



**Erste Securities Polska S.A.**

**Łatała i Wspólnicy spółka komandytowa**

 **Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.**

## **Dokument Rejestracyjny**

**GRAAL Spółka Akcyjna  
z siedzibą w Wejherowie  
[www.graal.pl](http://www.graal.pl)**

**Data zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego:  
7 lutego 2007 roku**



**ROZDZIAŁ I CZYNNIKI RYZYKA ..... 9**

1	RYZYKA ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	9
1.1	Sezonowość produkcji i sprzedaży produktów .....	9
1.2	Ryzyko związane ze strukturą odbiorców .....	9
1.3	Ryzyko związane z procesem pozyskania surowca rybnego do konserw rybnych.....	9
1.4	Ryzyko związane z uzależnieniem od importu surowca .....	9
1.5	Ryzyko wahań w poziomie zmian cen surowców warzywnych.....	9
1.6	Ryzyko związane z procesem produkcji .....	9
1.7	Ryzyko związane z procesem dystrybucji.....	10
1.8	Ryzyko inwestycji kapitałowych.....	10
1.9	Kadra kierownicza.....	10
1.10	Ryzyko związane z zatrudnieniem.....	10
1.11	Ryzyko związane z żądaniami płacowymi.....	10
1.12	Ryzyko związane z postrzeganiem produktu i odpowiedzialnością za produkt.....	10
1.13	Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych produktów na rynek.....	10
1.14	Ryzyko związane z Wartością Firmy .....	11
1.15	Ryzyko przeterminowanych należności.....	11
1.16	Ryzyko zwrotu pomocowych środków finansowych.....	11
1.17	Ryzyko nie dojścia do skutku transakcji nabycia udziałów Koral Sp. z o.o.....	11
1.18	Ryzyko nie dojścia do skutku transakcji nabycia udziałów Agro-Fish Sp. z o.o.....	12
2	CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKAMI FINANSOWYMI .....	12
2.1	Ryzyko rynkowe – walutowe .....	12
2.2	Ryzyko kredytowania odbiorców .....	12
2.3	Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej w wyniku zmiany stóp procentowych .....	12
3	RYZYKA WYNIKAJĄCE Z REALIZACJI UMÓW ZAWARTYCH Z BANKAMI .....	13
3.1	Ryzyko powstania zobowiązań pozabilansowych z tytułu udzielonych przez Emitenta poręczeń i zaciągniętych zobowiązań wekslowych.....	13
3.2	Ryzyka związane z zawartymi umowami kredytowymi.....	13
3.3	Ryzyka wynikające z toczących się postępowań sądowych i spornych .....	13
3.4	Ryzyka związane z umowami handlowymi.....	13
4	CZYNNIKI ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM KONKURENCYJNYM EMITENTA, W JAKIM PROWADZI ON DZIAŁALNOŚĆ.....	13
4.1	Konkurencja.....	13
4.2	Ryzyko związane ze wzrostem konkurencji na podstawowym rynku działalności Emitenta .....	14
5	CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM MAKROEKONOMICZNYM I REGULACYJNYM EMITENTA .....	14
5.1	Sytuacja makroekonomiczna.....	14
5.2	Ryzyko związane z brakiem stabilności systemu podatkowego.....	14
5.3	Ryzyko związane z brakiem stabilności systemu prawnego.....	14

**ROZDZIAŁ II OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W DOKUMENCIE REJESTRACYJNYM 15**

1	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMITENTA JAKO PODMIOTU SPORZĄDZAJĄCEGO DOKUMENT REJESTRACYJNY .....	15
1.1	Nazwa, siedziba i adres sporządzającego Dokument Rejestacyjny.....	15
1.2	Osoby fizyczne działające w imieniu sporządzającego Dokument Rejestacyjny.....	15
1.3	Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt 1.2 .....	15
2	DORADCA PRAWNY .....	16
2.1	Nazwa, siedziba i adres Doradcy prawnego.....	16
2.2	Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy prawnego.....	16
2.3	Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt 2.2 .....	16
3	DORADCA FINANSOWY .....	17
3.1	Nazwa, siedziba i adres Doradcy finansowego .....	17
3.2	Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy finansowego.....	17
3.3	Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt. 3.2.....	17

**ROZDZIAŁ III BIEGLI REWIDENCI..... 18**

1	PRZEGLĄD JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES 01.01.2006-30.06.2006 .....	18
1.1	Nazwa, siedziba, adres .....	18
1.2	Biegli rewidenci dokonujący przeglądu jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006.....	18
1.3	Biegli rewidenci dokonujący przeglądu skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006 .....	18
2	BADANIE JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ W OKRESIE 2003 - 2005 .....	18
2.1	Nazwa, siedziba, adres .....	18
2.2	Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005.....	19

2.3	Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005 .....	19
2.4	Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004 .....	19
2.5	Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004 .....	19
2.6	Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2003 – 31.12.2003 .....	19
2.7	Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2003 – 31.12.2003 .....	19
<b>ROZDZIAŁ IV WYBRANE DANE FINANSOWE .....</b>		<b>20</b>
1	DANE FINANSOWE EMITENTA .....	20
2	DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA .....	20
3	WYBRANE WSKAŹNIKI EFEKTYWNOŚCI I ZDOLNOŚCI REGULOWANIA ZOBOWIĄZAŃ .....	21
3.1	Wskaźniki Emitenta .....	21
3.2	Wskaźniki Grupy Kapitałowej Emitenta .....	22
<b>ROZDZIAŁ V DANE O EMITENCIE .....</b>		<b>23</b>
1	HISTORIA I ROZWÓJ EMITENTA .....	23
1.1	Podstawa prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta .....	23
1.2	Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny .....	24
1.3	Data utworzenia Emitenta oraz czas na jaki został utworzony .....	24
1.4	Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby (lub głównego miejsca prowadzenia działalności, jeżeli jest ono inne niż siedziba) .....	24
1.5	Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta .....	25
2	INWESTYCJE EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	25
2.1	Główne inwestycje Emitenta za okres 2003 – 30.09.2006 .....	25
2.2	Opis obecnie prowadzonych głównych inwestycji Emitenta .....	27
2.3	Informacje dotyczące głównych inwestycji Emitenta w przyszłości, co do których jego organy zarządzające podjęły już wiążące zobowiązania .....	28
<b>ROZDZIAŁ VI ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA .....</b>		<b>30</b>
1	DZIAŁALNOŚĆ PODSTAWOWA EMITENTA .....	30
1.1	Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej przez Emitenta działalności operacyjnej wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów lub świadczonych usług .....	30
1.2	Wskazanie wszystkich istotnych nowych produktów lub usług, które zostały wprowadzone .....	32
2	GŁÓWNE RYNKI ZBYTU EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	32
2.1	Rynek przetwórstwa rybnego .....	32
2.1.1	Rynek przetwórstwa rybnego – ujęcie całościowe .....	32
2.1.2	Rynek konserw rybnych .....	34
2.2	Rynek przetwórstwa mięsnego .....	35
2.3	Opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi swoją działalność, wraz z podziałem na rodzaje działalności i rynki geograficzne .....	35
2.4	Sezonowość produkcji i głównych rynków zbytu Emitenta .....	36
3	W PRZYPADKU, GDY NA INFORMACJE PODANE ZGODNIE Z WYMOGAMI PKT 1 I 2 NINIEJSZEGO ROZDZIAŁU MIAŁY WPLYW CZYNNIKI NADZWYCZAJNE, NALEŻY WSKAZAĆ TE CZYNNIKI .....	37
4	PODSUMOWANIE PODSTAWOWYCH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH UZALEŻNIENIA EMITENTA OD PATENTÓW LUB LICENCJI, UMÓW PRZEMYSŁOWYCH, HANDLOWYCH LUB FINANSOWYCH, ALBO OD NOWYCH PROCESÓW PRODUKCYJNYCH, JEŻELI JEST TO ISTOTNE Z PUNKTU WIDZENIA DZIAŁALNOŚCI LUB RENTOWNOŚCI EMITENTA .....	37
5	ZAŁOŻENIA WSZELKICH OŚWIADCZEŃ EMITENTA DOTYCZĄCYCH JEGO POZYCJI KONKURENCYJNEJ .....	37
6	ZNACZĄCE UMOWY HANDLOWE EMITENTA .....	38
6.1	Informacje ogólne .....	38
6.2	Umowy dotyczące sprzedaży .....	38
6.3	Umowy dotyczące zakupów .....	39
6.4	Zabezpieczenia udzielone przez Emitenta .....	39
<b>ROZDZIAŁ VII STRUKTURA ORGANIZACYJNA EMITENTA .....</b>		<b>41</b>
1	KRÓTKI OPIS GRUPY, DO KTÓREJ NALEŻY EMITENT, ORAZ MIEJSCA EMITENTA W TEJ GRUPIE .....	41
2	WYKAZ ISTOTNYCH PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA .....	42
<b>ROZDZIAŁ VIII ŚRODKI TRWAŁE EMITENTA .....</b>		<b>45</b>
1	INFORMACJE DOTYCZĄCE JUŻ ISTNIEJĄCYCH LUB PLANOWANYCH ZNACZĄCYCH RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH .....	45
2	OPIS ZAGADNIENI I WYMOGÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ ŚRODOWISKA, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPLYW NA WYKORZYSTANIE PRZEZ EMITENTA RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH .....	48
<b>ROZDZIAŁ IX PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ EMITENTA .....</b>		<b>49</b>

1	SYTUACJA FINANSOWA .....	49
1.1	Ocena zyskowności i rentowności działania Emitenta i jego Grupy Kapitałowej .....	49
1.2	Ocena płynności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej .....	53
1.3	Wskaźniki rotacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej .....	54
1.4	Ocena zadłużenia Emitenta i jego Grupy Kapitałowej .....	54
2	WYNIK OPERACYJNY .....	55
2.1	Informacje dotyczące istotnych czynników, w tym zdarzeń nadzwyczajnych lub sporadycznych lub nowych rozwiązań, mających istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej .....	55
2.2	Omówienie przyczyn znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto Emitenta w sytuacji, gdy sprawozdania finansowe wykazują takie zmiany .....	55
2.3	Informacje dotyczące jakichkolwiek elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta .....	55
<b>ROZDZIAŁ X ZASOBY KAPITAŁOWE EMITENTA.....</b>		<b>57</b>
1	INFORMACJE DOTYCZĄCE ŹRÓDEŁ KAPITAŁU EMITENTA (ZARÓWNO KRÓTKO - JAK I DŁUGOTERMINOWEGO) .....	57
1.1	Emitent .....	57
1.2	Grupa Kapitałowa Emitenta .....	58
2	WYJAŚNIENIE ŹRÓDEŁ I KWOT ORAZ OPIS PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	60
3	INFORMACJE NA TEMAT POTRZEB KREDYTOWYCH ORAZ STRUKTURY FINANSOWANIA EMITENTA .....	62
4	INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKICHKOLWIEK OGRANICZEŃ W WYKORZYSTYWANIU ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH, KTÓRE MIAŁY LUB KTÓRE MOGŁYBY MIEĆ BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ISTOTNY WPŁYW, NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA .....	70
5	INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZEWIDYWANYCH ŹRÓDEŁ FUNDUSZY POTRZEBNYCH DO ZREALIZOWANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEDSTAWIONYCH W POZYCJACH V.2.3. I VIII.1. ....	71
<b>ROZDZIAŁ XI BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE EMITENTA .....</b>		<b>72</b>
1	BADANIA I ROZWÓJ .....	72
2	PATENTY I LICENCJE .....	72
2.1	Patenty .....	72
2.2	Znaki towarowe .....	72
3	CERTYFIKATY I UPRAWNIENIA POSIADANE PRZEZ EMITENTA I JEGO GRUPĘ KAPITAŁOWĄ .....	73
<b>ROZDZIAŁ XII INFORMACJE O TENDENCJACH .....</b>		<b>74</b>
1	NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE W PRODUKCJI, SPRZEDAŻY I ZAPASACH ORAZ KOSZTACH I CENACH SPRZEDAŻY ZA OKRES OD DATY ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO ROKU OBRACHUNKOWEGO DO DATY DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO ....	74
2	INFORMACJE NA TEMAT JAKICHKOLWIEK ZNANYCH TENDENCJI, NIEPEWNYCH ELEMENTÓW, ŻAŻAŃ, ZOBOWIĄZAŃ LUB ZDARZEŃ, KTÓRE WEDLE WSZELKIEGO PRAWDOPODOBIEŃSTWA MOGĄ MIEĆ ZNACZĄCY WPŁYW NA PERSPEKTYWY EMITENTA, PRZYNAJMNIEJ DO KOŃCA 2007 ROKU .....	74
<b>ROZDZIAŁ XIII PROGNOZY WYNIKÓW LUB WYNIKI SZACUNKOWE EMITENTA.....</b>		<b>75</b>
<b>ROZDZIAŁ XIV ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA EMITENTA.....</b>		<b>76</b>
1	OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE .....	76
1.1	Zarząd .....	76
1.2	Rada Nadzorcza .....	77
1.3	Osoby zarządzające wyższego szczebla .....	81
2	POTENCJALNE KONFLIKTY INTERESÓW U OSÓB WSKAZANYCH W POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1, POMIĘDZY OBOWIĄZKAMI WOBEC EMITENTA A ICH PRYWATNYMI INTERESAMI LUB INNYMI OBOWIĄZKAMI. W PRZYPADKU, GDY NIE WYSTĘPUJĄ TAKIE KONFLIKTY NALEŻY ZAMIEŚCIĆ STOSOWNE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT .....	81
3	UMOWY I POROZUMIENIA ZE ZNACZĄCYMI AKCJONARIUSZAMI, KLIENTAMI, DOSTAWCAMI LUB INNYMI OSOBAMI, NA MOCY KTÓRYCH OSOBY OPISANE W PIERWSZYM AKAPICIE POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1 ZOSTAŁY WYBRANE NA CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH LUB NADZORCZYCH, ALBO NA OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA .....	81
4	SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE NA TEMAT OGRANICZEŃ UZGODNIONYCH PRZEZ OSOBY, O KTÓRYCH MOWA W POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1, W ZAKRESIE ZBYCIA W OKREŚLONYM CZASIE POSIADANYCH PRZEZ NIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA .....	81
<b>ROZDZIAŁ XV WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA .....</b>		<b>82</b>
1	WYSOKOŚĆ WYNAGRODZENIA WYPŁACONEGO OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM .....	82
2	OGÓLNA KWOTA WYDZIELONA LUB ZGROMADZONA PRZEZ EMITENTA LUB JEGO PODMIOTY ZALEŻNE NA ŚWIADCZENIA RENTOWE, EMERYTALNE LUB PODOBNE ŚWIADCZENIA .....	83
<b>ROZDZIAŁ XVI PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO EMITENTA.....</b>		<b>84</b>
1	DATA ZAKOŃCZENIA OBECNEJ KADENCJI, JEŚLI STOSOWNE, ORAZ OKRES, PRZEZ JAKI OSOBA TA SPRAWOWAŁA SVOJĄ FUNKCJĘ .....	84
1.1	Zarząd .....	84
1.2	Rada Nadzorcza .....	84

2	INFORMACJE O UMOWACH O ŚWIADCZENIE USŁUG CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH Z EMITENTEM LUB KTÓRYMKOLWIEK Z JEGO PODMIOTÓW ZALEŻNYCH OKREŚLAJĄCYCH ŚWIADCZENIA WYPŁACANE W CHWILI ROZWIĄZANIA STOSUNKU PRACY, LUB STOSOWNE OŚWIADCZENIE O BRAKU TAKICH ŚWIADCZEŃ.....	84
3	INFORMACJE O KOMISJI DS. AUDYTU I KOMISJI DS. WYNAGRODZEŃ EMITENTA, WŁĄCZNIE Z IMIONAMI I NAZWISKAMI CZŁONKÓW DANEJ KOMISJI ORAZ PODSUMOWANIEM ZASAD FUNKCJONOWANIA TYCH KOMISJI.....	85
3.1	Komitet Audytu.....	85
3.2	Komitet Wynagrodzeń.....	85
3.3	Przyjęte zasady funkcjonowania.....	85
4	OŚWIADCZENIE STWIERDZAJĄCE, CZY EMITENT STOSUJE SIĘ DO PROCEDURY (PROCEDUR) ŁADU KORPORACYJNEGO KRAJU, W KTÓRYM MA SIEDZIBĘ. W PRZYPADKU, GDY EMITENT NIE STOSUJE SIĘ DO TAKICH PROCEDUR, NALEŻY ZAMIEŚCIĆ STOSOWNE OŚWIADCZENIE WRAZ Z WYJAŚNIENIEM PRZYCZYN, DLA KTÓRYCH EMITENT NIE PRZESTRZEGA TAKICH PROCEDUR.....	86
<b>ROZDZIAŁ XVII PRACOWNICY EMITENTA.....</b>		<b>87</b>
1	LICZBA PRACOWNIKÓW.....	87
2	POSIADANE AKCJE I OPCJE NA AKCJE.....	88
3	OPIS WSZELKICH USTALEŃ DOTYCZĄCYCH UCZESTNICTWA PRACOWNIKÓW W KAPITALE EMITENTA.....	88
<b>ROZDZIAŁ XVIII ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA.....</b>		<b>89</b>
1	W ZAKRESIE ZNANYM EMITENTOWI, IMIONA I NAZWISKA OSÓB INNYCH NIŻ CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH LUB NADZORCZYCH, KTÓRE, W SPOSÓB BEZPOŚREDNI LUB POŚREDNI, MAJĄ UDZIAŁY W KAPITALE EMITENTA LUB PRAWA GŁOSU PODLEGAJĄCE ZGŁOSZENIU NA MOCY PRAWA KRAJOWEGO EMITENTA, WRAZ Z PODANIEM WIELKOŚCI UDZIAŁU KAŻDEJ Z TAKICH OSÓB, A W PRZYPADKU BRAKU TAKICH OSÓB ODPOWIEDNIE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT.....	89
2	INFORMACJA, CZY ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA POSIADAJĄ INNE PRAWA GŁOSU LUB W PRZYPADKU ICH BRAKU ODPOWIEDNIE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT.....	89
3	W ZAKRESIE, W JAKIM ZNANE JEST TO EMITENTOWI, NALEŻY PODAĆ, CZY EMITENT JEST BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PODMIOTEM POSIADANYM LUB KONTROLOWANYM ORAZ WSKAZAĆ PODMIOT POSIADAJĄCY LUB KONTROLUJĄCY, A TAKŻE OPISAĆ CHARAKTER TEJ KONTROLI I ISTNIEJĄCE MECHANIZMY, KTÓRE ZAPOBIEGAJĄ JEJ NADUŻYWIANIU.....	89
4	OPIS WSZELKICH ZNANYCH EMITENTOWI USTALEŃ, KTÓRYCH REALIZACJA MOŻE W PÓŹNIEJSZEJ DACIE SPOWODOWAĆ ZMIANY W SPOSOBIE KONTROLI EMITENTA.....	89
<b>ROZDZIAŁ XIX TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....</b>		<b>90</b>
<b>ROZDZIAŁ XX DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT.....</b>		<b>91</b>
1	HISTORYCZNE DANE FINANSOWE.....	91
2	SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE PRO – FORMA.....	91
3	SPRAWOZDANIA FINANSOWE.....	98
3.1	Sprawozdania finansowe Emitenta za okres 12 miesięcy 2003 roku wraz z Raportem i Opinią Biegłego Rewidenta.....	99
3.1.1	Sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy 2003 roku.....	99
3.1.2	Raport Biegłego Rewidenta do sprawozdań finansowych za okres 12 miesięcy 2003 roku.....	117
3.1.3	Opinia Biegłego Rewidenta do sprawozdań finansowych za okres 12 miesięcy 2003 roku.....	126
4	BADANIE HISTORYCZNYCH ROCZNYCH DANYCH FINANSOWYCH.....	127
4.1	Oświadczenie stwierdzające, że historyczne dane finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta. W przypadku, gdy biegli rewidentzi odmówili wyrażenia opinii o badanych historycznych danych finansowych lub gdy opinie te są negatywne lub zawierają zastrzeżenia, to odmowę, negatywną opinię lub zastrzeżenia należy zamieścić w całości wraz z ich uzasadnieniem.....	127
4.2	Wskazanie innych informacji w dokumencie rejestracyjnym, które zostały zbadane przez biegłych rewidentów.....	127
4.3	W przypadku, gdy dane finansowe w Prospekcie nie pochodzą ze sprawozdań finansowych Emitenta zbadanych przez biegłego rewidenta, należy podać źródło danych oraz wskazać, że nie zostały one zbadane przez biegłego rewidenta.....	127
5	DATA NAJNOWSZYCH DANYCH FINANSOWYCH.....	128
6	ŚRÓDROCZNE I INNE DANE FINANSOWE.....	128
7	POLITYKA DYWIDENDY.....	128
7.1	Wartość dywidendy na akcję za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi danymi finansowymi skorygowany w przypadku zmiany liczby akcji Emitenta, w celu umożliwienia dokonania porównania.....	128
8	POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE.....	129
8.1	Postępowania sądowe.....	129
8.2	Postępowanie układowe.....	129
9	ZNACZĄCE ZMIANY W SYTUACJI FINANSOWEJ LUB HANDLOWEJ EMITENTA.....	129
<b>ROZDZIAŁ XXI INFORMACJE DODATKOWE.....</b>		<b>130</b>
1	KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY, PODSTAWOWY).....	130
1.1	Wielkość wyemitowanego kapitału dla każdej klasy kapitału akcyjnego.....	130
1.1.1	Liczba akcji w kapitale autoryzowanym (docelowym).....	130
1.1.2	Liczba akcji wyemitowanych i w pełni opłaconych oraz wyemitowanych i nieopłaconych w pełni.....	130
1.1.3	Wartość nominalna akcji lub stwierdzenie, że akcje nie mają wartości nominalnej.....	130
1.1.4	Wskazanie liczby akcji w obrocie na początek i na koniec roku.....	130
1.2	Jeżeli istnieją akcje, które nie reprezentują kapitału (nie stanowią udziału w kapitale), należy podać liczbę i główne cechy takich akcji.....	130

