

Załącznik do raportu bieżącego Spółki Vistula & Wólczanka S.A. nr 40/2007 z dnia 15 czerwca 2007

### **Ocena Rady Nadzorczej Vistula & Wólczanka S.A. dotycząca sytuacji Spółki Vistula & Wólczanka S.A. w 2006 roku**

Niniejsza ocena została sporządzona na podstawie Uchwały Nr 18 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 28 czerwca 2005 roku w sprawie przestrzegania zasad ładu korporacyjnego oraz na podstawie § 10 ust. 2 pkt. d) Regulaminu Rady Nadzorczej zgodnie, z którym do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej Spółki należy przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej pisemnej oceny sytuacji Spółki, dołączonej do raportu rocznego przekazywanego do wiadomości publicznej.

Rada Nadzorcza w trakcie posiedzenia odbytego w dniu 14 czerwca 2007 roku podjęła uchwały, które pozytywnie oceniły sprawozdania finansowe Spółki Vistula & Wólczanka S.A. i Grupy Kapitałowej Vistula & Wólczanka S.A. za rok 2006 oraz sprawozdanie Zarządu Vistula & Wólczanka S.A. z działalności Spółki w 2006 roku. Jednocześnie, zgodnie z zasadą nr 18 „Dobrych praktyk w spółkach publicznych w 2005 roku”, w uzupełnieniu wyżej wymienionych uchwał, Rada Nadzorcza stwierdza, iż dokonany w roku 2006 proces fuzji spółek Vistuli S.A. i Wólczanki S.A. mający na celu wzmocnienie pozycji rynkowej łączących się spółek stał się źródłem realnych korzyści dla wszystkich akcjonariuszy.

Połączenie Vistuli S.A. i Wólczanki S.A. dokonane pod względem formalnym i operacyjnym w ciągu trzech miesięcy od podpisania planu połączenia, wpłynęło znacząco na wartość rynkową Spółki. Przy uwzględnieniu przeprowadzonych w ciągu drugiego półrocza 2006 roku emisji akcji oraz dobrych wyników finansowych fuzja z Wólczanką S.A. stanowiła decydujący czynnik wzrostu giełdowej kapitalizacji Spółki o ponad 500 mln zł w ciągu całego 2006 roku.

Połączenie zasobów Vistuli S.A. i Wólczanki SA. posiadających wzajemnie komplementarną ofertę produktów oraz sieci detalicznych dysponujących ponadto dużym potencjałem prestiżowych marek odzieżowych w Polsce, uzyskało pozytywną opinię analityków giełdowych i nowych inwestorów instytucjonalnych, którzy decydowali o zmianach w strukturze akcjonariatu Spółki i o powodzeniu emisji akcji serii F przeprowadzonej w listopadzie 2006 roku.

Wyniki finansowe uzyskane przez Spółkę w 2006 roku są obciążone jednorazowymi wydatkami kosztowymi poniesionymi przez Spółkę w związku z przeprowadzeniem prawnych i organizacyjnych procedur związanych z połączeniem Vistula S.A. i Wólczanka S.A.. Uzyskany przez Spółkę w roku ubiegłym ponad 39% wzrost przychodów ze sprzedaży oraz zysk netto wyższy o 12,4% niż w roku 2005, uwzględniają tylko 4 miesiące działalności

Spółki po połączeniu z Wólczańką S.A. i nie odzwierciedlają w pełni wszystkich efektów synergii operacyjnych i finansowych wynikających z połączenia, których należy oczekiwać w ciągu dwóch najbliższych lat.

Przychody ze sprzedaży uzyskane w 2006 roku w konsekwentnie rozwijanej sieci sklepów firmowych, potwierdziły systematyczny od kilku lat wzrost udziału sieci detalicznej w strukturze przychodów oraz poprawę efektywności jej działania wyrażoną rosnącym poziomem realizowanych marż handlowych.

Rozwijane z powodzeniem kompetencje Spółki w zakresie dystrybucji detalicznej i zarządzania markami, skłoniły zarząd do podjęcia w drugiej połowie 2006 roku decyzji o dokonaniu inwestycji w przejęcie spółki Galeria Centrum Sp. z o.o., dysponującej znanymi na rynku polskim markami w segmencie ekonomicznym oraz multibrandowymi sklepami odzieżowymi o dużych powierzchniach sprzedażowych, umożliwiającym wdrażanie nowoczesnych konceptów handlowych.

Inwestycja w zakup udziałów Galerii Centrum Sp. z o.o. stanowi dla Spółki pierwszy poważny krok na drodze znaczącego zwiększenia udziałów w polskim rynku odzieżowym poza tradycyjnym segmentem formalnej mody męskiej. Obok rozszerzania oferty casualowej marek Vistula i Wólczanka, marka Galerii Centrum wraz z jej strukturami detalicznymi ma umożliwić pozyskanie nowych klientów w masowym segmencie mody damskiej i męskiej przeznaczonej dla klienta mniej zamożnego, ale wrażliwego na zmieniające się trendy w modzie i oczekującego wysokiej jakości.

W świetle przytoczonych powyżej faktów, Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia sytuację Spółki i rezultaty jej działalności w roku 2006, a wyniki osiągnięte przez Spółkę w pierwszym kwartale roku bieżącego traktuje jako zapowiedź skutecznej realizacji dalszych korzyści dla akcjonariuszy zapowiadanych przez zarząd w planie połączenia z Wólczańką S.A. oraz w uzasadnieniu decyzji o zakupie udziałów w Galerii Centrum Sp. z o.o.