako akcjonariusz posiadający więcej niż 10% akcji w kapitale zakładowym W.KRUK S.A. złożyła wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy W.KRUK S.A. z porządkiem obrad obejmującym dokonanie zmian w składzie Rady Nadzorczej W.KRUK S.A.

16) W dniu 3 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 22/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w wyniku nabycia akcji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w transakcjach na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, rozliczonych w dniu 28 maja 2008 roku, ilość akcji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. posiadana przez Otwarty Fundusz Emerytalnego PZU „Złota Jesień” (Fundusz) pozwala na zwiększenie o co najmniej 2% ilości głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. w porównaniu do ilości ostatnio opublikowanej.

Przed zawarciem wyżej wymienionych transakcji Fundusz posiadał 15.338.428 sztuk akcji Vistula & Wólczanka S.A., co stanowiło 19,12 % kapitału zakładowego Vistula & Wólczanka S.A., uprawniało do wykonywania 15.338.428 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A, co stanowiło 19,12 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A. Po zawarciu wyżej wymienionych transakcji Fundusz posiadał 15.938.428 sztuk akcji Vistula & Wólczanka S.A., co stanowiło 19,87 % kapitału zakładowego Vistula & Wólczanka S.A., uprawniało do wykonywania 15.938.428 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A, co stanowiło 19,87 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula & Wólczanka S.A.

17) W dniu 10 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 23/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 9 czerwca 2008 roku otrzymała decyzję Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („Prezes UOKiK”) (za pośrednictwem Delegatury UOKiK w Poznaniu) Nr RPZ- 15/2008 z dnia 2 czerwca 2008 roku, w której, po przeprowadzeniu postępowania antymonopolowego, Prezes UOKiK wyraził zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na przejściu przez spółkę Vistula & Wólczanka S.A. z siedzibą w Krakowie bezpośredniej kontroli nad spółką W.KRUK S.A. z siedzibą w Poznaniu.

Powyższa decyzja Prezesa UOKiK oznaczała ziszczenie się warunku prawnego pod jakim w dniu 5 maja 2008 roku Vistula & Wólczanka S.A. ogłosiła wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki W.KRUK S.A.

18) W dniu 16 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 24/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w wyniku transakcji zbycia akcji Spółki przeprowadzonych w dniu 11

czerwca 2008 roku, AXA Otwarty Fundusz Emerytalny („AXA OFE”) zmniejszył udział w ogólnej liczbie głosów poniżej 5%. Przed wyżej wymienionymi transakcjami na dzień 10 czerwca 2008 roku AXA OFE posiadał 4.386.766 sztuk akcji Spółki stanowiące 5,47% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do 4.386.766 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 5,47% ogólnej liczby głosów.

Po dokonaniu i rozliczeniu transakcji, o których mowa powyżej, według stanu na dzień 11 czerwca 2008 roku AXA OFE posiadał 2.886.766 sztuk akcji Spółki stanowiących 3,60 % kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 2.886.766 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 3,60 % ogólnej liczby głosów.

19) W dniu 18 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 25/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że ING Fundusz Inwestycyjny Otwarty Średnich i Małych Spółek posiada samodzielnie akcje dające poniżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Przyczyną zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki było zbycie akcji Spółki w dniu 13 czerwca 2008 roku.

Przed zmianą udziału ING Fundusz Inwestycyjny Otwarty Średnich i Małych Spółek posiadał 4.051.280 szt. akcji Spółki, co stanowiło 5,05% jej kapitału zakładowego, uprawniało do wykonywania 4.051.280 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 5,05 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Według stanu na dzień 13 czerwca 2008 roku oraz na dzień sporządzenia zawiadomienia przekazanego Spółce, ING Fundusz Inwestycyjny Otwarty Średnich i Małych Spółek posiadał 3.751.280 szt. akcji Spółki, co stanowiło 4,68% jej kapitału zakładowego, uprawniało do wykonywania 3.751.280 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 4,68 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