1.3	Liczba, wartość księgowa i wartość nominalna akcji emitenta w posiadaniu emitenta, innych osób w imieniu emitenta lub przez podmioty zależne emitenta .....	130
1.4	Liczba zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami, ze wskazaniem zasad i procedur, którym podlega ich zamiana, wymiana lub subskrypcja .....	131
1.5	Informacje o wszystkich prawach nabycia lub zobowiązaniach w odniesieniu do kapitału autoryzowanego (docelowego), ale niewyemitowanego, lub zobowiązaniach do podwyższenia kapitału, a także o ich warunkach .....	131
1.6	Informacje o kapitale dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji, a także szczegółowy opis takich opcji włącznie z opisem osób, których takie opcje dotyczą .....	131
1.7	Dane historyczne na temat kapitału akcyjnego (podstawowego, zakładowego), z podkreśleniem informacji o wszelkich zmianach, za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi .....	131
2	UMOWA SPÓŁKI I STATUT .....	132
2.1	Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta ze wskazaniem miejsca w Statucie, w którym są one określone .....	132
2.2	Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych .....	133
2.3	Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji .....	134
2.3.1	Prawo do rozporządzania akcjami .....	134
2.3.1.1	Prawo do zbycia akcji .....	134
2.3.1.2	Prawo do ustanowienia zastawu lub użytkowania na Akcjach .....	134
2.3.2	Prawa akcjonariusza związane z Walnym Zgromadzeniem Akcjonariuszy Emitenta w tym Prawo głosu .....	134
2.3.2.1	Prawo do żądaniawołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy .....	134
2.3.2.2	Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu .....	135
2.3.2.3	Prawo żądania wydania odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy .....	135
2.3.2.4	Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu .....	135
2.3.2.5	Prawo do głosowania podczas Walnego Zgromadzenia .....	135
2.3.2.6	Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej Spółki w drodze głosowania oddzielnymi grupami .....	135
2.3.2.7	Prawo żądania udzielenia przez Zarząd Spółki informacji dotyczących Spółki .....	136
2.3.2.8	Prawo akcjonariusza do wystąpienia z powództwem o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia .....	136
2.3.2.9	Prawo akcjonariusza do wystąpienia z powództwem o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia .....	136
2.3.3	Prawo do udziału w zysku Spółki w tym Prawo do dywidendy .....	136
2.3.4	Prawo poboru .....	137
2.3.5	Prawa w zakresie likwidacji .....	137
2.3.5.1	Prawo do udziału w majątku pozostałym po przeprowadzeniu likwidacji spółki akcyjnej .....	137
2.3.5.2	Prawo żądania uzupełnienia liczby likwidatorów Spółki .....	137
2.4	Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa .....	138
2.5	Opis zasad określających sposóbwołania zwyczajnych dorocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich .....	138
2.6	Krótki opis postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem .....	138
2.7	Wskazanie postanowień Statutu lub regulaminów regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza .....	138
2.8	Opis warunków nałożonych zapisami Statutu, regulaminami, którym podlegają zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa .....	138
	<b>ROZDZIAŁ XXII ISTOTNE UMOWY EMITENTA .....</b>	<b>139</b>
1	Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego .....	139
2	Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie dokumentu rejestracyjnego .....	142
	<b>ROZDZIAŁ XXIII INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIE O JAKIMKOLWIEK ZAANGAŻOWANIU .....</b>	<b>143</b>
	<b>ROZDZIAŁ XXIV DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU .....</b>	<b>144</b>
	<b>ROZDZIAŁ XXV INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH .....</b>	<b>145</b>





## Rozdział I CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej inwestorzy powinni szczegółowo rozważyć opisane poniżej czynniki ryzyka, które mogą negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w przyszłości lub wartość akcji Emitenta. Dodatkowe ryzyka, które obecnie nie są znane Emitentowi i jego doradcom, także mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Emitenta lub działalność jego Grupy Kapitałowej w przyszłości oraz wartość akcji Emitenta.

### 1 RYZYKA ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

#### 1.1 Sezonowość produkcji i sprzedaży produktów

Produkty rybne są obecne na polskim rynku przez cały rok, jednak ich sprzedaż odnotowuje w ciągu roku dwa sezonowe szczyty sprzedaży przed tradycyjnymi świętami - Wielką Nocą i Bożym Narodzeniem. Wiążą się one z jednej strony z dietą postną, z drugiej kupowaniem produktów droższych, takich jak np. tuńczyki do świątecznych sałatek.

Produkcja konserw rybnych podlega sezonowości, która wynika z dostępności surowca (szprot, śledź) oraz wielkości popytu. Największa produkcja notowana jest w IV kwartale. Wysoka produkcja przypada również na II kwartał. Ze słabszą produkcją mamy do czynienia w I i III kwartale.

Emitent i jego Grupa Kapitałowa podlega także tej sezonowości. Okres od września do grudnia jest dla Emitenta i jego Grupy Kapitałowej czasem realizacji największych zamówień, co znajduje również swe odzwierciedlenie w zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy (konieczność finansowania większych stanów magazynowych – zapasów i należności od odbiorców).

#### 1.2 Ryzyko związane ze strukturą odbiorców

W strukturze odbiorców Emitenta i jego Grupy Kapitałowej wyróżnia się 3 grupy odbiorców: sieci handlowe, odbiorcy hurtowi i odbiorcy detaliczni. W ciągu ostatnich lat grupa odbiorców detalicznych znacznie zmniejszyła swój udział w przychodach Emitenta na korzyść grupy super- i hipermarketów (sieci handlowe). Zmiany w strukturze obrotów wpływały na obniżenie obrotów z grupą odbiorców detalicznych, jednakże spadek ten był niwelowany przez rosnące obroty z grupą odbiorców sieciowych. Wzrost obrotów z klientami sieciowymi spowodował spadek średniej marży brutto na sprzedaży towarów Emitenta, co zostało jednak zrekompensowane wzrostem przychodów ze sprzedaży Emitenta. W chwili obecnej Emitent poprzez Spółki z Grupy Kapitałowej prowadzi intensywne działania mające na celu wzrost wartości sprzedaży do odbiorców hurtowych i detalicznych.

#### 1.3 Ryzyko związane z procesem pozyskania surowca rybnego do konserw rybnych

Podstawowym surowcem do produkcji konserw rybnych jest szprot oraz śledź bałtycki. Te dwa gatunki ryb występują w okresach cyklicznych, związanych z sezonowością połowów. W sezonie połowowym, podaż surowca znacznie przekracza zapotrzebowanie oraz możliwości przetwórcze. Poza sezonem surowiec w postaci świeżej ryby jest mniej dostępny. Ważnym elementem pozyskania surowca oraz zapewnienia ciągłości produkcji jest możliwość magazynowania jego nadwyżek zgodnie z wymogami temperaturowymi (-20°C), wymogami sanitarno-weterynaryjnymi oraz możliwość finansowania zakupów (duża masa towarowa w stosunkowo krótkim okresie czasu).

#### 1.4 Ryzyko związane z uzależnieniem od importu surowca

Coraz większe ograniczenia połowów na Bałtyku, przy małej różnorodności biologicznej poławianych ryb i znacznej redukcji floty, skutkują coraz większym uzależnieniem przetwórstwa rybnego od importu. Podobne problemy występują na innych łowiskach światowych, a w związku z tym systematycznie rosną ceny zakupu surowca.

#### 1.5 Ryzyko wahań w poziomie zmian cen surowców warzywnych

Grupa Kapitałowa Emitenta wykorzystuje również, jako surowce do produkcji swoich wyrobów, warzywa. Ceny tych surowców podlegają okresowym i często znacznym wahaniom. W przypadku warzyw często decydujący wpływ na podaż, a tym samym na cenę, ma trudny do przewidzenia czynnik, jakim jest pogoda.

#### 1.6 Ryzyko związane z procesem produkcji

Na wzrost ryzyka związanego z procesem produkcji, realizowanym w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta, będą miały wpływ:

- wzrost cen surowca rybnego i surowca mięsnego;
- wzrost cen komponentów (olej, przeciery, koncentraty, aromaty, itp.);
- wzrost cen opakowań (puszki, etykiety, kartony);
- regulacja cen nośników energii;
- wzrost kosztów zatrudnienia w wyniku porządkowania finansów publicznych (podwyżka składek: zdrowotnej, chorobowej i emerytalnej, ograniczenie umów-zlecenia i samo-zatrudnienia itp.) oraz w związku z otwarciem się dla polskiego społeczeństwa unijnych rynków pracy.

Nadmierny wzrost cen surowców i materiałów do produkcji oraz wzrost kosztów zatrudnienia może spowodować, że wypracowywana marża będzie się zmniejszała, co z kolei spowoduje uszczuplenie końcowych zysków Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej. Nie bez znaczenia są także ceny nośników energii oraz paliw płynnych - ich wzrost może pociągnąć za sobą wzrost kosztów działalności.

## **1.7 Ryzyko związane z procesem dystrybucji**

---

Na wzrost ryzyka związanego z procesem dystrybucji realizowanym w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta będą miały głównie wpływ:

- wzrost kosztów paliw płynnych wykorzystywanych w procesie transportu;
- wzrastające koszty sprzedaży do sieci handlowych;
- wzrost kosztów zatrudnienia w wyniku podniesienia obciążeń publicznoprawnych (podwyżka składek zdrowotnej, chorobowej i emerytalnej, ograniczenie umów-zlecenia i samo-zatrudnienia itp.) oraz w związku z otwarciem się dla polskiego społeczeństwa unijnych rynków pracy.

## **1.8 Ryzyko inwestycji kapitałowych**

---

Emitent na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego nie wyklucza kolejnych inwestycji poprzez budowę powiązań kapitałowych z innymi podmiotami przetwórstwa spożywczego. Istnieje jednak ryzyko, że Emitent będzie musiał zrezygnować z tego elementu strategii bądź go w znacznym stopniu ograniczyć, ponieważ przejęcie wstępnie zidentyfikowanych przez Emitenta podmiotów do przejęcia będzie niosło ze sobą zbyt duże ryzyko lub cena, jaką należałoby za nie zapłacić, nie będzie znajdowała ekonomicznego uzasadnienia. Ponadto nawet w przypadku realizacji potencjalnie interesujących transakcji kapitałowych może okazać się, że przyszłe wyniki przejmowanych podmiotów oraz efekty synergii będą gorsze niż oczekiwano.

## **1.9 Kadra kierownicza**

---

Działalność Emitenta i jego Grupy Kapitałowej jest mocno powiązana z wysokim poziomem kadry kierowniczej w zakresie posiadanych umiejętności zawodowych, zdobytego doświadczenia oraz umiejętności organizacyjnych. Pojawienie się na rynku nowych firm, szczególnie zagranicznych, może spowodować zagrożenie odejścia tej grupy pracowników.

## **1.10 Ryzyko związane z zatrudnieniem**

---

Działalność i efektywność Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej jest ściśle zależna od ilości i kompetencji zatrudnionych pracowników. Zarówno duże zapotrzebowanie na pracowników jakich zatrudnia Emitent oraz jego Grupa Kapitałowa na rynku lokalnym, jak i ich masowe wyjazdy za granicę mogą spowodować, iż Emitent nie będzie miał praktycznych możliwości realizacji ilości i wartości produkcji większej niż w chwili obecnej. Emitent prowadzi obecnie intensywne działania mające na celu zmniejszenie odpływu ludzi poprzez wdrażanie nowych systemów motywacyjnych, wprowadzanie premii zadaniowych, itp.

## **1.11 Ryzyko związane z żądaniami płacowymi**

---

Różnica w poziomach wynagrodzeń pomiędzy Polską a Europą Zachodnią jest jednym z czynników, który powoduje, że Grupa Kapitałowa Emitenta posiada przewagę kosztową i może skutecznie konkurować na rynku Unii Europejskiej. Istnieje jednak ryzyko, że wraz z poprawianiem się sytuacji makroekonomicznej kraju, zmniejszaniem się stopy bezrobocia, koniecznością realizacji podwyżek wynagrodzenia oraz wzrostem dochodu narodowego zmniejszać się będzie różnica w poziomie wynagrodzeń pomiędzy Polską a krajami Europy Zachodniej, co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta.

## **1.12 Ryzyko związane z postrzeganiem produktu i odpowiedzialnością za produkt**

---

Przekonanie konsumentów o dobrej jakości wyrobów danej firmy jest jednym z najważniejszych aspektów jej działalności, szczególnie w sektorze spożywczym. Poczynione w ostatnich latach przez Emitenta inwestycje pozwoliły na poprawę jakości produktów, a także umożliwiają one w znacznie lepszym stopniu kontrolowanie jakości wyrobów opuszczających zakłady należące do Grupy Kapitałowej Emitenta. Niemniej jednak istnieje ryzyko, że do sprzedaży zostanie wprowadzony wyrób niepełnowartościowy lub stanowiący zagrożenie dla zdrowia konsumenta. W takim przypadku mogą powstać w stosunku do Emitenta roszczenia odszkodowawcze, a dodatkowo może także zostać nadszarpnięte zaufanie konsumentów, co w efekcie może niekorzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej.

## **1.13 Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych produktów na rynek**

---

Wprowadzenie na rynek nowego produktu przez Emitenta oraz Spółki należące do jego Grupy kapitałowej zawsze poprzedzane jest odpowiednimi analizami rynkowymi oraz seriami próbnymi, które mają zminimalizować ryzyko niezaakceptowania produktu przez rynek. Istnieje jednak ryzyko, iż pomimo zastosowanych procedur Emitent poniesie koszty związane z wprowadzaniem nowych produktów, a te nie odniosą sukcesu rynkowego ze względu na źle rozpoznany potencjał rynku, preferencje konsumentów lub działania konkurencji. W efekcie może to wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

## 1.14 Ryzyko związane z Wartością Firmy

Wartość Firmy przejęta w wyniku połączenia lub przejęcia jednostek odpowiada kosztom, jakie poniosła jednostka przejmująca na poczet przyszłych korzyści ekonomicznych, które oczekuje uzyskać z tytułu aktywów niemożliwych do zidentyfikowania lub składników aktywów, które indywidualnie nie kwalifikowały się do ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

Wartość Firmy nie wypracowuje przepływów pieniężnych niezależnie od innych aktywów lub zespołów aktywów, ale często przyczynia się do wypracowania przepływów pieniężnych przez szereg ośrodków. W wielu przypadkach przyporządkowanie Wartości Firmy do pojedynczych ośrodków wypracowujących środki pieniężne nie jest możliwe, istnieje natomiast możliwość przypisania Wartości Firmy do zespołów ośrodków. W rezultacie, najniższy poziom, na którym Wartość Firmy jest monitorowana w jednostce na wewnętrzne potrzeby kierownictwa obejmuje w wybranych przypadkach szereg ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do których Wartość Firmy odnosi się, ale nie może zostać przyporządkowana. Ośrodek wypracowujący środki pieniężne, do którego została przypisana Wartość Firmy, powinien być corocznie poddawany testom na utratę wartości, a także jeśli istnieją przesłanki wskazujące na utratę jego wartości. Wspomniane testy powinny być przeprowadzone poprzez porównanie wartości bilansowej ośrodka, włącznie z Wartością Firmy, z jego wartością odzyskiwaną. W przypadku, w którym wartość odzyskiwana ośrodka przewyższa jego wartość bilansową, uznaje się, że nie nastąpiła utrata wartości ośrodka oraz odnośnej Wartości Firmy. Jeśli wartość bilansowa ośrodka jest wyższa od jego wartości odzyskiwanej, jednostka jest zobowiązana ująć odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości. W bilansie Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień 30.09.2006 roku występują następujące Wartości Firmy: 1) Wartość Firmy powstała w wyniku wyceny marki „GRAAL”, „MEG”, „Black Rose” – 18.944 tys. zł, 2) Wartość Firmy Polinord powstała w wyniku zakupu kolejnych udziałów Polinord Sp. z o.o. – łączna wartość 2.485 tys. zł (na dzień objęcia kontroli – 31.05.2004 – powstała wartość 1.983 tys. zł; nabycie udziałów w dniu 08.10.2004 – powstała wartość 14 tys. zł; nabycie udziałów w dniu 10.01.2005 – powstała wartość 468 tys. zł; nabycie udziałów w dniu 19.04.2005 – powstała wartość 20 tys. zł). Emitent systematycznie dokonuje testów na utratę Wartości Firmy.

## 1.15 Ryzyko przeterminowanych należności

Na płynność finansową Emitenta i jego wynik finansowy mogą negatywnie wpływać okresowe braki zdolności płatniczych kontrahentów. Na dzień 30 września 2006 r. stan należności przeterminowanych Emitenta wraz z należnościami od jednostek powiązanych wynosił ok. 8,99 mln zł. Należności z tytułu dostaw i usług ogółem wynosiły ok. 40,8 mln zł, w tym należności od jednostek powiązanych ok. 0,1 mln zł.

Udział należności przeterminowanych w należnościach ogółem wynosił na dzień 30 września 2006 roku ok. 22%. Wysoki udział należności przeterminowanych w należnościach Emitenta świadczy o tym, że odbiorcy Emitenta nie regulują terminowo swoich zobowiązań.

## 1.16 Ryzyko zwrotu pomocowych środków finansowych

Spółki należące do Grupy Kapitałowej Emitenta współfinansowały część swych inwestycji za pomocą środków pomocowych pozyskanych w ramach różnego rodzaju programów unijnych (SAPARD, Sektorowy Program Operacyjny „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006). Brak realizacji postanowień zawartych w umowach mogłoby oznaczać konieczność zwrotu pozyskanych wcześniej kwot pieniężnych, co w znaczny sposób mogłoby wpłynąć na płynność finansową Grupy Kapitałowej Emitenta.

## 1.17 Ryzyko nie dojścia do skutku transakcji nabycia udziałów Koral Sp. z o.o.

28 września 2006 roku została zawarta pomiędzy: udziałowcami Koral Sp. z o.o. a GRAAL S.A., Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Koral Sp. z o.o. z siedzibą w Tczewie. Zbywcy są właścicielami 100% udziałów w kapitale zakładowym Koral Sp. z o.o. (Pan Henryk Mielewczyk był właścicielem 3.968 udziałów w Koral Sp. z o.o., co stanowiło 99,60% udziałów w kapitale zakładowym Koral Sp. z o.o. i dawało 99,60% głosów na Walnym Zgromadzeniu Udziałowców). Na zapłatę ceny za udziały w Koral Sp. z o.o., Emitent zabezpieczył środki własne w wysokości 7.600 tys. zł oraz środki z kredytów inwestycyjnych w wysokości 30.400 tys. zł (w dniu 30.11.2006 roku Emitent podpisał Umowę Kredytu Inwestycyjnego z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku; warunki uruchomienia środków pieniężnych to: zastaw rejestrowy na zakupionych udziałach firmy „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13, w kwocie 44.000.000 złotych; zastaw rejestrowy na Przedsiębiorstwie „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13; poręczenie firm z Grupy kapitałowej GRAAL: Polinord Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Syrena Royal Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Kooperol Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Gaster Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, jako zabezpieczenie przejściowe do czasu uprawnienia się zastawów rejestrowych (w dniu 2 lutego 2007 roku Emitent otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla Gdańska-Północ w Gdańsku Wydział IX Gospodarczy Rejestru Zastawów z dnia 22.12.2006 r. wraz z zaświadczeniem o dokonaniu wpisu w dniu 02.01.2007 r. zastawu rejestrowego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. w Warszawie na mieniu ruchomym przedsiębiorstwa KORAL spółka z ograniczoną odpowiedzialnością); pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi Kredytobiorcy prowadzonymi w Banku Pekao S.A.; oświadczenie Kredytobiorcy i poręczycieli o dobrowolnym poddaniu się egzekucji świadczenia pieniężnego, oświadczenie Kredytobiorcy o poddaniu się egzekucji wydania rzeczy zastawionych na Bank; przedstawienie w Banku dokumentów upoważniających Zarząd spółki GRAAL S.A. do zaciągnięcia przedmiotowego kredytu i ustanowienia prawnych zabezpieczeń transakcji; przedstawienie zgody uprawnionego organu spółki „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na zastawienie udziałów w spółce i zastawienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością; ustanowieniem prawnych zabezpieczeń oraz przedłożeniem w Banku opłaconych wniosków o ustanowienie zastawów wraz z prezentatą Sądu; przedstawienie pozytywnej decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na zakup udziałów firmy „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością przez spółkę GRAAL S.A.; przedstawienie ostatecznej umowy zakupu 100% udziałów spółki „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, przedstawienie aktualnych zaświadczeń z ZUS-u i Urzędu

Skarbowego, potwierdzających brak zaległości w opłacaniu podatków i składek na ubezpieczenie społeczne przez Kredytobiorcę i firmę „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością). W dniu 30.11.2006 roku Emitent uzyskał decyzję UOKiK w zakresie pozwolenia na dokonanie koncentracji, poprzez nabycie udziałów Koral Sp. z o.o.. W dniu 11.12.2006 roku została podpisana pomiędzy Emitentem a udziałowcami Koral Sp. z o.o. Umowa przyrzeczona nabycia udziałów. Emitent dokonał zapłaty kwoty 34.000 tys. zł stając się właścicielem Koral Sp. z o.o.. Zgodnie z zapisami umowy przyrzeczonej pozostała część ceny tj. 6.000 tys. zł zostanie zapłacona w terminie do dnia 20 lutego 2007 roku. Jednocześnie zgodnie z zapisami umowy przyrzeczonej Pan Henryk Mielewczyk zobowiązał się nabyć akcje Emitenta w podwyższonym kapitale za kwotę 6.000 tys. zł, w kierowanej między innymi do niego ofercie niepublicznej (Emitent przewiduje, że oferta prywatna skierowana będzie również do udziałowców Agro-Fish Sp. z o.o. to jest Zbigniewa Iwaniuk oraz Mirosławy Iwaniuk), przeprowadzonej równolegle z ofertą publiczną, w cenie emisyjnej, o ile stosowna oferta zostanie mu przedstawiona do 10 lutego 2007; w przypadku nie wywiązania się z własnej winy z zobowiązania Pan Henryk Mielewczyk zapłaci Emitentowi karę umowną w wysokości 300 tys. zł (zapisy umowy przyrzeczonej nie mówią o tym, iż objęcie przez Pana Henryka Mielewczyka akcji w ofercie prywatnej odbędzie się poprzez potrącenie wierzytelności w wysokości 6.000,0 tys. zł). W przypadku, gdy Emitent nie pozyska w określonym terminie środków finansowych poprzez emisję Akcji serii F i G wtedy to zapłaci pozostałą część ceny ze środków własnych, rezygnując z innych inwestycji, w tym: wstrzyma (przesunie w czasie) inwestycje modernizacyjne w spółkach Grupy Kapitałowej, wstrzyma realizację działań marketingowych mających na celu promowanie marki/marek Emitenta (działań jakie miały zostać finansowane ze środków własnych Emitenta i środków pozostałych spółek jego Grupy Kapitałowej).

### **1.18 Ryzyko nie dojścia do skutku transakcji nabycia udziałów Agro-Fish Sp. z o.o.**

W dniu 5 grudnia 2006 roku została zawarta Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Agro-Fish Spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kartoszynie. Cena za sprzedane udziały, stanowiące 51% udziałów w kapitale zakładowym (49% głosów na Walnym Zgromadzeniu Udziałowców) Agro-Fish Sp. z o.o. wyniesie 4.080,00 tys. zł. Zapłata ceny sprzedaży nastąpi do dnia 31 marca 2007 roku. Najpóźniej w chwili zawarcia umowy przyrzeczonej Nabywca podda się egzekucji w formie aktu notarialnego w trybie art.777 §1 pkt 4 kpc co do obowiązku zapłaty tej kwoty w oznaczonym terminie. Tytułem zadatku na poczet ceny sprzedaży Nabywca przekazał do rąk Zbywcy kwotę wynoszącą 200.000 /dwieście tysięcy/ złotych. Część ceny zostanie zapłacona dotychczasowym udziałowcom Agro-Fish Sp. z o.o. to jest Zbigniewowi Iwaniuk oraz Mirosławie Iwaniuk w drodze objęcia akcji Emitenta serii G oferowanych w subskrypcji prywatnej w kwocie maksymalnej 1.457.376 /jeden milion czterysta pięćdziesiąt siedem tysięcy trzysta siedemdziesiąt sześć/ złotych, po cenie objęcia jednej akcji nie niższej niż zaoferowanej innym inwestorom (Emitent przewiduje, że oferta prywatna skierowana będzie również do Pana Henryka Mielewczyka – patrz punkt 1.17 powyżej). W przypadku, gdy Emitent nie pozyska w określonym terminie środków finansowych poprzez emisję Akcji serii F i G wtedy to zapłaci pozostałą część ceny ze środków własnych, rezygnując z innych inwestycji.

## **2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKAMI FINANSOWYMI**

### **2.1 Ryzyko rynkowe – walutowe**

Emitent i jego Grupa Kapitałowa prowadzi działalność międzynarodową i narażony jest na ryzyko zmiany kursów różnych walut, w szczególności dolara amerykańskiego i euro. Ryzyko zmiany kursu walut powstaje wówczas, gdy przyszłe transakcje handlowe, ujęte aktywa i zobowiązania wyrażone są w innej walucie, niż waluta funkcjonalna jednostki. Dla potrzeb zarządzania ryzykiem zmiany kursu walut, wynikającym z przyszłych transakcji handlowych, oraz ujętych aktywów i zobowiązań, Emitent stosuje kontrakty terminowe, w przypadku, kiedy taka konieczność wynika z analizy przeprowadzanej przez menadżerów.

Nadmierne umocnienie kursu złotego prowadzi do wzrostu ceny dóbr krajowych wyrażonych w walucie obcej i co za tym idzie prowadzi do pogorszenia konkurencyjności polskich przedsiębiorstw prowadzących działalność eksportową. Wzrost kursu złotego poprawia opłacalność importu komponentów do produkcji - głównie puszek oraz ryby mrożonej.

Emitent na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego jest importерem netto, co korzystnie wpływa na wzrost konkurencyjności wszystkich przedsiębiorstw działających w ramach jego Grupy Kapitałowej. Wzrost eksportu powoduje naturalne zabezpieczanie się przed ryzykiem walutowym.

### **2.2 Ryzyko kredytowania odbiorców**

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

### **2.3 Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej w wyniku zmiany stóp procentowych**

Emitent i jego Grupa Kapitałowa na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego nie posiada znaczących oprocentowanych aktywów, stąd jej przychody i przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są zasadniczo niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych. Aktywami oprocentowanymi są środki pieniężne przeznaczone do obrotu.

W przypadku Emitenta i jego Grupy Kapitałowej ryzyko zmian stóp procentowych związane jest z kredytami bankowymi. Zmienne oprocentowanie kredytów naraża Emitenta i jego Grupę Kapitałową na ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych. Emitent i jego Grupa Kapitałowa zarządza swoim ryzykiem poprzez stałą reorganizację portfela kredytowego - kredyty długoterminowe, o oprocentowaniu przewyższającym tendencje na rynku, są refinansowane kredytami o oprocentowaniu zgodnym z rynkowym.

### **3 RYZYKA WYNIKAJĄCE Z REALIZACJI UMÓW ZAWARTYCH Z BANKAMI**

#### **3.1 Ryzyko powstania zobowiązań pozabilansowych z tytułu udzielonych przez Emitenta poręczeń i zaciągniętych zobowiązań wekslowych**

Według stanu na dzień 30 września 2006 r. Emitent zaciągnął własne zobowiązania, których zabezpieczeniem są weksle na łączną kwotę ok. 47,05 mln zł oraz udzielił poręczeń wekslowych dla Kooperol Sp. z o.o. na rzecz banku kredytującego spółkę na ogólną kwotę 23,52 mln zł i 0,40 mln. Eur i do tych wartości jest potencjalnie zobowiązany do świadczeń. Na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent nie został wezwany przez któregośkolwiek beneficjenta do spełnienia świadczenia z tytułu udzielonego poręczenia lub zaciągniętego zobowiązania wekslowego. Jednak nie można wykluczyć ewentualności, iż w przypadku wystąpienia sytuacji nienależytego wykonania umów przez Emitenta lub podmiotów na rzecz, których udzielił poręczeń, skutkujące niewykonaniem umów, takie żądania będą wystosowane pod jego adresem.

#### **3.2 Ryzyka związane z zawartymi umowami kredytowymi**

Na dzień 30 września 2006 r. nominalna wartość wykorzystanych przez Grupę Kapitałową Emitenta kredytów i pożyczek zaciągniętych w bankach wynosiła 71,8 mln zł. W związku ze zobowiązaniami kredytowymi Emitenta może nastąpić uszczuplenie aktywów Emitenta, ponieważ wobec nie wywiązywania się ze spłaty zobowiązań banki mają podstawy do wypowiedzenia umów kredytowych i mogą przystąpić do egzekwowania ich spłaty. Nie można również wykluczyć ewentualności, że wobec faktu nie regulowania zobowiązań banki - wierzyciele mogą skorzystać z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości Emitenta. Nie obsługiwane przez Emitenta zobowiązania kredytowych będzie powodowało, że będą rosły odsetki, które zwiększą zadłużenie Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej. Prezentowane dane finansowe w zakresie wartości zadłużenia kredytowego na dzień 30.09.2006 roku nie uwzględniają efektu związanego z podpisaniem w dniu 30.11.2006 roku przez Emitenta Umowy Kredytu Inwestycyjnego z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku, na kwotę 30.400 tys. zł, z przeznaczeniem na spłatę zasadniczej części zobowiązania w związku z nabyciem udziałów Koral Sp. z o.o.

#### **3.3 Ryzyka wynikające z toczących się postępowań sądowych i spornych**

Na dzień 30 września 2006 r. Emitent jest nie jest stroną pozwaną w żadnych sporach sądowych, w związku z czym nie są utworzone żadne rezerwy w tym zakresie. Emitent występuje jako strona powodowa w sprawach w toku, w których wartość przedmiotu sporu wynosi łącznie ok. 1.350,00 tys. zł.

#### **3.4 Ryzyka związane z umowami handlowymi**

Emitent jest stroną wielu umów handlowych, w których występuje jako podmiot mający zapewnić realizację określonych dostaw do odbiorców. Podpisane i realizowane umowy nakładają na Emitenta wiele zobowiązań oraz określają konsekwencje nie wywiązywania się z przyjętych na siebie obowiązków. W przypadku niedotrzymania określonych warunków (terminy, ilości dostarczanych produktów, jakość dostarczanych produktów) Emitent zagrożony jest ryzykiem płacenia kar umownych.

### **4 CZYNNIKI ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM KONKURENCYJNYM EMITENTA, W JAKIM PROWADZI ON DZIAŁALNOŚĆ**

#### **4.1 Konkurencja**

Grupa Kapitałowa Emitenta to głównie przedsiębiorstwa przetwórstwa rybnego. Obecnie na rynku zakładów przetwórstwa rybnego występuje silna konkurencja, zarówno ze strony firm o porównywalnych do Emitenta obrotach jak i małych, lokalnych zakładów. Z danych Głównego Inspektoratu Weterynarii (GIW) z dnia 24 maja 2005 r. wynika, iż w rejestrze było 297 firm uprawnionych do handlu rybami, z których 182 przetwórczo uprawnione były do handlu produktami rybnymi na obszarze UE, a z okresu przejściowego (trwającego do końca 2006 r.) korzystały 42 zakłady. Małe przedsiębiorstwa zajmują się głównie produkcją ryb solonych i wędzonych, co wymaga niższych standardów jakościowych oraz stosunkowo niewielkich nakładów finansowych. Tylko duże zakłady, posiadające odpowiednie środki na inwestycje są w stanie sprostać produkcji wysokoprzetworzonych produktów rybnych, wymagających zaawansowanych procesów i skomplikowanych linii technologicznych. Konieczność dostosowania producentów przetworów rybnych do norm unijnych w znaczny sposób ograniczy podaż ze strony niewielkich zakładów przetwórczych.

Ze względu na dużą konkurencję, nieunikniona jest konsolidacja branży rybnej. Emitent od dłuższego czasu realizuje z powodzeniem politykę ekspansywnego rozwoju, polegającą na akwizycjach branżowych podmiotów o uzupełniających profilach produkcji lub rejonach działania, co niewątpliwie umocni pozycję Emitenta na rynku przetworów rybnych. Dalsza konsolidacja firm na rynku przetworów rybnych, bez udziału Emitenta, mogłaby mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej.

Ponadto na polskim rynku nie ma istotnych firm, które posiadałyby grupy marek lub tworzyłyby grupy marek konserw rybnych (podstawowy asortyment sprzedaży Emitenta). Grupa Kapitałowa Emitenta jest pierwszą polską grupą kapitałową, która posiada portfel marek konserw rybnych, skierowany do wszystkich grup konsumenckich.

## **4.2 Ryzyko związane ze wzrostem konkurencji na podstawowym rynku działalności Emitenta**

---

Wzrost konkurencji na rynku przetworów rybnych może grozić trudnościami ze zdobywaniem zleceń i obniżeniem rentowności prowadzonej działalności, co może wpłynąć negatywnie na osiągnięte wyniki finansowe Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest jednak ograniczane poprzez przejmowanie przez Emitenta kolejnych podmiotów branżowych i ich konsolidację w ramach Grupy Kapitałowej.

Dlatego też kontynuacja polityki ekspansywnego rozwoju, polegająca na akwizycjach, powinna złagodzić niekorzystne dla Emitenta i jego Grupy Kapitałowej trendy na rynku krajowym.

## **5 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM MAKROEKONOMICZNYM I REGULACYJNYM EMITENTA**

---

### **5.1 Sytuacja makroekonomiczna**

---

Na realizację założonych przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową celów strategicznych i osiągnięte przez niego wyniki finansowe oddziałują między innymi czynniki makroekonomiczne, których wpływ jest niezależny od działań Emitenta. Do tych czynników zaliczyć można: inflację, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany sytuacji gospodarczej, wzrost produktu krajowego brutto, politykę podatkową, wzrost stóp procentowych. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności.

Branża, w której działa Emitent i jego Grupa Kapitałowa jest branżą wrażliwą na tempo wzrostu gospodarczego. Spowolnienie wzrostu gospodarczego, spadek siły nabywczej i zmniejszenie wydatków gospodarstw domowych na konsumpcję może mieć ujemny wpływ na wielkość sprzedaży realizowanej przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową. Jednakże biorąc pod uwagę obecne niskie spożycie ryb per capita w Polsce, wynoszące w 2005 roku 11,7 kg<sup>1</sup>, co stanowi zaledwie połowę tego, ile spożywa statystyczny mieszkaniec Unii Europejskiej, w okresie najbliższych lat przewidywany jest wzrost krajowego rynku przetworów rybnych.

### **5.2 Ryzyko związane z brakiem stabilności systemu podatkowego**

---

Niestabilność systemu podatkowego oraz nieprecyzyjność regulacji podatkowych w Polsce utrudnia prawidłowe planowanie podatkowe, co może negatywnie wpływać na działalność i wyniki Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej. Ulegające zmianie interpretacje przepisów podatkowych, stosowane przez organy podatkowe, długie okresy przedawnienia zobowiązań podatkowych oraz możliwość nakładania wysokich kar pieniężnych i innych sankcji powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacząco wyższe niż w krajach rozwiniętych o bardziej stabilnym systemie podatkowym.