20) W dniu 20 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 29/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w wyniku nabyć akcji, rozliczonych w dniu 19 czerwca 2008 roku, ALMA MARKET S.A. z siedzibą w Krakowie stała się posiadaczem akcji zapewniających więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. Przed zwiększeniem udziału, o którym mowa powyżej ALMA MARKET S.A. posiadała 3.998.927 akcji Spółki co stanowiło 4,98 % jej kapitału zakładowego. Z akcji tych przysługiwało 3.998.927 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 4,98 % udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki. W dniu 19 czerwca 2008 roku na rachunkach papierów wartościowych ALMA MARKET S.A. znajdowało się łącznie 4.718.927 akcji Spółki, co stanowiło 5,88 % jej kapitału zakładowego. Z akcji tych przysługiwało 4.718.927 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki, co stanowiło 5,88 % udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

21) W dniu 23 czerwca 2008 roku w raporcie bieżącym nr 31/2008 Vistula & Wólczanka S.A. poinformowała, że w dniu 18 czerwca 2008 roku Pan Wojciech Kruk, Pani Ewa Kruk- Cieślik, Pan Paweł Cieślik, Pan Wojciech Henryk Kruk, Pani Ewa Kruk, działając jako współnicy spółek cywilnych, nabyli akcje Spółki, w wyniku czego liczba posiadanych przez te osoby akcji Spółki osiągnęła poziom 5.05 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.



Według stanu przed 18 czerwca 2008 roku WK INVESTMENT” spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik oraz „ECK INVESTMENT” spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk nie posiadały akcji Spółki

Według stanu po 18 czerwca 2008 roku WK INVESTMENT” spółka cywilna Wojciech Kruk, Paweł Cieślik posiadała 2.100.000 szt. akcji Spółki, co stanowiło 2,62% jej kapitału zakładowego, uprawniało do wykonywania 2.100.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 2,62 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Według stanu po 18 czerwca 2008 roku ECK INVESTMENT” spółka cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk posiadała 1.950.000 szt. akcji Spółki, co stanowiło 2,43% jej kapitału zakładowego, uprawniało do wykonywania 2.950.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 2,43 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Według stanu po 18 czerwca 2008 roku wyżej wymienione spółki cywilne posiadały łącznie 4.050.000 szt. akcji Spółki, co stanowiło 5,05% jej kapitału zakładowego, uprawniało do wykonywania 4.050.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 5,05 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

## 8. Wyniki finansowe w I półroczu 2008 roku

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula & Wólczanka za I półrocze 2008 roku uwzględniają wyniki podmiotu dominującego Vistula & Wólczanka S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych, w tym Galeria Centrum Sp. z o.o. oraz W.Kruk (za miesiąc czerwiec 2008).

### *Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula & Wólczanka za I półrocze 2008*

Pozycja	'000 PLN	
	I H 2008	I H 2007
Przychody ze sprzedaży	206 747	195 107
EBIT	326	22 554
EBIT D/A	6 571	29 669
Wynik finansowy netto	424	20 443

Wpływ na kształtowanie się powyższych podstawowych danych finansowych Grupy, zarówno w okresie pierwszego półrocza 2007 jak i obecnym okresie sprawozdawczym miały istotne zdarzenia o charakterze jednorazowym. W I kwartale 2007 roku Spółka dokonała transakcji nabycia 100% udziałów w Spółce Galeria Centrum Sp. z o.o. W wyniku księgowego rozliczenia tej transakcji w sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2007 roku został wygenerowany zysk w wysokości 4,5 mln PLN. W II kwartale 2008 roku Spółka zbyła 100% udziałów w Spółce Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o. za cenę 50 tys PLN. W wyniku