### **5.3 Ryzyko związane z brakiem stabilności systemu prawnego**

---

W związku z emisją Akcji zastosowanie znajdują między innymi przepisy Kodeksu Spółek Handlowych, Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych oraz Ustawy o Rachunkowości. Wymienione ustawy podlegają częstym nowelizacjom, co powoduje brak ukształtowanych, prawnie przyjętych interpretacji tych regulacji. Ponadto wprowadzono akty prawne związane z emisją i obrotem papierami wartościowymi: Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych; Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi, Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Ponieważ są to nowe akty prawne, również i tutaj brakuje przyjętych interpretacji. Powyższa okoliczność może negatywnie wpłynąć na plany i działania Emitenta opisane w Dokumencie Rejestracyjnym.

---

<sup>1</sup> Dane Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej

## **Rozdział II OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W DOKUMENCIE REJESTRACYJNYM**

### **1 INFORMACJE DOTYCZĄCE EMITENTA JAKO PODMIOTU SPORZĄDZAJĄCEGO DOKUMENT REJESTRACYJNY**

#### **1.1 Nazwa, siedziba i adres sporządzającego Dokument Rejestracyjny**

<b>Nazwa (firma):</b>	<b>GRAAL Spółka Akcyjna</b>
<b>Nazwa skrócona:</b>	<b>GRAAL S.A.</b>
<b>Adres siedziby:</b>	Wejherowo, ul. Zachodnia 22
<b>Telefon:</b>	(+48 58) 672 05 80, 672 34 98
<b>Faks:</b>	(+48 58) 677 28 43
<b>Adres strony internetowej:</b>	<a href="http://www.graal.pl/">http://www.graal.pl/</a>
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	<a href="mailto:biuro@graal.pl">biuro@graal.pl</a>

#### **1.2 Osoby fizyczne działające w imieniu sporządzającego Dokument Rejestracyjny**

W imieniu Emitenta, jako podmiotu sporządzającego Dokument Rejestracyjny, działają następujące osoby fizyczne:

<b>Bogusław Kowalski</b>	Prezes Zarządu
<b>Justyna Frankowska</b>	Członek Zarządu

Osoby działające w imieniu Emitenta przygotowały informacje zawarte w następujących częściach Dokumentu Rejestracyjnego: Rozdział I pkt 2 - 3; Rozdział 2 pkt 1; Rozdział III pkt 1 i 2; Rozdział VI pkt 3 - 5; Rozdział VII, Rozdział VIII pkt 1; Rozdział XII; Rozdział XIII; Rozdział XV; Rozdział XX bez pkt 8; Rozdział XXIII, Rozdział XXIV.

Osoby działające w imieniu Emitenta są odpowiedzialne za wszystkie informacje zawarte w Dokumencie Rejestracyjnym.

#### **1.3 Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt 1.2**

Niniejszym oświadczamy, iż zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Dokumencie Rejestracyjnym, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że nie pominęło niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

**Bogusław Kowalski**  
Prezes Zarządu

**Justyna Frankowska**  
Członek Zarządu

## 2 DORADCA PRAWNY

---

### 2.1 Nazwa, siedziba i adres Doradcy prawnego

---

**Nazwa (firma):** Łatała i Wspólnicy spółka komandytowa  
**Nazwa skrócona:** Łatała i Wspólnicy spółka komandytowa  
**Adres siedziby:** 30-102 Kraków, ul. Morawskiego 5  
**Telefon:** (+48 12) 429 42 40, 429 41 17  
**Faks:** (+48 12) 429 42 40, 429 41 17  
**Adres strony internetowej:** <http://www.latala.com.pl/>  
**Adres poczty elektronicznej:** [office@latala.com.pl](mailto:office@latala.com.pl)

### 2.2 Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy prawnego

---

Doradca Prawny jako podmiot sporządzający Dokument Rejestacyjny:

**Dorota Szlachetko - Reiter**

Radca prawny

Odpowiedzialność Doradcy Prawnego jest ograniczona do następujących części Dokumentu Rejestacyjnego: Rozdział II pkt 2; Rozdział V pkt 1.1 – 1.4, Rozdział VI pkt 6, Rozdział VIII pkt 2, Rozdział XI, Rozdział XIV, Rozdział XVI, Rozdział XVII pkt 2 i 3, Rozdział XVIII, Rozdział XIX, Rozdział XX pkt 8, Rozdział XXI, Rozdział XXII, Rozdział XXV.

### 2.3 Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt 2.2

---

Niniejszym oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Dokumentu Rejestacyjnego, za których sporządzenie odpowiedzialny jest Doradca Prawny są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

**Dorota Szlachetko - Reiter**

Radca Prawny



---

### 3 DORADCA FINANSOWY

---

#### 3.1 Nazwa, siedziba i adres Doradcy finansowego

---

<b>Nazwa (firma):</b>	Inwestexpert Corporate Finance Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
<b>Nazwa skrócona:</b>	Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.
<b>Adres siedziby:</b>	09 – 400 Płock, ul. Małachowskiego 4
<b>Telefon:</b>	(+ 48 24) 262 72 05
<b>Faks:</b>	(+ 48 24) 262 72 05
<b>Adres strony internetowej:</b>	<a href="http://www.inwestexpert.pl/">http://www.inwestexpert.pl/</a>
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	<a href="mailto:poczta@inwestexpert.pl">poczta@inwestexpert.pl</a>

#### 3.2 Osoby fizyczne działające w imieniu Doradcy finansowego

---

W imieniu Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o., jako podmiotu sporządzającego Dokument Rejestracyjny, działają następujące osoby:

**Jerzy Dobrosielski**

Prezes Zarządu

Osoba działająca w imieniu Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. odpowiedzialna jest za informacje zawarte w Dokumencie Rejestracyjnym: Rozdział I pkt 1, 4 – 5; Rozdział II pkt 3; Rozdział IV; Rozdział V pkt 1.5, 2; Rozdział VI pkt 1, 2; Rozdział IX; Rozdział X; Rozdział XVII pkt 1.

#### 3.3 Oświadczenie o odpowiedzialności osób wymienionych w pkt. 3.2

---

Niniejszym oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Dokumentu Rejestracyjnego, za których sporządzenie odpowiedzialny jest Doradca Finansowy są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

**Jerzy Dobrosielski**

Prezes Zarządu Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o.

## Rozdział III BIEGLI REWIDENCI

### 1 PRZEGLĄD JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES 01.01.2006-30.06.2006

#### 1.1 Nazwa, siedziba, adres

Nazwa (firma):	Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Nazwa skrócona:	Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Adres siedziby:	40-954 Katowice, ul. Powstańców 34
Telefon:	(+48 32) 256 13 53
Faks:	(+48 32) 256 12 89
Adres strony internetowej:	<a href="http://www.kpfk.pl/">http://www.kpfk.pl/</a>
Adres poczty elektronicznej:	<a href="mailto:biuro@kpfk.pl">biuro@kpfk.pl</a>

#### 1.2 Biegli rewidenci dokonujący przeglądu jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006

Osobami dokonującymi przeglądu sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006 były Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205 oraz Anna Kazirod - wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 9303/6981.

Informacja o miejscu udostępnienia informacji finansowych Emitenta wraz z raportami Biegłych Rewidentów za okres 01.01.2006 – 30.06.2006 została przedstawiona w Rozdziale XX pkt 1 i pkt 3 niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

#### 1.3 Biegli rewidenci dokonujący przeglądu skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006

Osobami dokonującymi przeglądu skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.06.2006 były Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205 oraz Anna Kazirod - wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 9303/6981.

Informacja o miejscu udostępnienia informacji finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z raportami Biegłych Rewidentów za okres 01.01.2006 – 30.06.2006 została przedstawiona w Rozdziale XX pkt 1 i pkt 3 niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

### 2 BADANIE JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH EMITENTA ORAZ JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ W OKRESIE 2003 - 2005

Historyczne informacje finansowe za lata 2003, 2004, 2005 stanowią jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe za te lata i spełniają one wymogi, o których mowa w pkt. 20.1 Załącznika 1 do Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r.

#### 2.1 Nazwa, siedziba, adres

Nazwa (firma):	Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Nazwa skrócona:	Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Adres siedziby:	40-954 Katowice, ul. Powstańców 34
Telefon:	(+48 32) 256 13 53
Faks:	(+48 32) 256 12 89
Adres strony internetowej:	<a href="http://www.kpfk.pl/">http://www.kpfk.pl/</a>
Adres poczty elektronicznej:	<a href="mailto:biuro@kpfk.pl">biuro@kpfk.pl</a>

---

**2.2 Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005**

---

Osobami dokonującymi badania sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005 były Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205 oraz Anna Kazirod - wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 9303/6981.

---

**2.3 Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005**

---

Osobami dokonującymi badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2005 – 31.12.2005 były Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205 oraz Anna Kazirod - wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 9303/6981.

---

**2.4 Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004**

---

Osobami dokonującymi badania sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004 były Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205 oraz Anna Kazirod - wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 9303/6981.

---

**2.5 Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004**

---

Osobą dokonującą badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2004 – 31.12.2004 była Krystyna Sawosz - Tilkowska – wpisana na listę biegłych rewidentów pod nr 8336/205.

---

**2.6 Biegli rewidenci dokonujący badania jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2003 – 31.12.2003**

---

Osobą dokonującą badania sprawozdań finansowych Emitenta za okres 01.01.2003 – 31.12.2003 był Michał Fijak – Biegły Rewident Nr 9260/6949.

---

**2.7 Biegli rewidenci dokonujący badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2003 – 31.12.2003**

---

Emitent za okres 01.01.2003 – 31.12.2003 nie sporządzał skonsolidowanych sprawozdań finansowych - na dzień 31.12.2003 nie był uczestnikiem żadnej Grupy Kapitałowej.

## Rozdział IV WYBRANE DANE FINANSOWE <sup>2</sup>

### 1 DANE FINANSOWE EMITENTA

Dane finansowe Emitenta za okres 2003 - 2005 zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami). Dane finansowe Emitenta za okres 9 miesięcy 2006 roku, doprowadzone do porównywalności dane finansowe za 9 miesięcy 2005 roku, zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

**Tabela 1 Podstawowe dane finansowe Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 01.01.2005–31.12.2005, 01.01.2004–31.12.2004, 01.01.2003–31.12.2003 (w tys. zł, chyba że zaznaczono inaczej)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Przychody ze sprzedaży	135 066	122 342	169 043	128 338	118 781
Zysk ze sprzedaży <sup>3</sup>	3 300	4 550	5 827	5 245	1 326
Zysk na działalności operacyjnej	3 352	4 289	3 872	4 648	2 656
Zysk przed opodatkowaniem (brutto)	3 404	3 918	2 770	3 861	1 803
Zysk netto	2 718	3 232	1 972	2 864	1 030
Aktywa razem	130 337	98 410	105 220	75 711	52 844
Aktywa trwałe razem	50 438	42 032	41 119	29 317	20 047
Aktywa obrotowe razem	79 899	56 378	64 101	46 394	32 797
Zobowiązania razem	57 669	28 496	37 065	29 297	20 378
Zobowiązania długoterminowe	1 925	41	0	668	4 000
Zobowiązania krótkoterminowe	55 744	28 455	36 700	28 551	16 360
Kapitał własny (aktywa netto)	72 668	69 914	68 155	46 414	32 466
Kapitał podstawowy	56 193	56 193	56 193	41 596	30 506
Liczba akcji (sztuk)	5 619 292	5 619 292	5 619 292	4 159 550	3 050 600
Zysk netto na jedną akcję zwykłą (w zł) <sup>4</sup>	0,48	0,58	0,35	0,69	0,34
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą przy emisji 2 230 000 szt. Akcji serii F i 270 000 szt. Akcji serii G (w zł)	0,33	0,40	0,24	0,43	0,19
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (zł)	-	-	-	-	-

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta

### 2 DANE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA

Dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za rok 2004 zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami). Dane finansowe za rok 2003 zostały zaczerpnięte z jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami) – na dzień 31.12.2003 Emitent nie był uczestnikiem żadnej Grupy Kapitałowej.

**Tabela 2 Podstawowe dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta. w latach 2003-2004 (w tys. zł, chyba że zaznaczono inaczej)**

Wyszczególnienie	2004	2003
Przychody ze sprzedaży	141 349	118 781
Zysk ze sprzedaży	6 241	1 326
Zysk na działalności operacyjnej	5 805	2 656
Zysk przed opodatkowaniem (brutto)	4 153	1 803
Zysk netto	2 999	1 030
Aktywa razem	91 713	52 844
Aktywa trwałe razem	35 119	20 047
Aktywa obrotowe razem	56 594	32 797

<sup>2</sup> Sprawozdanie skonsolidowane na dzień 31.12.2005 Grupa Kapitałowa GRAAL S.A. sporządziła zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) na podstawie par. 95 pkt 1 Rozporządzenia Rady Ministrów z 21 marca 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. 49 poz. 469). Na podstawie Uchwały nr 05/03/06 NWZA z dnia 16 marca 2006 roku Emitent sporządza sprawozdania finansowe od dnia 01.01.2006 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Jednostkowe i skonsolidowane dane finansowe Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej prezentowane w Prospekcie emisyjnym na dzień 30.09.2006 roku pochodzą ze sprawozdań finansowych zawartych w Skorygowanym raporcie SA-QS 3/2006, przekazany do publicznej wiadomości w dniu 24.01.2007.

<sup>3</sup> Zysk ze sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży – koszty sprzedaży – koszty ogólnego zarządu

<sup>4</sup> liczba akcji na koniec okresu

Wyszczególnienie	2004	2003
Zobowiązania razem	43 212	20 378
Zobowiązania długoterminowe	3 847	4 000
Zobowiązania krótkoterminowe	39 187	16 360
Kapitał własny (aktywa netto)	46 549	32 466
Kapitał podstawowy	41 595	30 506
Liczba akcji (sztuk)	4 159 550	3 050 600
Zysk netto na jedną akcję zwykłą	0,72	0,34
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą przy emisji 2 230 000 szt. Akcji serii F i 270 000 szt. Akcji serii G (w zł)	0,45	0,19
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (zł)	-	-

**Źródło:** Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe Emitenta

Dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 9 miesięcy 2006 roku, porównywalne dane finansowe za 9 miesięcy 2005 roku, dane finansowe za 12 miesięcy 2005 roku i porównywalne dane finansowe za 12 miesięcy 2004 roku zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta sporządzonych zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

**Tabela 3 Podstawowe dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 01.01.2005–31.12.2005, 01.01.2004–31.12.2004 (w tys. zł, chyba że zaznaczono inaczej)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004
Przychody ze sprzedaży	149 420	118 000	166 386	141 349
Zysk ze sprzedaży <sup>5</sup>	5 156	8 560	11 982	6 241
Zysk na działalności operacyjnej	10 514	8 280	11 517	6 266
Zysk przed opodatkowaniem (brutto)	9 136	7 201	9 565	4 847
Zysk netto	8 289	6 430	8 577	3 850
Aktywa razem	192 691	111 306	127 743	92 407
Aktywa trwałe razem	79 711	45 511	45 946	35 811
Aktywa obrotowe razem	112 980	65 795	81 797	56 596
Zobowiązania razem	99 473	36 883	51 793	43 212
Zobowiązania długoterminowe	15 971	6 680	6 161	3 957
Zobowiązania krótkoterminowe	83 502	30 203	45 632	39 255
Kapitał własny (aktywa netto)	85 217	73 506	75 775	47 243
Kapitał podstawowy	56 193	56 193	56 193	41 595
Liczba akcji (sztuk)	5 619 292	5 619 292	5 619 292	4 159 550
Zysk netto na jedną akcję zwykłą (w zł) <sup>6</sup>	1,48	1,14	1,53	0,93
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą przy emisji 2 230 000 szt. Akcji serii F i 270 000 szt. Akcji serii G (w zł)	1,02	0,79	1,06	0,58
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (zł)	-	-	-	-

**Źródło:** Skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta

### 3 WYBRANE WSKAŹNIKI EFEKTYWNOŚCI I ZDOLNOŚCI REGULOWANIA ZOBOWIĄZAŃ

#### 3.1 Wskaźniki Emitenta

**Tabela 4 Wskaźniki efektywności i zdolności regulowania zobowiązań Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 01.01.2005–31.12.2005, 01.01.2004–31.12.2004, 01.01.2003–31.12.2003**

Wyszczególnienie	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Stopa zwrotu na zainwestowanym kapitale	2,55%	4,19%	2,35%	5,08%	2,57%
Stopa zwrotu z aktywów	2,09%	3,28%	1,87%	3,78%	1,95%
Rentowność sprzedaży	2,44%	3,72%	3,45%	4,09%	1,12%
Rentowność działalności operacyjnej	2,48%	3,51%	2,29%	3,62%	2,24%
Rentowność brutto	2,52%	3,20%	1,64%	3,01%	1,52%
Rentowność netto	2,01%	2,64%	1,17%	2,23%	0,87%
Stopa wypłaty dywidendy	-	-	-	-	-
Zadłużenie kapitałów własnych	79,36%	40,76%	54,38%	63,12%	62,77%

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

<sup>5</sup> Zysk ze sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży – koszty sprzedaży – koszty ogólnego zarządu

<sup>6</sup> liczba akcji na koniec okresu

### 3.2 Wskaźniki Grupy Kapitałowej Emitenta

**Tabela 5 Wskaźniki efektywności i zdolności regulowania zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w latach 2003-2004**

Wyszczególnienie	2004	2003
Stopa zwrotu na zainwestowanym kapitale	4,62%	2,57%
Stopa zwrotu z aktywów	3,27%	1,95%
Rentowność sprzedaży	4,42%	1,12%
Rentowność działalności operacyjnej	4,11%	2,24%
Rentowność brutto	2,94%	1,52%
Rentowność netto	2,12%	0,87%
Stopa wypłaty dywidendy	-	-
Zadłużenie kapitałów własnych	92,83%	62,77%

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 6 Wskaźniki efektywności i zdolności regulowania zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 01.01.2005-31.12.2005, 01.01.2004-31.12.2004**

Wyszczególnienie	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004
Stopa zwrotu na zainwestowanym kapitale	5,40%	7,20%	8,49%	5,87%
Stopa zwrotu z aktywów	4,30%	5,78%	6,71%	4,17%
Rentowność sprzedaży	3,45%	7,25%	7,20%	4,42%
Rentowność działalności operacyjnej	7,04%	7,02%	6,92%	4,43%
Rentowność brutto	6,11%	6,10%	5,75%	3,43%
Rentowność netto	5,55%	5,45%	5,15%	2,72%
Stopa wypłaty dywidendy		-	-	-
Zadłużenie kapitałów własnych	116,73%	50,18%	68,35%	91,47%

**Źródło:** Opracowanie własne Inwestexpert Corporate Finance Sp. z o.o. na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

## Rozdział V DANE O EMITENCIE

### 1 HISTORIA I ROZWÓJ EMITENTA

Emitent w formie Spółki Akcyjnej działa od dnia 29 kwietnia 2004 roku, w którym to dniu doszło do przekształcenia, na podstawie art. 551 w związku z art. 577 Kodeksu Spółek Handlowych oraz uchwały nr 6/04/2004 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 26 kwietnia 2004 roku, dotychczas istniejącej Spółki GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną GRAAL Bogusław Kowalski S.A. 18 maja 2004 roku Sąd Rejestrowy zarejestrował zmianę Statutu Emitenta i od tego dnia Emitent działa pod firmą GRAAL Spółka Akcyjna. Założycielami spółki akcyjnej byli dotychczasowi wspólnicy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością – pan Bogusław Franciszek Kowalski i pani Irena Kowalska. Jeden z założycieli - Bogusław Franciszek Kowalski objął akcje stanowiące 99,99% udziału w kapitale zakładowym i uprawniające do wykonywania 99,99% głosów na Walnych Zgromadzeniach Akcjonariuszy Emitenta.

Poprzednikiem prawnym Emitenta była spółka GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Wejherowie, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego za numerem KRS 0000082872. Spółka ta powstała w 1992 roku (stosowny wpis nastąpił dnia 10 sierpnia 1992 roku) i pierwotnie była wpisana do Rejestru Handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku, XII Wydział Gospodarczy Rejestrowy za numerem RHB 7909. Dnia 17 stycznia 2002 roku spółka GRAAL Bogusław Kowalski spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Dnia 20 marca 2002 roku w rejestrze przedsiębiorców zostało wpisane podwyższenie wysokości kapitału zakładowego spółki z kwoty 6.000 (sześć tysięcy) złotych do kwoty 30.506.000 (trzydzieści milionów pięćset sześć tysięcy) złotych. Wszystkie udziały w ramach podwyższonego kapitału zakładowego objął pan Bogusław Kowalski w zamian za wkład niepieniężny, którym było Przedsiębiorstwo Produkcyjno Handlowe „GRAAL Bogusław Kowalski” wraz z oddziałami „NEPTUN” w Łodzi przy ulicy Brukowej numer 16/18 oraz „GRAAL” w Gdańsku przy ulicy Remusa 7, wpisane do ewidencji działalności gospodarczej prowadzonej przez Prezydenta Miasta Gdańska pod numerem 107402, stanowiące przedsiębiorstwo w rozumieniu art. 55(1) kodeksu cywilnego. Przedsiębiorstwo prowadzone przez pana Bogusława Kowalskiego, a stanowiące przedmiot opisanego aportu, było wcześniej prowadzone pod nazwą Zakład Handlowy B. Kowalski. Zmiana nazwy prowadzonego przedsiębiorstwa z „Zakład Handlowy Bogusław Kowalski” na „Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Handlowe GRAAL Bogusław Kowalski” nastąpiła dnia 17 lutego 2000 roku.

Dnia 30 kwietnia 2004 r. pomiędzy „CAN FOOD” K. Lemke B. Kowalski Sp. j. („CAN FOOD” K. Lemke B. Kowalski Sp. j. był dystrybutorem wysokiej jakości konserw rybnych i mięsnych, pasztetów mięsnych i produktów obiadowych, konserwowanych owoców w puszkach, masła z orzeszków ziemnych oraz syropu klonowego; głównym odbiorcą spółki były sieci handlowe) a Emitentem została zawarta umowa sprzedaży przedsiębiorstwa i przejęcia zobowiązań związanych z prowadzeniem przedsiębiorstwa. Przejście własności przedsiębiorstwa i przejęcie zobowiązań miało miejsce dnia 30 czerwca 2004 roku.

Dnia 24 maja 2004 roku pomiędzy Spółką pod firmą „TUNA-FISH Bogusław Kowalski Piotr Kowalski” Spółka jawna („TUNA-FISH” Bogusław Kowalski, Piotr Kowalski Sp. j. zajmowała się importem tuńczyków, sardynek, makreli oraz owoców w puszkach głównie z Tajlandii) a Emitentem zawarta została umowa sprzedaży przedsiębiorstwa i przejęcia zobowiązań związanych z prowadzeniem przedsiębiorstwa. Przejście własności przedsiębiorstwa i przejęcie zobowiązań miało miejsce dnia 30 czerwca 2004 roku.

W 2004 roku, w celu zwiększenia możliwości dostępu do kapitałów niezbędnych do dalszego rozwoju, Zarząd podjął decyzję o wprowadzeniu Emitenta na Giełdę Papierów Wartościowych, co nastąpiło w dniu 9 marca 2005 roku.

W latach 2004 - 2006 Emitent skupił się na tworzeniu Grupy Kapitałowej, w skład której na chwilę obecną wchodzi 8 podmiotów (łącznie z Emitentem).

W swojej ofercie Emitent i jego Grupa Kapitałowa posiada około 250 stałych asortymentów, które tworzą najbogatszą w kraju gamę przetworów rybnych.

#### 1.1 Podstawa prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Emitent został utworzony zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych poprzez przekształcenie Spółki GRAAL Bogusław Kowalski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną, dokonany na podstawie przepisów Tytułu IV Dział III Przekształcenia spółek Kodeksu Spółek Handlowych. Emitent działa w formie Spółki Akcyjnej od dnia 29 kwietnia 2004 roku (dzień przekształcenia).

<b>Nazwa (firma):</b>	GRAAL Spółka Akcyjna
<b>Nazwa skrócona w obrocie:</b>	GRAAL S.A.
<b>Kraj:</b>	Polska
<b>Siedziba:</b>	Wejherowo
<b>Adres:</b>	ul. Zachodnia 22, 84-200 Wejherowo

## 1.2 Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny

Emitent jest wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku, XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców zostało wydane dnia 29 kwietnia 2004 roku. Emitent wpisany jest do rejestru przedsiębiorców KRS za numerem 0000205630.

**Tabela 7 Przedmiot działalności Emitenta wg KRS**

Nazwa	PKD
Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa i produktów mięsnych	15.1
Przetwarzania i konserwowania ryb i produktów rybołówstwa	15.2
Przetwórstwo owoców i warzyw	15.3
Produkcja olejów i tłuszczów pochodzenia roślinnego i zwierzęcego	15.4
Działalność poligraficzna	22.2
Produkcja wyrobów betonowych oraz gipsowych	26.6
Działalność agentów zajmujących się sprzedażą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych	51.17 Z
Sprzedaż hurtowa płodów rolnych i żywych zwierząt	51.2
Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu	51.3
Sprzedaż hurtowa metali i rud metali	51.52 Z
Sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów	51.56 Z
Pozostała sprzedaż hurtowa	51.70
Sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach	52.2
Sprzedaż detaliczna kosmetyków i artykułów toaletowych	52.33 Z
Hotele	55.1
Pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania	55.2
Restauracje i inne placówki gastronomiczne	55.3
Bary	55.40 Z
Działalność stołówek i catering	55.5
Towarowy transport drogowy	60.24
Przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów	63.1
Działalność związana z turystyką	63.30
Obsługa nieruchomości	70
Wynajem nieruchomości na własny rachunek	70.20 Z
Badanie rynku i opinii publicznej	74.13 Z
Zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej	74.14 B
Reklama	74.40 Z
Działalność związana z pakowaniem	74.82 Z

Źródło: Emitent

## 1.3 Data utworzenia Emitenta oraz czas na jaki został utworzony

Emitent do dnia 29 kwietnia 2004 roku działał w formie Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą GRAAL Bogusław Kowalski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Podstawą prawną przekształcenia Spółki GRAAL Bogusław Kowalski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną była uchwała numer 6/04/2004 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników GRAAL Bogusław Kowalski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 26 kwietnia 2004 roku, którą obejmuje protokół w formie aktu notarialnego, sporządzony przez notariusza Leszka Soleckiego, prowadzącego Kancelarię Notarialną w Wejherowie za numerem Repertorium A 44414/2004.

Emitent został utworzony na czas nieoznaczony.

## 1.4 Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby (lub głównego miejsca prowadzenia działalności, jeżeli jest ono inne niż siedziba)

<b>Nazwa (firma):</b>	<b>GRAAL Spółka Akcyjna</b>
<b>Forma Prawna:</b>	Spółka Akcyjna
<b>Kraj:</b>	Polska
<b>Przepisy prawa zgodnie z którymi działa Emitent</b>	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.), Statut Spółki, inne przepisy dotyczące Spółek prawa handlowego
<b>Siedziba:</b>	Wejherowo, ul. Zachodnia 22
<b>Adres:</b>	(+48 58) 672 05 80, 672 34 98
<b>Telefon:</b>	(+48 58) 677 28 43
<b>Faks:</b>	<a href="http://www.graal.pl/">http://www.graal.pl/</a>
<b>Adres strony internetowej:</b>	<a href="mailto:biuro@graal.pl">biuro@graal.pl</a>
<b>Adres poczty elektronicznej:</b>	



## 1.5 Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

### Najważniejsze daty w historii Emitenta:

- 1990 r.** Powstanie firmy pod nazwą „Zakład Handlowy Bogusław Kowalski” (ZH B. Kowalski).
- 10.08.1992 r.** Powstanie spółki „GRAAL Bogusław Kowalski” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Wejherowie.
- 17.02.2000 r.** Zmiana nazwy prowadzonego przedsiębiorstwa z „Zakład Handlowy Bogusław Kowalski” na Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Handlowe „GRAAL Bogusław Kowalski”.
- 17.01.2002 r.** Wpisanie spółki „GRAAL Bogusław Kowalski” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.
- 20.03.2002 r.** Wniesienie aportem Przedsiębiorstwa Produkcyjno-Handlowego „GRAAL Bogusław Kowalski” wraz z oddziałami „NEPTUN” w Łodzi oraz „GRAAL” w Gdańsku do Spółki „GRAAL Bogusław Kowalski” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.
- 29.04.2004 r.** Przekształcenie „GRAAL Bogusław Kowalski” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną.
- Maj 2004 r.** Nabycie przez Emitenta większościowego pakietu udziałów (77,21%) zakładu produkcyjnego Polinord Sp. z o.o.
- 31.01.2005 r.** Nabycie przez Emitenta 5.400 udziałów spółki Syrena Royal Sp. z o.o., stanowiących 100% kapitału zakładowego.
- 09.03.2005 r.** Wprowadzenie Emitenta na Giełdę Papierów Wartościowych.
- 30.11.2005 r.** Otrzymanie przez Emitenta postanowienia Sądu Rejonowego Gdańsk-Północ w Gdańsku o wpisaniu do Krajowego Rejestru Gospodarczego KRS spółki Ruskij Caviar Sp. z o.o.. Emitent objął w tej spółce 714 udziałów, co stanowi 51% kapitału zakładowego. Spółka rozpoczęła działalność w grudniu 2005 r., a przedmiotem jej działalności jest produkcja i dystrybucja produktu spożywczego o nazwie rosyjski kawior.
- 09.02.2006 r.** Nabycie przez Emitenta 46.060 udziałów spółki Kooperol Sp. z o.o., co stanowi 49% kapitału zakładowego.
- 15.05.2006 r.** Nabycie przez Emitenta 266 udziałów spółki Gaster Sp. z o.o., co stanowi 51,15% kapitału zakładowego. W dniu 30.09.2006 r. Emitent nabył kolejne 128 udziałów spółki Gaster Sp. z o.o.. Łącznie Emitent posiada 394 udziały w spółce Gaster Sp. z o.o., co stanowi 75,77% kapitału zakładowego.<sup>7</sup>
- 10.08.2006 r.** Podpisanie przez Emitenta umowy nabycia 100 udziałów w spółce Kordex Sp. z o.o., co stanowi 100% kapitału zakładowego. 31 października 2006 roku Emitent dokonał zapłaty ostatniej raty swego zobowiązania wobec udziałowców Kordex Sp. z o.o., przez co stał się właścicielem 100% udziałów w tejże spółce.
- 11.12.2006 r.** Podpisanie przez Emitenta umowy przyrzeczonej nabycia 100% udziałów w spółce Koral Sp. z o.o.

## 2 INWESTYCJE EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 2.1 Główne inwestycje Emitenta za okres 2003 – 30.09.2006

Wykaz inwestycji dokonanych przez Emitenta w latach 2003– 30.09.2006 przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 8 Inwestycje dokonane przez Emitenta w latach 2003-30.09.2006

Wyszczególnienie		9 miesięcy 2006	2005	2004	2003
		(tys. zł)	(tys. zł)	(tys. zł)	(tys. zł)
Inwestycje w rzeczowe środki trwałe	Inwestycje w grunty, budynki i budowle	0	4 292	0	0
	Inwestycje w maszyny i urządzenia	209	58	50	9
	Komputeryzacja	20	0	0	0
	Środki transportu	412	410	466	217
	Pozostałe środki trwałe	0	0	7	25
	<b>Razem</b>	<b>641</b>	<b>4 760</b>	<b>523</b>	<b>251</b>
Inwestycje w wartości niematerialne i prawne	Oprogramowanie komputerowe	0	0	104	0
	Licencje	0	0	4	0
	Inne	0	0	0	0
	<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>108</b>	<b>0</b>
Inwestycje kapitałowe	Udziały i akcje w jednostkach powiązanych	6 065	7 409	8 418	0
	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	0	1 042	0	0
	Inne	0	0	0	0
	<b>Razem</b>	<b>6 065</b>	<b>8 451</b>	<b>8 418</b>	<b>0</b>
<b>INWESTYCJE ŁĄCZNIE</b>		<b>6 706</b>	<b>13 211</b>	<b>9 049</b>	<b>251</b>

Źródło: Emitent

Pomiędzy dniem 30.09.2006 a dniem zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent zrealizował inwestycję polegającą na zakupie krawalnicy wątroby - wartość inwestycji 25 tys. zł.

Łączna wartość inwestycji Emitenta w 2003 roku wyniosła 251 tys. zł – inwestycje w rzeczowe środki trwałe. W ramach tej kwoty Emitent przeznaczył 217 tys. zł na inwestycje w środki transportu: 196 tys. zł dotyczyło samochodów ciężarowych, 21 tys. zł

<sup>7</sup> Dnia 11 sierpnia 2006 r. uchwałą Walnego Zgromadzenia udziałowców Gaster Sp. z o.o. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki z kwoty 260.000,00 złotych do kwoty 1.410.000,00 złotych, to jest o kwotę 1.150.000,00 złotych poprzez utworzenie nowych 2.300 udziałów o wartości nominalnej po 500,00 złotych, które to udziały zostaną objęte przez dotychczasowego wspólnika GRAAL Spółkę Akcyjną.

samochodów osobowych (zarówno samochody osobowe jak i samochody ciężarowe wykorzystywane są do bieżącej działalności operacyjnej), 9 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia wykorzystywane do bieżącej działalności operacyjnej.

Łączna wartość inwestycji Emitenta w 2004 roku wyniosła 9.049 tys. zł. W ramach tej kwoty Emitent przeznaczył 523 tys. zł na inwestycje w rzeczowe środki trwałe, w tym 466 tys. zł na inwestycje w środki transportu (z czego 373 tys. zł dotyczyło samochodów ciężarowych, 20 tys. zł to zakup sztaplarki, 73 tys. zł to samochody osobowe, wszystkie środki transportu wykorzystywane są do bieżącej działalności operacyjnej), 50 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia: 14 tys. zł – centrala telefoniczna, 13 tys. zł - zakup serwerów, 23 tys. zł - zakup komputerów (maszyny i urządzenia wykorzystywane do bieżącej działalności operacyjnej) oraz 7 tys. zł na inwestycje w pozostałe środki trwałe. Emitent przeznaczył w 2004 roku 108 tys. zł na inwestycje w wartości niematerialne i prawne, w tym kwotę 104 tys. zł na inwestycje w oprogramowanie komputerowe oraz 4 tys. zł na inwestycje w licencje. Emitent przeznaczył w 2004 roku 8.418 tys. zł na inwestycje kapitałowe – zakup udziałów w jednostkach powiązanych (Polinord Sp. z o.o. - łączna kwota wydatków to 8.418 tys. zł).

Łączna wartość inwestycji Emitenta w 2005 roku wyniosła 13.211 tys. zł. W ramach tej kwoty Emitent przeznaczył 4.760 tys. zł na inwestycje w rzeczowe środki trwałe, w tym 4.292 tys. zł na inwestycje w grunty, budynki i budowle: 1.045 tys. zł - grunty, 3.246 tys. zł dotyczyło budynków i budowli (wykorzystywanych do działalności związanej z najmem dla jednej ze spółek zależnych – Syrena Royal Sp. z o.o.), 410 tys. zł na inwestycje w środki transportu: 61 tys. zł dotyczyło samochodów ciężarowych, 349 tys. zł samochodów osobowych, oraz 58 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia, w tym 10 tys. zł to zakup komputerów, 41 tys. zł to dźwig towarowy i trafo-stacja, 8 tys. zł to projektor (maszyny i urządzenia wykorzystywane do bieżącej działalności operacyjnej). Emitent przeznaczył w 2005 roku 8.451 tys. zł na inwestycje kapitałowe, w tym kwotę 7.409 tys. zł Emitent przeznaczył na zakup udziałów w jednostkach powiązanych (Syrena Royal Sp. z o.o. - łączna kwota wydatków 4.866 tys. zł, nabycie kolejnych udziałów w Polinord Sp. z o.o. za 2.471 tys. zł i 72 tys. zł udziały w nowopowstałej spółce Ruskij Caviar) oraz kwotę 1.042 tys. zł na zakup udziałów i akcji w pozostałych jednostkach (169.500 szt. akcji o łącznej wartości nominalnej 169.500 zł, co stanowi ok. 0,46% kapitału zakładowego Ceramiki Nowa Gala S.A.).

Łączna wartość inwestycji rzeczowych Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 roku wyniosła 6.706 tys. zł. W ramach tej kwoty Emitent przeznaczył 412 tys. zł na zakup środków transportu, 209 tys. zł na zakup maszyn i urządzeń, 20 tys. zł na zakup komputerów. Główna część inwestycji w okresie 9 miesięcy 2006 roku dotyczyła zakupu udziałów oraz akcji w jednostkach powiązanych (Kooperol Sp. z o.o. - 4.608 tys. zł, Gaster Sp. z o.o. - 1.457 tys. zł).

Źródłem finansowania inwestycji były kredyty bankowe oraz środki własne Emitenta.

**Tabela 9 Inwestycje dokonane przez Grupę Kapitałową Emitenta w latach 2003-30.09.2006**

Wyszczególnienie		9 miesięcy 2006 (tys. zł)	2005 (tys. zł)	2004 (tys. zł)	2003 (tys. zł)
<b>Inwestycje w rzeczowe środki trwałe</b>	Inwestycje w grunty, budynki i budowle	1 260	4 417	0	0
	Inwestycje w maszyny i urządzenia	4 856	1 146	92	9
	Komputeryzacja	84	0	0	0
	Środki transportu	1 930	689	599	217
	Pozostałe środki trwałe	569	41	17	25
	<b>Razem</b>	<b>8 699</b>	<b>6 293</b>	<b>708</b>	<b>251</b>
<b>Inwestycje w wartości niematerialne i prawne</b>	Oprogramowanie komputerowe	56	10	112	0
	Licencje	5	0	4	0
	Znaki towarowe	0	300	0	0
	<b>Razem</b>	<b>61</b>	<b>310</b>	<b>116</b>	<b>0</b>
<b>Inwestycje kapitałowe</b>	Udziały i akcje w jednostkach powiązanych	0	0	0	0
	Udziały i akcje w pozostałych jednostkach	0	1 042	0	0
	Inne	0	0	0	0
	<b>Razem</b>	<b>0</b>	<b>1 042</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>INWESTYCJE ŁĄCZNIE</b>	<b>RAZEM</b>	<b>8 760</b>	<b>7 645</b>	<b>824</b>	<b>251</b>

Źródło: Emitent

Inwestycje dokonane przez spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Graal w okresie od 01.10.2006 r. do daty zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego zamknęły się kwotą 1.855 tys. zł, z czego 1 mln zł dotyczyło rozbudowy zakładu Polinord (część magazynowa), 543 tys. zł to inwestycja dotycząca zakupu maszyn i urządzeń (w tym 119 tys. zł to system odzysku ciepła z parowników, 192 tys. zł to linie produkcyjne – linia paprykarzowa i linia konserw parowanych), 302 tys. zł to naczepy do ciągników siodłowych (2 sztuki). Całość inwestycji związana była z bieżącą działalnością operacyjną spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Graal.