księgowego rozliczenia tej transakcji w sprawozdaniu skonsolidowanym został wygenerowany zysk netto w wysokości 3,3 mln PLN. Spółka VW Production Sp. z o.o. zaprzestała prowadzenia działalności produkcyjnej w miesiącu wrześniu 2007 roku. Na koniec 2007 roku V&W s.a. posiadała należności od V&W Producion ogółem w kwocie 23,3 mln PLN z czego 20,4 mln PLN objętych było odpisem aktualizacyjnym. Dodatkowo, w miesiącu czerwcu 2008 roku Spółka sprzedała do VW Production Sp. z o.o. towary handlowe ogółem za kwotę 3,6 mln brutto, w ramach organizacji na bazie tej spółki projektu sieci outletowej, o którym Spółka informowała w raportach bieżących. W związku z aktualną sytuacją finansową V&W Production Sp. z o.o. należności Spółki Vistula&Wólczanka S.A. od V&W Production S.A. do bilansu na 30.06.2008 zostały objęte dodatkowym odpisem aktualizacyjnym w wysokości 6,4 mln PLN. Kolejną istotną pozycją należności wymagającą aktualizacji były należności Spółki od spółki Intraco Monte Carlo. Do bilansu na 31.12.2007 roku został częściowo rozwiązany odpis na należność od Intraco Monte Carlo (utworzony pierwotnie w 2004 roku) w wysokości 1,8 mln PLN na skutek zawarcia w maju 2008 roku umowy sprzedaży tej wierzytelności, z odroczonym terminem płatności. W miesiącu czerwcu 2008 roku Spółka odstąpiła od ww umowy nie uzyskując zapłaty. W związku z powyższym do bilansu na 30.06.08 został przywrócony odpis aktualizacyjny na przedmiotowe należności. Ogółem wartość aktualizacji należności obciążająca wyniki II kwartału 2008 roku to 8,2 mln PLN.

Na skutek dokonania oceny wartości zapasów, zgodnie z dotychczas obowiązującą w Spółce polityce rachunkowości wyniki I półrocza 2008 zostały obciążone odpisem aktualizacyjnym wartość zapasów w kwocie 1,4 mln PLN.

Spółka w okresie I oraz II kwartału 2008 roku zaprzestała prowadzenia kilku salonów firmowych. W związku z tymi działaniami do bilansu na 30.06.08 został utworzony odpis aktualizacyjny na wartość inwestycji i wyposażenia, które zostało zlikwidowane. Kwota obciążająca wyniki II kwartału 2008 roku z tego tytułu to 0,9 mln PLN.

Ze zdarzeń jednorazowych w spółce Galeria Centrum należy uwzględnić otrzymany od centrów handlowych fit-out, ogółem na kwotę 0,9 mln PLN.

Szczegółowe zestawienie jednorazowych transakcji wraz z ich wpływem na wyniki I półrocza 2007 oraz 2008 roku obrazuje poniższe zestawienie.

Pozycja	'000 PLN	
	I H 2008	I H 2007
nabycie udziałów Galeria Centrum	-	+ 4 487
zbycie udziałów V&W Production sp. z o.o.	+ 3 321	-
saldo utworzonych/rozwiązanych rezerw o charakterze jednorazowym w tym odprawy	-	+ 669
likwidacja środków trwałych	( 869)	-
aktualizacja wartości należności (VW Production, Intraco Monte Carlo)	(8 175)	-

zmiana stanu aktywów/rezerw z tytułu podatku odroczonego w związku z aktualizacją majątku obrotowego oraz sprzedażą V&W Production	+ 255	-
Zwrot nakładów inwestycyjnych Galeria Centrum	+ 855	-
<b>OGÓŁEM :</b>	<b>(4 703)</b>	<b>+ 5 156</b>

Celem porównywalności danych finansowych warto zwrócić uwagę na istotne obciążenie kosztami odsetek od kredytu inwestycyjnego w wysokości 298 mln PLN na zakup 66% udziałów Spółce W.Kruk S.A. Kwota odsetek obciążająca wyniki II kwartału to 2,4 mln PLN. Dodatkowo w sprawozdaniu skonsolidowanym za II półrocze 2008 roku znajduje się strata Grupy W.Kruk w okresie od dnia przejścia tj. 01.06.2008 do 30.06.2008 w kwocie 438 tys. PLN.

#### Przychody ze sprzedaży

W I półroczu 2008 roku przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 206,8 mln zł i były o 11,6 mln (6%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Taki poziom dynamiki przychodów związany jest ze znacznym ograniczeniem produkcji szycia na zlecenie kontrahentów zagranicznych oraz włączeniem do konsolidacji począwszy od 1 czerwca 2008 roku w II kwartale 2008 roku grupy W.Kruk S.A.