Łączna wartość inwestycji Grupy Kapitałowej Emitenta w 2004 roku wyniosła 824 tys. zł. W ramach tej kwoty Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła 708 tys. zł na inwestycje w rzeczowe środki trwałe, w tym 599 tys. zł na inwestycje w środki transportu (wykorzystywane do bieżącej działalności operacyjnej), 92 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia oraz 17 tys. zł na inwestycje w pozostałe środki trwałe. Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła w 2004 roku 116 tys. zł na inwestycje w wartości niematerialne i prawne, w tym kwotę 112 tys. zł na inwestycje w oprogramowanie komputerowe oraz 4 tys. zł na inwestycje w licencje.

Łączna wartość inwestycji Grupy Kapitałowej Emitenta w 2005 roku wyniosła 7.645 tys. zł. W ramach tej kwoty Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła 6.293 tys. zł na inwestycje w rzeczowe środki trwałe, w tym 4.417 tys. zł na inwestycje w grunty, budynki i budowle wykorzystywane do działalności związanej z najmem - 4.292 tys. zł oraz wykorzystywane w ramach bieżącej działalności operacyjnej - 125 tys. zł, 1.146 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia, 689 tys. zł na inwestycje w środki transportu oraz 41 tys. zł na inwestycje w pozostałe środki trwałe (całość nakładów związana była z bieżącą działalnością operacyjną spółek

wchodzących w skład Grupy Kapitałowej). Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła w 2005 roku 1.042 tys. zł na inwestycje kapitałowe - zakup udziałów i akcji w pozostałych jednostkach (169.500 szt. akcji o łącznej wartości nominalnej 169.500 zł, co stanowi ok. 0,46% kapitału zakładowego Ceramiki Nowa Gala S.A.).

Łączna wartość inwestycji Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 roku wyniosła 8.795 tys. zł. W ramach tej kwoty Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła 8.699 tys. zł na inwestycje w rzeczowe środki trwałe, w tym 1.260 tys. zł na inwestycje w grunty, budynki i budowle (z czego 1.259 tys. zł dotyczy inwestycji realizowanych w Polinord Spółce z o.o. – opisanych w punkcie 2.2 niniejszego rozdziału, w pkt 2), 4.856 tys. zł na inwestycje w maszyny i urządzenia (z czego 4.172 tys. zł dotyczy inwestycji realizowanych w Polinord Spółce z o.o.), 1.930 tys. zł na inwestycje w środki transportu oraz 653 tys. zł na inwestycje w pozostałe środki trwałe. Grupa Kapitałowa Emitenta przeznaczyła w okresie 9 miesięcy 2006 roku 61 tys. zł na inwestycje w wartości niematerialne i prawne (głównie oprogramowanie komputerowe).

Źródłem finansowania inwestycji były kredyty bankowe oraz środki własne Spółek Grupy Kapitałowej Emitenta.

## 2.2 Opis obecnie prowadzonych głównych inwestycji Emitenta

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent i jego Grupa Kapitałowa realizują następujące zadania inwestycyjne:

### I. Polinord Sp. z o.o.:

1. Inwestycja polegająca na zwiększeniu zdolności produkcyjnych - modernizacja zakładu produkcyjnego połączona z zakupem oraz instalacją linii technologicznej wraz z infrastrukturą techniczną. W ramach tego zadania wykonywane są: 1) prace budowlane, polegające na wykonaniu izolacji termicznej dachu hali produkcyjnej, 2) doposażenie linii technologicznych w maszyny i urządzenia (linia automatycznego odsączania wycieku, autoklaw do sterylizacji konserw rybnych, sprężarka powietrza z osuszaczem, kocioł parowy wraz z wyposażeniem i montażem), 3) przeniesienie linii technologicznej do produkcji konserw rybnych wraz z zapleczem technicznym z Syrena Royal Sp. z o.o. 4) zakup składników majątkowych wpływających na poprawę jakości produkcji (wagowy system kontroli produkcji i jakości, komputerowy system pomiaru i rejestracji podwójnej zakładki, sieć komputerowa wraz z oprogramowaniem do obsługi produkcji), 5) zmniejszenie oddziaływania zakładu na środowisko poprzez rozbudowę i modernizację oczyszczalni ścieków technologicznych. Przewidywana całkowita wartość inwestycji to 7.845 tys. zł. Przewidywany termin zakończenia inwestycji to styczeń 2007 r. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40-70% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”. Wg stanu na 30.09.2006 roku wartość inwestycji ujęta w księgach finansowych Polinord Sp. z o.o., a tym samym w sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Emitenta wynosiła 3.541,78 tys. zł.
2. Inwestycja polegająca na podniesieniu standardów technicznych i technologicznych zakładu produkcyjnego Polinord Sp. z o.o. poprzez zakup maszyn i urządzeń do wstępnej obróbki surowca rybnego oraz do produkcji konserw z ryb wędzonych (wymiana urządzenia do podwędzania ryb). Przewidywana wartość inwestycji to 1.259 tys. zł. Przewidywany termin zakończenia inwestycji to styczeń 2007r. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40-70% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”. Wg stanu na 30.09.2006 roku wartość inwestycji ujęta w księgach finansowych Polinord Sp. z o.o., a tym samym w sprawozdaniu Grupy Kapitałowej wynosiła 1.100,34 tys. zł.
3. Inwestycja polegająca na podniesieniu standardów technicznych i technologicznych poprzez dobudowę nowoczesnych magazynów. Przewidywana wartość inwestycji to 4.445,00 tys. zł. Przewidywany termin zakończenia inwestycji to styczeń 2007 r. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40-70% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”. Wg stanu na 30.09.2006 roku wartość inwestycji ujęta w księgach finansowych Polinord Sp. z o.o., a tym samym w sprawozdaniu Grupy Kapitałowej wynosiła 1.065,42 tys. zł.

### II. Kooperol Sp. z o.o.:

1. Inwestycja polegająca na wprowadzeniu nowego produktu spożywczego na rynek krajowy – gotowych sterylizowanych dań obiadowych na tackach. Inwestycja ta rozszerza asortyment produkowanych dotychczas w Kooperol Sp. z o.o. dań obiadowych i zwiększy produkcję o co najmniej 30%. Dania obiadowe na tackach to prosty i szybki sposób przyrządzenia posiłku nie odbiegającego wyglądem i smakiem od obiadów domowych. W ramach tej inwestycji montuje się: linię technologiczną do napełniania tacek poszczególnymi składnikami, urządzenie do zamykania tacek oraz dwa nowoczesne autoklawy do sterylizacji produkcji. Wymiana autoklawów na nowe zmniejszy również ilość zużytej wody technologicznej i dodatnio wpłynie na ochronę środowiska. Buduje się również rampę do szybkiego załadunku produktów przy magazynie wyrobów gotowych oraz kuchnię do wykonywania prób i prowadzenia badań technologicznych. Przewidywana wartość inwestycji to 2.200 tys. zł. Źródła finansowania inwestycji to 30% wkład własny, 70% kredyt preferencyjny. Spółka czyni starania o dofinansowanie oprocentowania kredytu preferencyjnego. Przewidywany termin zakończenia inwestycji to pierwszy kwartał 2007r. Wg stanu na 30.09.2006 roku inwestycja nie była ujmowana w księgach finansowych Kooperol Sp. z o.o. i tym samym w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej GRAAL.

### III. Inwestycje kapitałowe Emitenta:

1. 28 września 2006 roku została zawarta pomiędzy: udziałowcami Koral Sp. z o.o. a GRAAL S.A., Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Koral Sp. z o.o. z siedzibą w Tczewie. W dniu 28.09.2006 roku Emitent dokonał zapłaty zadatku w kwocie 4.000 tys. zł na rzecz udziałowców Koral Sp. z o.o., w dniu 30.11.2006 roku uzyskał zgodę Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji, w dniu 30.11.2006 roku podpisał umowę kredytową z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku, na kwotę 30.400 tys. zł. Przewidywany termin podpisania umowy ostatecznej to maksymalnie 27 grudzień 2006 roku. W dniu 11.12.2006 roku została podpisana pomiędzy Emitentem a udziałowcami Koral Sp. z o.o. Umowa przyrzeczona nabycia udziałów oraz Emitent dokonał w dniach 11.12.2006 roku i 12.12.2006 roku zapłaty łącznie 34.000 tys. zł stając się jednocześnie właścicielem Koral Sp. z o.o.. Wg stanu na 30.09.2006 roku Emitent dokonał na rzecz Zbywców zapłaty zadatku w kwocie 4.000 tys. zł.

2. W dniu 5 grudnia 2006 roku została zawarta Umowa przedwstępna sprzedaży 51% udziałów (49% głosów na Walnym Zgromadzeniu Udziałowców) w Agro-Fish Spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kartoszyne.

### 2.3 Informacje dotyczące głównych inwestycji Emitenta w przyszłości, co do których jego organy zarządzające podjęły już wiążące zobowiązania

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Grupa Kapitałowa Emitenta prowadzi następujące zadania inwestycyjne:

**Polinord Sp. z o.o.** – inwestycje w zakresie:

1. Podniesienie standardów technicznych w zakładach przetwórstwa produktów rybnych:
  - **w zakresie infrastruktury budowlanej:**
    - doposażenie istniejącej instalacji klimatyzacyjnej w urządzenia do schładzania i osuszania powietrza;
    - dostawa i montaż systemu mycia pianowego;
  - **w zakresie infrastruktury technologicznej:**
    - wykonanie i montaż układu odprowadzenia i magazynowania odpadów z pomieszczeń produkcyjnych;
    - doposażenie istniejących linii do produkcji konserw w myjkę do mycia konserw w koszach sterylizacyjnych;
    - wykonanie i montaż linii konserw parowanych - 26 stanowisk do pakowania, dwukomorowy;
    - doposażenie istniejących linii w urządzenia do etykietowania konserw - 2 szt.;
    - doposażenie istniejących linii w urządzenia do pakowania konserw w opakowania termokurczliwe - 2 szt.;
    - doposażenie Zakładu w środki transportu wewnętrznego (3 szt. sztaplerek + 3 wózki elektryczne prowadzone);
    - doposażenie linii do produkcji konserw z wątrobek z ryb w układ automatyki i mechaniczną krajalnicę do wątroby;
    - doposażenie istniejących linii do produkcji konserw w system zliczania konserw zamkniętych.

Przewidywana całkowita wartość inwestycji 3.462,7 tys. zł. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”.

Przewidywany termin zakończenia inwestycji to czerwiec 2007 roku.

2. Zmniejszenie oddziaływania zakładów przetwórstwa produktów rybnych na środowisko:

- **w zakresie infrastruktury budowlanej:**
  - transformator średniego napięcia - dostawa i montaż;
  - system mycia pianowego - dostawa i montaż;
- **w zakresie infrastruktury technologicznej:**
  - doposażenie istniejącej infrastruktury technologicznej w:
    - homogenizator do sosów;
    - dozownice do mas gęstych – 2 szt.;
    - myjka do konserw po sterylizacji;
  - rozszerzenie istniejącego systemu wagowego i kontroli produkcji o nowe stanowiska;
  - wykonanie i montaż systemu transportu pustych puszek do stanowisk pakowania;
  - wykonanie i montaż systemu rozmrażania ryb - wydajność 25 T/zm.

Przewidywana całkowita wartość inwestycji 3.379,0 tys. zł. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”.

Przewidywany termin zakończenia inwestycji to sierpień 2007 roku.

3. Poprawa jakości, lub atrakcyjności produktów rybnych, lub zwiększenie ich asortymentu:

- **w zakresie infrastruktury budowlanej:**
  - wyposażenie Zakładu w system przesuwnych regałów magazynowych do składowania paletowego mroźniczego i niechłodniczego;
- **w zakresie infrastruktury technologicznej:**
  - linia do produkcji konserw z ryb z użyciem technologii blanszowania;
  - środki transportu chłodniczego do transportu surowca rybnego.

Przewidywana całkowita wartość inwestycji 6.400,0 tys. zł. Źródła finansowania inwestycji to 20% wkład własny i 80% kredyt. Inwestycja objęta jest dofinansowaniem 40% w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Rybołówstwo i przetwórstwo ryb 2004-2006”.

Przewidywany termin zakończenia inwestycji to czerwiec 2008 roku.

#### Inwestycje kapitałowe Emitenta:

1. 28 września 2006 roku została zawarta pomiędzy udziałowcami Koral Sp. z o.o. a GRAAL S.A., Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Koral Sp. z o.o. z siedzibą w Tczewie. W dniu 28.09.2006 roku Emitent dokonał zapłaty zadatku w kwocie 4.000 tys. zł na rzecz udziałowców Koral Sp. z o.o., w dniu 30.11.2006 roku uzyskał zgodę Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji, w dniu 30.11.2006 roku podpisał umowę kredytową z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku, na kwotę 30.400 tys. zł. Przewidywany termin podpisania umowy ostatecznej to maksymalnie 27 grudzień 2006 roku. W dniu 11.12.2006 roku została podpisana pomiędzy Emitentem a udziałowcami Koral Sp. z o.o. Umowa przyrzeczona nabycia udziałów. Emitent dokonał zapłaty kwoty 34.000 tys. zł stając się jednocześnie właścicielem Koral Sp. z o.o..
2. W dniu 5 grudnia 2006 roku została zawarta Umowa przedwstępna sprzedaży 51% udziałów (49% głosów na Walnym Zgromadzeniu Udziałowców) w Agro-Fish Spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kartoszyne.

Poza wymienionymi powyżej inwestycjami Emitent oraz jego Grupa Kapitałowa wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego nie podjął wiążących zobowiązań w zakresie inwestycji.

## ROZDZIAŁ VI ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

### 1 DZIAŁALNOŚĆ PODSTAWOWA EMITENTA

#### 1.1 Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej przez Emitenta działalności operacyjnej wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów lub świadczonych usług

Według segmentów branżowych Emitent i jego Grupa Kapitałowa prowadzi działalność w dwóch segmentach:

- produkcja i sprzedaż konserw rybnych, mięsnych i innych produktów;
  - działalność handlowa - przychody z tego segmentu działalności dotyczą towarów kupowanych w celu odsprzedaży.
- Działalność gospodarcza Emitenta i jego Grupy Kapitałowej obejmuje produkcję i sprzedaż: konserw rybnych, mięsnych, owocowych oraz pozostałych produktów sprzedawanych pod markami Emitenta a także markami własnymi sieci handlowych.

Podstawowymi produktami oferowanymi przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową są:

- konserwy rybne;
- konserwy mięsne oraz pasztety drobiowe;
- produkty obiadowe;
- ryby mrożone;
- owoce morza w zalewach, kawioiry;
- konserwowane owoce w puszkach;
- marynaty, sałatki i inne przetwory rybne;
- pozostałe produkty (m.in. masło z orzeszków ziemnych oraz syrop klonowy).

Emitent i jego Grupa Kapitałowa posiada w swojej ofercie około 250 stałych asortymentów, które tworzą najbogatszą w kraju gamę przetworów rybnych.

**Konserwy rybne** są sprzedawane przez Emitenta pod kilkoma markami. Pierwszą grupę produktów – pod marką „GRAAL” reprezentują dobrej jakości konserwy rybne o średnim poziomie cenowym. Drugą grupę produktów stanowią konserwy rybne tzw. premium pod marką „BLACK ROSE” - są to konserwy o wysokiej cenie i najwyższej jakości. Produkty o najniższej cenie produkowane i sprzedawane są pod marką „MEG”. Część konserw rybnych na zlecenie Emitenta jest produkowana poza granicami kraju - są to konserwy z tuńczyka i sardynki, które sprzedawane są jako towar handlowy pod markami: „GRAAL”, „BLACK ROSE”, „MEG”.

**Konserwy mięsne i pasztety** są sprzedawane przez Emitenta pod markami „GRAAL”, „MEG”, „TESS”, a także na zlecenie sieci handlowych po ich własnymi markami.

**Owoce morza i kawioiry** stanowią kolejną grupę produktów sprzedawanych przez Emitenta. Krewetki grenlandzkie obierane ręcznie stanowią wraz z paluszkami krabowymi „surimi” oraz kawiorami Capelin i Lumpfish podstawę w tym asortymencie.

**Ryby mrożone** to produkty w ofercie Emitenta od IV kwartału 2003 roku.

**Towary handlowe** w ofercie Emitenta:

- owoce w puszkach (głównie ananasy i brzoskwinie);
- syrop klonowy;
- masło orzechowe kawałki;
- masło orzechowe krem;
- cukier trzcinowy;
- kawioiry z łososia i pstrąga.

Emitent oferuje również produkty pod markami własnymi sieci handlowych:

- Leader Price - marka własna Leader Price;
- Maralta - marka własna Plus'a;
- Tesco - marka własna Tesco;
- Tip - marka własna Real'a;
- Vasco - marka własna Biedronki;
- Spar - marka własna Spar'a;
- Lewiatan - marka własna Lewiatana;
- Lidl - marka własna Lidl'a;
- DC - marka własna Delikatesów Centrum;
- GRAN GUSTO, LE GOURMET - marka własna Dimar.

Wyroby Emitenta oraz spółek należących do jego Grupy Kapitałowej są dostępne w całym kraju. Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta do swoich odbiorców dostarczają towar dwoma kanałami dystrybucji: oddzielnie do sieci handlowych, oddzielnie do pozostałych odbiorców hurtowych i detalicznych.

Wielkość i strukturę przedmiotową przychodów ze sprzedaży Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w okresie 2003 – 30.09.2006 roku prezentują poniższe tabele:

**Tabela 10 Wielkość i struktura przedmiotowa przychodów ze sprzedaży Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 2005-2003**

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2006		9 miesięcy 2005		2005		2004		2003	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż konserw rybnych	79 402	58,79%	71 597	58,52%	100 133	59,24%	70 427	54,88%	70 087	59,01%
Sprzedaż ryb (w tym ryb mrożonych)	25 923	19,19%	11 780	9,63%	20 928	12,38%	5 180	4,04%	2 971	2,50%
Sprzedaż konserw mięsnych	11 593	8,58%	9 966	8,15%	12 390	7,33%	11 933	9,30%	22 433	18,89%
Sprzedaż opakowań blaszanych	6 664	4,93%	17 895	14,63%	20 289	12,00%	20 168	15,71%	21 108	17,77%
Sprzedaż pozostała	11 484	8,50%	11 104	9,08%	15 303	9,05%	20 630	16,07%	2 182	1,84%
<b>RAZEM</b>	<b>135 066</b>	<b>100,00%</b>	<b>122 342</b>	<b>100,00%</b>	<b>169 043</b>	<b>100,00%</b>	<b>128 338</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 781</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2005 roku sprzedaży na poziomie ok. 169,0 mln zł. Jest to wartość wyższa w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o ok. 40,7 mln zł (32%), przy nieco innej strukturze:

- w 2005 roku nastąpił wzrost udziału przychodów ze sprzedaży ryb (w tym ryb mrożonych);
- w 2005 roku nastąpił spadek udziału przychodów ze sprzedaży pozostałej.