#### Struktura przychodów ze sprzedaży Grupy VW S.A.

Pozycja	'000 PLN	
	I półrocze	
	2008	2007
Sklepy Vistula	54 585	46 156
Sklepy Wólczanka (*)	20 041	16 882
Marki licencyjne	3 607	3 536
Galeria Centrum	74 271	70 874 (**)
Grupa W. Kruk	14 145(***)	-
Sprzedaż eksportowa (przerób uszlachetniający)	15 439	31 955
Sprzedaż hurtowa	21 973	18 043



Pozostała sprzedaż	2 686	6 021
Sklepy zagraniczne	-	1 639
<b>Sprzedaż ogółem:</b>	<b>206 747</b>	<b>195 106</b>

(\*) - Wólczanka, Lambert, Avangard, Andre Renard, Lettfield, Megastore

(\*\*) – bez stycznia 2007 roku

(\*\*\*) – za okres od 1.06.2008 do 30.06.2008

Przychody detaliczne Grupy w okresie I półrocza 2008 roku wyniosły 166,7 mln PLN i były o 27,6 mln PLN tj. o 20% wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Bez uwzględnienia danych Grupy W.Kruk wielkość przychodów za I półrocze 2008 wyniosłaby 152,2 mln PLN i byłaby wyższa o 13,4 mln PLN (9,7%) od sprzedaży osiągniętej w I półroczu 2007 roku. Jednocześnie znaczącemu zmniejszeniu uległ poziom sprzedaży dla kontrahentów zagranicznych (przerób usługowy) – do 15,4 mln PLN w roku 2008, co oznacza spadek o 52% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

#### Marża brutto ze sprzedaży

Marża brutto Grupy Kapitałowej w I półroczu 2008 roku wyniosła 114,6 mln PLN i była o 14,5 mln wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wpływ na taki poziom marży brutto miało zmniejszenie masy marży w eksporcie (-4,6 mln PLN), włączenie do konsolidacji Grupy W.Kruk (+7,9 mln PLN) oraz zwiększenie masy marży w kanałach detalicznych Grupy Vistula&Wólczanka S.A. (+7,3 mln PLN) W okresie I półrocza 2008 roku w dalszym ciągu wyłączona z możliwości użytkowania była część powierzchni handlowej Galerii Centrum przy ul. Marszałkowskiej w Warszawie. Częściową rekompensatą z tego tytułu była wartość uzyskanego odszkodowania, wykazanego jako zwiększenie marży brutto w wysokości 3,7 mln PLN.

Poprawie uległ wskaźnik procentowy marży – dla warunków porównywalnych o 2,29 pkt. procentowego, głównie na skutek zmian w strukturze sprzedaży (zmniejszonej wartości sprzedaży oraz marży przerobu uszlachetniającego) oraz wzrostu sprzedaży detalicznej.

Lp.	Marka	I półrocze 2008			I półrocze 2007				
		m2	Ilość sklepów	Kontrybucja '000 PLN	Kontrybucja %	m2	Ilość sklepów	Kontrybucja '000 PLN	Kontrybucja %

1	Vistula	9 754	70	14 541	27 %	10 342	74	12 124	26 %
2	Wólczańka	4 266	74	3 124	16 %	4 473	85	3 365	20 %
3	Licencje	833	11	(1 629)	(45%)	1 856	22	(1 298)	(37 %)
4	Galeria Centrum	35 003	17	10 631	14 %	34 219	13	7 680	11 %
<b>5</b>	<b>Ogółem</b>	<b>49 856</b>	<b>172</b>	<b>26 667</b>	<b>17 %</b>	<b>50 890</b>	<b>194</b>	<b>21 917</b>	<b>16%</b>

### Wyniki sieci detalicznej

Wynik operacyjny wypracowany na poziomie salonów przedstawia poniższe zestawienie.

W okresie ostatnich 12 miesięcy Grupa wykazała ujemny bilans netto powierzchni handlowej – liczba sklepów zmniejszyła się o 22 salony o powierzchni ogółem 1.034 m<sup>2</sup>. Pomimo tego kontrybucji sklepowej wzrosła do poziomu 26,7 mln tj. o 4,8 mln (21,6 %). Nieznacznej poprawie uległ również wskaźnik rentowności kontrybucji sklepowej, który w I połowie 2008 roku dla całej Grupy wyniósł 17,5% (15,9% w analogicznym okresie roku poprzedniego). Tabela nie zawiera danych Grupy W.Kruk ze względu na fakt funkcjonowania tego podmiotu w ramach Grupy VW w okresie od czerwca 2008 roku..

### Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie I półrocza 2008 roku wyniosły 25,7 mln PLN (z tego W.Kruk 1,0 mln PLN) co oznacza wzrost o 3,6 mln PLN (2,6 mln bez W.Kruk tj. 12%) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Koszty sprzedaży w okresie I półrocza 2008 roku wyniosły 85,7 mln PLN (w tym W.Kruk 5,9 mln PLN oraz one-off 8,2mln PLN) co dla danych porównywalnych oznacza wzrost o 10,6 mln PLN (tj. o 17,3%) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

### **Wynik operacyjny.**

W I półroczu 2008 roku Grupa osiągnęła na działalności operacyjnej wynik finansowy w wysokości 326 tys. zł. W stosunku do I półrocza 2007 roku wynik operacyjny spadł o 22 228 tys. zł.

### Koszty finansowe

W sprawozdaniu za I półrocze 2008 roku istotnemu zwiększeniu uległ poziom kosztów finansowych, głównie na skutek odsetek od kredytu zaciągniętego na zakup 66% akcji W.Kruk S.A. Kwota dodatkowych odsetek obciążająca koszty miesiąca czerwca 2008 roku to ok. 2,4 mln PLN. W kolejnych okresach pozycja kosztów odsetkowych będzie istotnie wpływała na poziom wyników finansowych Grupy Vistula&Wólczanka S.A.

W dniu 30 września 2008 Spółka podpisała z Grupą Fortis Banku aneks do umowy kredytowej prolongujący okres spłaty kredytu do dnia 31 marca 2009. Zarząd prowadzi zaawansowane negocjacje zmierzające do zamiany istniejącego zadłużenia krótkoterminowego na finansowanie długoterminowe, mając na celu również minimalizację obciążeń odsetkowych Spółki. Jednym z elementów porozumienia jest przeprowadzona we wrześniu 2008 emisja akcji Spółki której celem było pozyskanie środków na częściową redukcję istniejącego zadłużenia.

### **Wynik finansowy netto**

Wynik finansowy netto (zysk) Grupy wyniósł 424 tys. PLN w I półroczu 2008 roku 20 443 tys. zł.

### **Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń**

*Ryzyko związane z wymagalnością kredytu inwestycyjnego na zakup akcji W.Kruk S.A. w dniu 30 września 2008 roku.*

Pomimo stabilnej sytuacji w zakresie bieżącej płynności oraz działalności operacyjnej na Spółce ciąży konieczność spłaty kredytu inwestycyjnego wobec Grupy Fortis Banku w kwocie 298 mln PLN w ciągu następnych kilku miesięcy. Zarząd prowadzi zaawansowane negocjacje zmierzające do zamiany istniejącego zadłużenia krótkoterminowego na finansowanie długoterminowe, mając na celu również minimalizację obciążeń odsetkowych Spółki.

*Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego*

Rozwój Grupy bezpośrednio uzależniony jest od wielkości popytu konsumpcyjnego, który jest kształtowany m.in. przez dochody i poziom zadłużenia gospodarstw domowych, stopę bezrobocia, poziom stóp procentowych, wskaźnik nastrojów konsumenckich. W przypadku znaczącego pogorszenia tych parametrów ekonomicznych nastąpi spowolnienie rozwoju Grupy.

*Ryzyko związane z rozwojem własnej sieci detalicznej*

W ramach przyjętych założeń strategicznych, Grupa systematycznie rozwija sieć własnych salonów detalicznych. Rozwój ten uzależniony jest od pozyskania wysokiej jakości powierzchni handlowych oraz odpowiedniego personelu.

*Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji*

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

- konkurencja ze strony krajów dalekowschodnich oraz innych krajów o niskim koszcie siły roboczej (Rumunia, Ukraina) w zakresie rynku przerobów usługowych,
- konkurencja ze strony nowych marek zachodnich wchodzących na rynek polski,

#### *Ryzyko kursowe*

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. W okresie I półrocza 2008 około 7,5 % zawartych przez Grupę transakcji sprzedaży wyrażonych jest w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Według stanu na 30.06.2008r. około 13,6% należności oraz 19,8% zobowiązań wyrażonych jest w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Grupa posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. W zakresie przewyższającym, występujący w Grupie naturalny headging, wynikające z powyższych danych ryzyko walutowe jest kontrolowane przez Grupę, a w miarę wzrostu poziomu tego ryzyka będą podejmowane odpowiednie decyzje o wykorzystaniu instrumentów zabezpieczających.

#### Ryzyko stóp procentowych

Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi. Spółki z Grupy posiadały na dzień 30.06.2008 r. zobowiązania w wysokości 366.757 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 11.609 tys. zł. z tytułu otrzymanych pożyczek.

#### Rynki zbytu

Spółka oferuje swoje produkty głównie odbiorcą detalicznym poprzez sieć salonów firmowych. Dominującym rynkiem zbytu jest Spółek z Grupy Emitenta jest rynek krajowy. Szczegółowe zestawienie w tym zakresie zostało zamieszczone w nocie 2 do sprawozdania finansowego.

#### Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w I p. 2008 roku głównie tkaniny pochodzenia zagranicznego. Krajowe źródła zaopatrzenia surowców wykorzystywanych do produkcji wyrobów stanowiły mniejszość. Źródła zaopatrzenia tkanin i dodatków były zdywersyfikowane – żaden z dostawców nie przekroczył progu 10% udziału w dostawach ogółem. Usługi konfekcjonowania były świadczone w zdecydowanej większości przez spółki produkcyjne działające w ramach grupy V & W.

### Powiązania organizacyjne lub kapitałowe

Powiązania organizacyjne lub kapitałowe przedstawione zostały w Nocie Nr 15a do sprawozdania finansowego.

### Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi przedstawione zostały w Nocie Nr 42 do sprawozdania finansowego.

### Zaciągnięte kredyty

Informacje o zaciągniętych kredytach zawarte zostały w Nocie Nr 22 do sprawozdania finansowego.

### Udzielone pożyczki

Informacje o udzielonych pożyczkach zawarte zostały w Nocie Nr 20a do sprawozdania finansowego.

### Zarządzanie zasobami finansowymi

W wyniku budżetowego zarządzania zasobami finansowymi Grupa posiada wysoką zdolność wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. W ocenie Zarządu nie występują zagrożenia w zakresie obsługi i spłat zaciągniętych zobowiązań.

### Wykorzystanie wpływów z emisji

W okresie I półrocza 2008 roku Spółka dominująca nie dokonywała emisji, wykupu lub spłaty kapitałowych papierów wartościowych.

## **Realizacja publikowanych prognoz**

Vistula & Wólczanka S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2008 rok.

## **9. Planowane działania rozwojowe**

Zarząd Spółki koncentruje się na tworzeniu średnioterminowej strategii rozwoju dla Grupy uwzględniającej dotychczas podjęte przez Spółkę inwestycje.

Jednocześnie podejmowane są działania zmierzające do połączenia Spółki oraz W.Kruk SA. W ramach tych działań Spółka zamierza przedstawić plan połączenia ww. spółek, w którym zostanie określony parytet wymiany akcji w terminie do 30 września 2008 roku. Wstępnie założono, że połączenie z W.Kruk SA nastąpiłoby w terminie do 31 grudnia.2008 roku. Jed-

nocześnie podejmowane są działania zmierzające do faktycznego połączenia ze spółką W. Kruk SA, które w krótkim czasie mają doprowadzić osiągnięcia efektów synergii, głównie w obszarach rozwojowych (pozyskiwanie powierzchni) marketingowych (program lojalnościowy, koszty reklamy) oraz redukcji kosztów ogólnego zarządu.

## **10. Oświadczenia Zarządu**

Zarząd oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz jego wynik finansowy oraz że sprawozdanie finansowe zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć emitenta w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

**Michał Wójcik**

**Mateusz Żmijewski**

**Grzegorz Pilch**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

***Kraków, dnia 30 wrzesień 2008 roku***