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w okresie 9 miesięcy 2006 roku sprzedaży na poziomie ok. 135,1 mln zł. Jest to wielkość wyższa w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o ok. 12,7 mln zł (10%), przy nieco innej strukturze:

- w okresie 9 miesięcy 2006 roku nastąpił wzrost udziału przychodów ze sprzedaży ryb (w tym ryb mrożonych);
- w okresie 9 miesięcy 2006 roku nastąpił spadek udziału przychodów ze sprzedaży opakowań blaszanych.

W zakresie sprzedawanych przez Emitenta asortymentów, zdecydowaną większość stanowi sprzedaż konserw rybnych, których udział w sprzedaży wynosił w okresie 9 miesięcy 2006 roku 58,8% i był porównywalny z analogicznym okresem roku 2005. W okresie 9 miesięcy 2006 roku nastąpił znaczący wzrost udziału sprzedaży ryb (w tym ryb mrożonych) do 19,2% ogółu przychodów. Udział sprzedaży konserw mięsnych w przychodach Emitenta utrzymuje się na zbliżonym poziomie (8,6% w okresie 9 miesięcy 2006 roku i 8,1% w analogicznym okresie roku 2005). W okresie 9 miesięcy 2006 roku odnotowano znaczny spadek udziału sprzedaży opakowań blaszanych w porównaniu z poprzednimi latami.

**Tabela 11 Wielkość i struktura przedmiotowa przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 2003–2004**

Wyszczególnienie	2004		2003	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż konserw rybnych	87 018	61,56%	70 087	59,01%
Sprzedaż ryb (w tym ryb mrożonych)	4 395	3,11%	2 971	2,50%
Sprzedaż konserw mięsnych	11 933	8,44%	22 433	18,89%
Sprzedaż opakowań blaszanych	15 779	11,16%	21 108	17,77%
Sprzedaż pozostała	22 224	15,72%	2 182	1,84%
<b>RAZEM</b>	<b>141 349</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 781</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

**Tabela 12 Wielkość i struktura przedmiotowa przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 2005-2004**

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2006		9 miesięcy 2005		2005		2004	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż konserw rybnych	92 164	61,68%	87 858	74,46%	121 382	72,95%	87 018	61,56%
Sprzedaż ryb (w tym ryb mrożonych)	21 847	14,62%	6 294	5,33%	13 637	8,20%	4 395	3,11%
Sprzedaż konserw mięsnych	16 465	11,02%	10 099	8,56%	12 438	7,48%	11 933	8,44%
Sprzedaż opakowań blaszanych	2 037	1,36%	6 083	5,16%	7 784	4,68%	15 779	11,16%
Sprzedaż pozostała	16 907	11,32%	7 666	6,50%	11 145	6,70%	22 224	15,72%
<b>RAZEM</b>	<b>149 420</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>166 386</b>	<b>100,00%</b>	<b>141 349</b>	<b>100,00%</b>

Źródło: Emitent

Prowadzona przez Grupę Kapitałową Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2005 roku sprzedaży na poziomie ok. 166,4 mln zł. Jest to wielkość zdecydowanie wyższa od wartości uzyskanej przez Grupę Kapitałową Emitenta w 2004 roku (wzrost o ok. 25,0 mln zł). Zwiększenie wartości sprzedaży w 2005 roku związane było głównie z pozyskaniem nowych klientów na konserwy rybne oraz znacznym zaangażowaniem się Emitenta w sprzedaż ryb mrożonych. Dodatkowo Emitent nabył m.in. udziały w spółce działającej pod firmą Polinord Sp. z o.o. przejmując jednocześnie część jej rynku (konserwy rybne).

Prowadzona przez Grupę Kapitałową Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w okresie 9 miesięcy 2006 roku sprzedaży na poziomie ok. 149,4 mln zł. Jest to wielkość zdecydowanie wyższa od wartości uzyskanej przez Grupę Kapitałową Emitenta w analogicznym okresie 2005 roku (wzrost o ok. 31,4 mln zł). Zwiększenie wolumenu sprzedaży w okresie 9 miesięcy 2006 roku

związane było przede wszystkim z pozyskiwaniem kolejnych nowych klientów, a także wejściem w skład Grupy Kapitałowej Emitenta w 2006 roku dwóch podmiotów – Kooperol Sp. z o.o. i Gaster Sp. z o.o.

## 1.2 Wskazanie wszystkich istotnych nowych produktów lub usług, które zostały wprowadzone

W okresie 2003 – 30.09.2006 Emitent i jego Grupa Kapitałowa wprowadził do swej oferty produktowej dwie zasadnicze nowe grupy produktowe: marynaty rybne, sałatki śledziowe i jedną dodatkową kategorię towarową w postaci ryb mrożonych. Wymienione grupy produktowe zostały wprowadzone poprzez nabycie przez Emitenta udziałów w Gaster Sp. z o.o. i Kordex Sp. z o.o.

## 2 GŁÓWNE RYNKI ZBYTU EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 2.1 Rynek przetwórstwa rybnego<sup>8</sup>

#### 2.1.1 Rynek przetwórstwa rybnego – ujęcie całościowe

Ryby należą do polskiej tradycji kulinarnej, ich spożywanie należy do polskiej kultury. Polska jest krajem o długich, choć może nie najbogatszych tradycjach jedzenia i przyrządzania ryb. Wynika to z uwarunkowań historycznych. Polska w okresie przedwojennym miała niewielki dostęp do morza. Ponadto brak efektywnych technik przechowywania i transportu żywności spowodował, iż w Polsce nie wytworzyły się bardzo bogate tradycje przyrządzania dań rybnych. Jednak wielowiekowe istniejące i zachowane tradycje aż nadto wystarczają potrzebom dzisiejszego konsumenta.

Spożycie produktów rybnych w Polsce jest o połowę niższe niż średnio w krajach UE i o 1/3 niższe niż średnio w świecie. W zdrowej, racjonalnej diecie powinno się spożywać dwie-trzy porcje ryby w tygodniu. Tymczasem ponad 80% Polaków deklaruje, że spożywa je raz w tygodniu lub rzadziej. W rekordowym jak do tej pory 2000 r. statystyczny Polak zjadł 12,5 kg ryb. Kolejne dwa lata przyniosły załamanie. W efekcie dwa lata później na rodaka przypadało tylko 10 kg. Od tego momentu konsumpcja powoli, aczkolwiek systematycznie, wzrasta. Według danych Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej w 2005 roku wzrosła do 11,7 kg, a w 2006 powinna osiągnąć poziom 12 kg. To jednak ciągle niewiele, bo zaledwie połowa tego, ile spożywa statystyczny mieszkaniec Europy Zachodniej.

Przetwórstwo ryb jest zasadniczą działalnością gospodarki rybnej (zaraz po połowach), odgrywającą dużą rolę w nadawaniu wartości i komercjalizowaniu naturalnych zasobów morza. Podsektor przetwórstwa obejmuje przetwórstwo wstępne (pozyskanie jadalnych części surowca) i przetwórstwo właściwe (wysoko przetworzone produkty) - produkcja konserw, prezerw, marynat, sałatek, past, itd. Aktualnie kontynuowany jest proces dostosowania zakładów przetwórstwa rybnego do wymagań Unii Europejskiej. Przetwórstwem ryb w Polsce w połowie 2005 roku zajmowało się około 297 zakładów<sup>9</sup> tj. o 26 mniej niż na koniec 2004 roku. Z 297 firm uprawnionych do handlu rybami, 182 przetwórnice uprawnione były do handlu produktami rybnymi na obszarze UE, a z okresu przejściowego (trwającego do końca 2006 r.) korzystały 42 zakłady.

Przetwórnice rybne są rozmieszczone na terenie całego kraju aczkolwiek najwięcej zlokalizowanych jest w regionie nadmorskim (w województwie zachodniopomorskim i pomorskim), co zapewnia im łatwy i szybki dostęp do surowca rybnego. W głębi kraju znaczną koncentrację zakładów przetwórstwa rybnego można zanotować w województwie śląskim, które tradycyjnie jest regionem dużego popytu na przetwory rybne.

Większość przetwórnictwa to niewielkie zakłady, tymczasem w tej branży wielkość zakładu odgrywa znaczącą rolę, ponieważ decyduje o profilu produkcji. Wyroby takie jak konserwy, marynaty i mrożonki wymagają zaawansowanych procesów przetwórczych i specjalnych linii technologicznych, dlatego też ich produkcją mogą zajmować się tylko duże przedsiębiorstwa. Właśnie w tym segmencie widoczna jest znaczna koncentracja produkcji. Niewielkich nakładów wymaga natomiast przetwórstwo polegające na wędzeniu oraz na soleniu ryb, dlatego też jest ono silnie rozdrobnione, gdyż na tej działalności koncentrują się średnie i małe firmy.

Przetwórstwo rybne zyskało nowe możliwości rozwoju po wejściu Polski do UE. Jeszcze przed akcesją wzrastała jego efektywność i konkurencyjność. Otwarcie się rynku Unii w 2004 r. zaowocowało znacznym zwiększeniem sprzedaży produktów przetwórstwa rybnego na eksport. W odróżnieniu od handlu rybami nieprzetworzonymi, polski handel zagraniczny przetworzonymi produktami rybnymi cechuje się niezmiennie dodatnim saldem. Oczywiście należy tu wziąć pod uwagę fakt, że część importowanego surowca trafia po przetworzeniu na eksport, co również wpływa na obraz handlu rybami i przetworami rybnymi.

Eksport ryb i przetworów rybnych zwiększył się w 2005 r., w porównaniu z 2003 r., o 43% i wyniósł 157 tys. ton, a największy udział w jego wolumenie mają przetwory i konserwy (36,6%). Dynamicznie w tym okresie rozwijała się przede wszystkim sprzedaż ryb wędzonych (łososi i pstrągów). W ujęciu gatunkowym najwięcej sprzedajemy śledzi, łososi i dorszy (53% wolumenu).<sup>10</sup>

Wzajemne otwarcie się rynków Polski i państw UE zwiększyło poziom konkurencji na rynku i możliwości sprzedaży. Jednocześnie kontynuacja ograniczenia produkcji w postaci limitów połowowych ryb morskich uwidoczniła pole rozwoju dla akwakultury, w tym zwłaszcza produkcji ryb słodkowodnych. Podobnie duże szanse rozwoju ma przetwórstwo rybne, które może korzystać z surowca zarówno krajowego jak i importowanego.

<sup>8</sup> Na podstawie danych GUS, publikacji i opracowań: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej Państwowego Instytutu Badawczego – Rynek Ryb w Polsce po integracji; Magazyn Przemysłu Rybnego nr 1, 4 (styczeń-luty 2006, lipiec-sierpień 2006); Fundacja Programów Pomocy dla Rolnictwa (FAPA) - Plan Promocji Produktów Rybnych (wrzesień 2005r.); Poradnik Handlowca nr 04/2006; Supermarket News nr 19 (27/10/2005); Regionalny System Innowacji - Zachodniopomorska Sieć Lokalnych Ośrodków Transferu Technologii i Innowacji ([www.rsi.org.pl](http://www.rsi.org.pl))

<sup>9</sup> Dane Głównego Inspektoratu Weterynarii (GIW) z dnia 24 maja 2005 r.

<sup>10</sup> Na podstawie: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej Państwowego Instytutu Badawczego dla Magazynu Przemysłu Rybnego nr 4 (lipiec-sierpień 2006)



W 2005 roku wartość produkcji sprzedanej ryb i produktów rybnych przetworzonych i zakonserwowanych wyniosła 3.281,7 mln zł wobec 2.649,9 mln zł w 2004 roku, co stanowiło wzrost o 23,8%.

**Tabela 13 Wartość produkcji sprzedanej wyrobów wg PKWiU 15.20 w latach 2004-2005**

PKWiU	Wyszczególnienie	Wartość produkcji sprzedanej w tys. zł	
		2004	2005
15.20	Ryby i produkty rybne przetworzone i zakonserwowane	2 649 910,6	3 281 723,9

Źródło: GUS - publikacja „Produkcja wyrobów przemysłowych w 2005 r.”. Dane dotyczą podmiotów gospodarki narodowej, w których liczba pracujących wynosiła 10 osób i więcej, niezależnie od rodzaju zarejestrowanej podstawowej działalności gospodarczej. Dane o wartości produkcji sprzedanej podano w cenach bieżących (bez podatku VAT).

Według szacunków Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej wartość produkcji ryb i przetwórstwa ryb ma wzrosnąć w 2006 roku o dalsze 250 mln zł.

Wielkość produkcji wybranych wyrobów rybnych w roku 2000 i w latach 2003-2005 prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 14 Produkcja wyrobów rybnych w latach 2000 i 2003-2005**

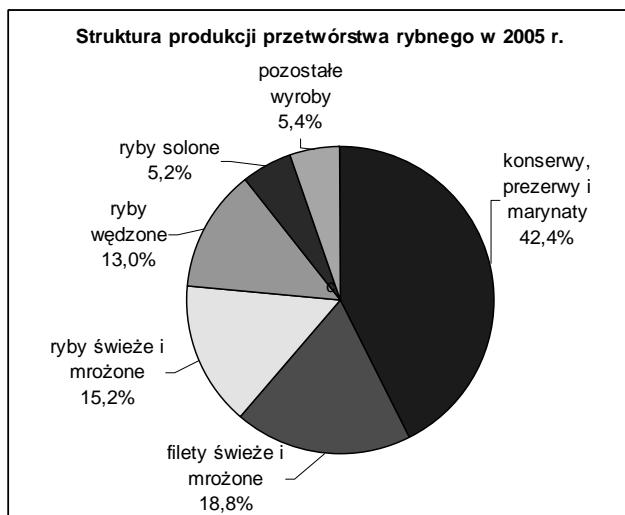
Wyroby	Jedn. Miary	2000	2003	2004	2005
Ryby morskie mrożone	T	66 939	54 134	66 157	77 828
Ryby wędzone	T	23 415	23 576	33 456	52 126
Konserwy z ryb	T	47 615	47 924	51 061	42 623
Prezerwy z ryb	T	8 619	5 601	6 203	2 267

Źródło: GUS - publikacja „Produkcja wyrobów przemysłowych w 2005 r.”. Dane dotyczą podmiotów gospodarki narodowej, w których liczba pracujących wynosiła 10 osób i więcej, niezależnie od rodzaju zarejestrowanej podstawowej działalności gospodarczej. Dane o ilości produkcji obejmują produkcję całkowitą wyrobów gotowych wytworzonych w roku kalendarzowym.

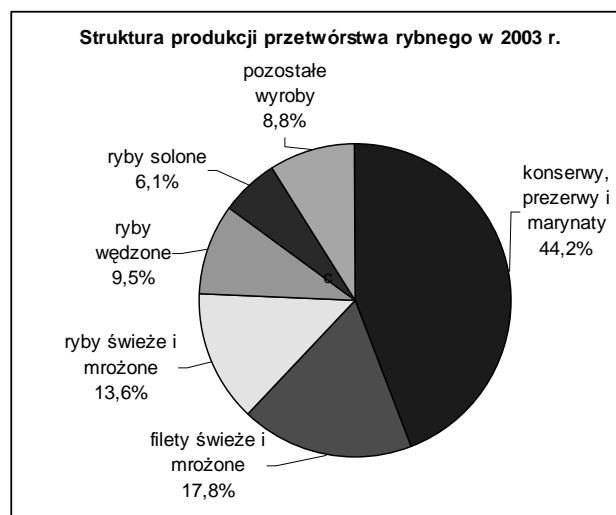
Istnieją różne grupy produktów rybnych: ryby żywe, świeże, mrożone, solone, wędzone, marynowane, suszone, konserwy, prezerwy. Produkty z poszczególnych grup są dostępne w handlu i gastronomii. Jednak dostępność ich jest zróżnicowana w zależności od typu sklepu, punktu gastronomicznego, a także geograficznie.

Strukturę produkcji przetwórstwa rybnego w 2005 roku i dla porównania w 2003 roku (przed wejściem Polski do UE) przedstawiają poniższe wykresy:

**Wykres 1 Struktura produkcji przetwórstwa rybnego w 2005 r.**



**Wykres 2 Struktura produkcji przetwórstwa rybnego w 2003 r.**



Źródło: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej Państwowy Instytut Badawczy – Rynek Ryb w Polsce po integracji.

W 2005 roku, w zakładach zatrudniających co najmniej 50 osób, produkcja ryb i przetworów rybnych wyniosła 279 tys. ton i była wyższa w porównaniu z rokiem poprzednim o 21,8%. Wzrost produkcji nastąpił we wszystkich grupach towarowych i wahał się od 8-9% w przypadku ryb świeżych i ryb solonych do 93% w odniesieniu do filetów świeżych. Bardzo duży był wzrost produkcji w grupie pozostałych wyrobów (wyroby kulinarne, garmazeryjne, sałatki, paprykarze, pasty i pasztety z ryb), wynoszący 86% i ryb wędzonych – 53%. Wzrost produkcji konserw (wraz z prezerwami) i marynat, grup wyrobów dominujących w strukturze produkcji przetwórstwa rybnego w Polsce, szacuje się na około 6%. O ponad 17% zwiększyła się ilość przetworzonych śledzi, mniejsza była natomiast produkcja przetworów i konserw z sardynki, szprotów i makreli.<sup>11</sup>

Zgodnie z obliczeniami Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej, w okresie od stycznia do lipca 2006 roku firmy zatrudniające co najmniej 50 osób wyprodukowały razem ok. 160 tys. ton ryb i przetworów, co stanowi wzrost o prawie 19% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

**Tabela 15 Produkcja ryb i przetworów rybnych w Polsce w latach 2004-2005, I-VII 2006**

Wyszczególnienie	2004	2005	I-VII 2006
Produkcja ryb i przetworów rybnych w tys. ton	229,42	279,35	160,00

Źródło: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej dla Rzeczypospolitej nr 231 (03.10.2006). Dane dotyczą zakładów, w których liczba pracujących wynosiła 50 osób i więcej.

<sup>11</sup> Na podstawie: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej Państwowy Instytut Badawczy dla Magazynu Przemysłu Rybnego nr 4 (lipiec-sierpień 2006)

### 2.1.2 Rynek konserw rybnych

Segment ryb w puszkach był przez lata traktowany przez konsumentów nieco gorzej. Producenci oferowali wyroby gorszej jakości, brak było uznanych marek. W sklepach królowały niezbyt wyrafinowane szprotki i śledzie. Przez ostatnie lata wiele się jednak zmieniło. Producenci zaczęli urozmaicać ofertę, polepszyli też jej jakość. Większą wagę zaczęli przywiązywać również do reklamy. Pojawiły się nowe gatunki ryb - zwłaszcza tuńczyki, które dały impuls do wzrostu.

**Tabela 16 Produkcja konserw z ryb w latach 2000 i 2003-2005**

Wyroby	Jedn. miary	2000	2003	2004	2005
Konserwy z ryb	T	47 615	47 924	51 061	42 623

**Źródło:** GUS - publikacja „Produkcja wyrobów przemysłowych w 2005 r.”. Dane dotyczą podmiotów gospodarki narodowej, w których liczba pracujących wynosiła 10 osób i więcej, niezależnie od rodzaju zarejestrowanej podstawowej działalności gospodarczej. Dane o ilości produkcji obejmują produkcję całkowitą wyrobów gotowych wytworzonych w roku kalendarzowym.

W 2005 roku zmniejszyła się produkcja jak i sprzedaż ilościowa ryb w puszkach. Przyczyną spadku może być zbyt duża monotoność produktów (dominacja ryb w sosie pomidorowym lub w oleju) oraz przekonanie, że puszki rybne zawierają konserwanty. Jest to błędne przeświadczenie, gdyż puszki rybne, podobnie jak produkty warzywne w puszkach, są bardzo zdrowe i produkowane przy użyciu procesu sterylizacji, który niweluje zagrożenie bakteriologiczne i zapewnia trwałość produktów na wiele miesięcy. Producenci celowo unikają określenia konserwy rybne, by unikać skojarzenia z konserwantami.

Zgodnie z klasyfikacją GUS-owską, 34% produkcji stanowią konserwy ze szprota, sardynek i sardeli, 22% stanowią konserwy śledziowe, 15% stanowią konserwy z makreli. Pozostałe 28% produkcji stanowią sałatki, paprykarze, pasztety, a także konserwy z łososia i flądry oraz pstrąga i innych ryb słodkowodnych.<sup>12</sup>

Produkcja konserw rybnych podlega sezonowości, która wynika z dostępności surowca (szprot, śledź) oraz wielkości popytu. Największa produkcja (30-32%) notowana jest w IV kwartale. Wysoka produkcja przypada również na II kwartał (27%). Ze słabszą produkcją mamy do czynienia w I i III kwartale.<sup>13</sup>

Wielkość i wartość sprzedaży konserw z ryb przedstawia poniższa tabela:

**Tabela 17 Wielkość i wartość sprzedaży ryb w puszkach**

Kategoria /Segment	Wielkość sprzedaży w tonach / udziały ilościowe			Wartość sprzedaży w tys. zł / udziały wartościowe		
	Luty'04 – Styczeń' 05	Luty'05 – Styczeń' 06	Zmiana (%)	Luty'04 – Styczeń' 05	Luty'05 – Styczeń' 06	Zmiana (%)
Rynek ryb w puszkach	33 292,5	32 726,1	-1,7	387 349	405 291	4,6
Szproty	20,8%	20,5%		20,1%	19,6%	
Sardynki	2,5%	2,4%		3,2%	3,0%	
Tuńczyk	16,6%	15,9%		18,2%	18,2%	
Śledź	18,7%	18,0%		20,9%	20,0%	
Makrela	10,5%	10,8%		15,5%	15,9%	
Łosoś	0,3%	0,3%		0,7%	0,7%	
Karp	0,3%	0,2%		0,5%	0,4%	
Byczki	1,6%	1,4%		1,5%	1,4%	
Sałatki rybne	27,6%	29,6%		17,3%	19,1%	
Wątróbki	0,3%	0,2%		0,6%	0,6%	
Inne	1,0%	0,6%		1,4%	1,1%	

**Źródło:** ACNielsen i Panel Handlu Detalicznego (Poradnik Handlowca, nr 04/2006).

Według danych firmy badawczej ACNielsen, na ryby w puszkach Polacy wydają ponad 400 mln zł rocznie. Kupują w tym czasie ok. 180 mln puszek (ok. 150 g netto). Według AC Nielsen od sierpnia 2005 r. do lipca 2006 r. Polacy wydali na konserwy ok. 420 mln zł, o 7,3% więcej niż przed rokiem.

Sprzedaż ryb w puszkach odnotowuje w ciągu roku dwa sezonowe szczyty sprzedaży przed tradycyjnymi świętami - Wielką Nocą i Bożym Narodzeniem. Wiąże się one z jednej strony z dietą postną, z drugiej kupowaniem produktów droższych, takich jak tuńczyki do świątecznych sałatek.

Na rynku konserw rybnych panuje duża konkurencja. Dominują przedsiębiorstwa: Grupa Kapitałowa Graal S.A. (lider rynku konserw rybnych w Polsce), Rieber Foods Polska S.A., Wilbo S.A. i Przedsiębiorstwo Rybne Łosoś Sp. z o.o.<sup>14</sup>

- W 1998 roku koncern Rieber & Son przejął 100% kapitału akcyjnego firmy Big Fish S.A. Dwa lata wcześniej Rieber & Son zainwestował w zakłady Delecta we Włocławku. W lutym 2002 roku obie firmy Big Fish S.A. i Delecta połączyły się we wspólną organizację - Rieber Foods Polska S.A. Rieber Foods Polska S.A. posiada stabilną pozycję rynkową. W 2005 roku spółka utrzymała sprzedaż na rynku krajowym na poziomie 54 mln zł, sprzedaż eksportową na poziomie 51,4 mln zł.
- Wilbo S.A. działa na polskim rynku od 1988 roku. Akcje spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych. Na rynku konserw rybnych w 2005 roku spółka była dość pasywna, co spowodowało 8% spadek wartości sprzedaży konserw na rynku krajowym, do poziomu 63,6 mln zł, co zapewnia spółce pozycję drugiego po Graalu S.A. dostawcy konserw na krajowy rynek. Konsekwentnie rośnie eksport konserw realizowany przez Wilbo, który w 2005 r. zapewnił spółce 14 mln zł. W 2005 roku spółka wyprodukowała 44,3 mln konserw. W 2005 roku zakład produkcji konserw Neptun uzyskał certyfikaty na zgodność z normami IFS (International Food Standard) i BRC (British Retail Consortium), co daje Wilbo możliwość wejścia na rynek brytyjski i rozszerzenia współpracy z sieciami handlowymi.

<sup>12</sup> Na podstawie: Magazyn Przemysłu Rybnego nr 1 (styczeń-luty 2006) – Rynek konserw rybnych

<sup>13</sup> J.w.

<sup>14</sup> Na podstawie: Magazyn Przemysłu Rybnego nr 1 (styczeń-luty 2006) – Rynek konserw rybnych; ACNielsen (Rzeczpospolita nr 231, 03.10.2006)

- Przedsiębiorstwo Rybne Łosoś Sp. z o.o. to firma prowadząca działalność gospodarczą od ponad 45 lat. W 2005 roku nastąpił spadek dynamiki sprzedaży konserw Łososa. Na rynku krajowym spółka sprzedawała konserwy rybne o wartości 39,1 mln zł. Nadal dynamicznie rośnie jednak eksport konserw rybnych, z którego spółka uzyskała 13,7 mln zł – o 36% więcej niż w roku 2004. Łosoś od kilku lat utrzymywał czwartą pozycję na rynku konserw rybnych. Wg danych za 2005 rok spółka zajmuje pod względem dostaw na krajowy rynek piątą pozycję po Graal, Wilbo, Rieber Foods i BK-Food; jest czwartym co do wielkości eksporterem konserw rybnych.

## 2.2 Rynek przetwórstwa mięsnego<sup>15</sup>

W 2005 roku wartość produkcji sprzedanej mięsa i produktów mięsnych wyniosła 28.329,5 mln zł wobec 26.178,3 mln zł w 2004 roku, co stanowiło wzrost o 8,2%.

**Tabela 18 Wartość produkcji sprzedanej wyrobów wg PKWiU 15.1 w latach 2004-2005**

PKWiU	Wyszczególnienie	Wartość produkcji sprzedanej w tys. zł	
		2004	2005
15.1	Mięso i produkty mięsne	26 178 251,7	28 329 500,6
15.11	Mięso świeże i konserwowane (bez drobiowego) oraz produkty uboczne uboju	9 503 544,1	10 249 130,9
15.12	Mięso pozostałe (w tym drobiowe i królicze) świeże i konserwowane oraz produkty uboczne uboju	5 283 380,9	6 118 449,8
15.13	Produkty mięsne w tym drobiowe i królicze	11 391 326,7	11 961 919,9

**Źródło:** GUS - publikacja „Produkcja wyrobów przemysłowych w 2005 r.”. Dane dotyczą podmiotów gospodarki narodowej, w których liczba pracujących wynosiła 10 osób i więcej, niezależnie od rodzaju zarejestrowanej podstawowej działalności gospodarczej. Dane o wartości produkcji sprzedanej podano w cenach bieżących (bez podatku VAT).

Wielkość produkcji wybranych wyrobów mięsnych w roku 2000 i w latach 2003-2005 prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 19 Produkcja konserw i przetworów z mięsa w latach 2000 i 2003-2005**

Wyroby	Jedn. miary	2000	2003	2004	2005
Szynki i łopatki konserwowe	Tony	18 977	14 066	14 940	15 619
Konserwy mięsne i podrobowe wołowe i cielęce	Tony	9 500	5 796	5 008	4 638
Konserwy drobiowe	Tony	41 900	33 400	36 600	34 000

**Źródło:** GUS - publikacja „Produkcja wyrobów przemysłowych w 2005 r.”. Dane dotyczą podmiotów gospodarki narodowej, w których liczba pracujących wynosiła 10 osób i więcej, niezależnie od rodzaju zarejestrowanej podstawowej działalności gospodarczej. Dane o ilości produkcji obejmują produkcję całkowitą wyrobów gotowych wytworzonych w roku kalendarzowym.

Rynek przetworów mięsnych możemy podzielić na trzy główne kategorie: wędliny, konserwy oraz przetwory mięsne paczkowane.

Wśród wędlin wyróżnić możemy cztery segmenty:

- wędzonki: suszone, solone, peklowane, parzone, pieczone oraz surowe;
- kielbasy: produkty wędzone, surowe, dojrzewające, pieczone i parzone;
- wędliny podrobowe: pasztety, wątrobianki, kiszki i salcesony;
- produkty blokowe.

Warto zwrócić uwagę na fakt, że mimo kilku marek mających silną pozycję na rynku ogólnopolskim, w wielu sklepach najlepiej sprzedają się produkty regionalnych zakładów mięsnych.

Drugą grupę przetworów mięsnych stanowią konserwy - przetwory mięsne sprzedawane w opakowaniach blaszanych lub szklanych, rzadziej z tworzyw sztucznych. Konserwy mięsne w swoim składzie mają: mięso i podroby, a także tłuszcze pochodzące ze zwierząt rzeźnych lub łownych. Z dostępnych na naszym rynku konserw wyróżnić możemy: mięsne z dodatkami, podrobowe, pasztetowe, tłuszczowe i blokowe.

Ostatnią grupę produktów mięsnych stanowią przetwory paczkowane, które możemy podzielić na:

- przetwory porcjowane produkowane z wędlin lub konserw;
- przetwory w plasterkach produkowane z wędlin lub konserw pokrojonych w plastry (pakowane próżniowo).

Największą popularnością w Polsce cieszą się zdecydowanie produkty z mięsa wieprzowego. Polacy często sięgają również po mięso drobiowe i zdecydowanie rzadziej kupują wołowinę i cielęcinę.

## 2.3 Opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi swoją działalność, wraz z podziałem na rodzaje działalności i rynki geograficzne

Zarówno Emitent jak i jego Grupa Kapitałowa znaczącą część swoich przychodów realizują w ramach produkcji i sprzedaży konserw rybnych. Głównym rynkiem, w ramach którego realizowana jest sprzedaż, jest Polska.

Podział przychodów ze sprzedaży Emitenta i jego Grupy Kapitałowej wg rodzaju działalności został przedstawiony w pkt. 1.1 niniejszego Rozdziału.

**Tabela 20 Struktura terytorialna przychodów ze sprzedaży Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 2005-2003**

Wyszczególnienie	9 miesięcy 2006		9 miesięcy 2005		2005		2004		2003	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż krajowa	129 344	95,76%	115 839	94,68%	159 490	94,35%	124 749	97,20%	116 645	98,20%
Sprzedaż eksportowa	5 722	4,24%	6 503	5,32%	9 553	5,65%	3 589	2,80%	2 136	1,80%
<b>RAZEM</b>	<b>135 066</b>	<b>100,00%</b>	<b>122 342</b>	<b>100,00%</b>	<b>169 043</b>	<b>100,00%</b>	<b>128 338</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 781</b>	<b>100,00%</b>

<sup>15</sup> Na podstawie danych GUS, publikacji i opracowań: Poradnik Handlowca nr 10/2005

**Źródło: Emitent**

W ramach działalności Emitenta odnotowano w 2005 roku wzrost udziału sprzedaży eksportowej w porównaniu do roku 2004 o ok. 3% tj. do poziomu 5,7% przychodów ze sprzedaży ogółem. Głównymi rynkami zagranicznymi Emitenta były: Węgry ( 2.260 tys. zł), Dania (2.199 tys. zł) i Czechy (1.912 tys. zł).

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w okresie 9 miesięcy 2006 roku przychodów ze sprzedaży o wartości ok. 135,1 mln zł, z czego ok. 129,3 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 5,7 mln zł to sprzedaż eksportowa. Głównym rynkiem zagranicznym były takie kraje jak: Węgry ( 1.874 tys. zł ), Niemcy (1.342 tys. zł) i Czechy ( 846 tys. zł).

**Tabela 21 Struktura terytorialna przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 2003–2004**

Wyszczególnienie	2004		2003	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż krajowa	133 563	94,49%	116 645	98,20%
Sprzedaż eksportowa	7 786	5,51%	2 136	1,80%
<b>RAZEM</b>	<b>141 349</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 781</b>	<b>100,00%</b>

**Źródło: Emitent**

Prowadzona przez Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2004 roku skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży na poziomie ok. 141,3 mln zł, tj. o 22,5 mln zł więcej niż w roku 2003. Zwiększenie wolumenu sprzedaży dotyczyło głównie rynku krajowego, na którym odnotowano wzrost w stosunku do roku 2003 o ponad 14%. Warto jednocześnie zauważyć dynamiczny przyrost sprzedaży eksportowej – ponad 260%.

**Tabela 22 Struktura terytorialna przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 01.01.2006–30.09.2006, 01.01.2005–30.09.2005, 2005-2004**

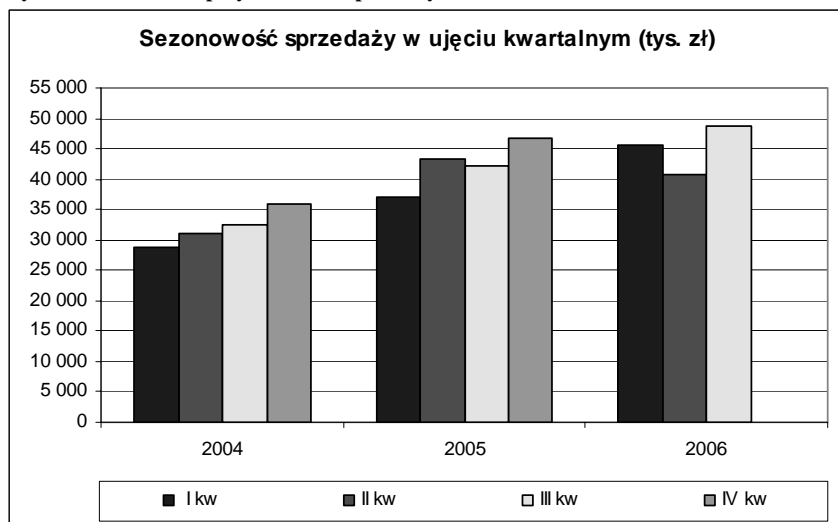
Wyszczególnienie	9 miesięcy 2006		9 miesięcy 2005		2005		2004	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Sprzedaż krajowa	137 590	92,08%	106 200	90%	150 035	90,17%	133 563	94,49%
Sprzedaż eksportowa	11 830	7,92%	11 800	10%	16 351	9,83%	7 786	5,51%
<b>RAZEM</b>	<b>149 420</b>	<b>100,00%</b>	<b>118 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>166 386</b>	<b>100,00%</b>	<b>141 349</b>	<b>100,00%</b>

**Źródło: Emitent**

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta zrealizowane w ciągu 12 miesięcy 2005 roku są o ponad 25,1 mln zł wyższe w porównaniu do danych porównywalnych za 12 miesięcy 2004 roku. Grupa Kapitałowa Emitenta w tymże okresie zwiększyła znacznie udział sprzedaży eksportowej w sprzedaży ogółem (z 5,51% w 2004 roku do 9,83% w 2005 roku). Głównymi rynkami eksportowymi w 2005 roku były takie kraje jak: Czechy ( 5.117 tys. zł), Węgry (4.890 tys. zł), Dania (2.199 tys. zł). Okres 9 miesięcy 2006 roku to kolejne przyrosty przychodów ze sprzedaży. Dynamika III kwartały 2006 – III kwartały 2005 wyniosła 26,6%, w tym wzrost nastąpił przede wszystkim w obszarze rynku krajowego (29,6%).

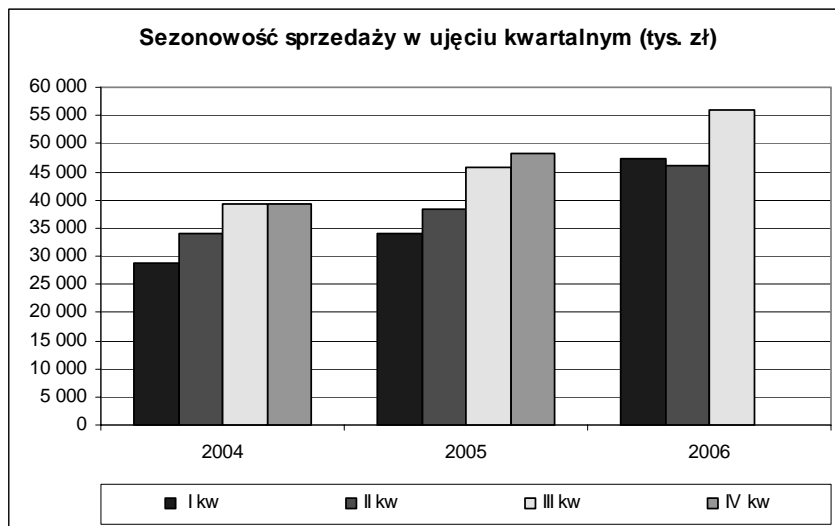
## 2.4 Sezonowość produkcji i głównych rynków zbytu Emitenta

Przychody ze sprzedaży Emitenta w ujęciu kwartalnym w okresie I kwartał 2004 roku - III kwartał 2006 roku prezentuje poniższy wykres.

**Wykres 3 Sezonowość przychodów ze sprzedaży Emitenta****Źródło: Emitent**

Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta w ujęciu kwartalnym w okresie I kwartał 2004 roku - III kwartał 2006 roku prezentuje poniższy wykres.

**Wykres 4 Sezonowość przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta**



Źródło: Emitent

### **3 W PRZYPADKU, GDY NA INFORMACJE PODANE ZGODNIE Z WYMOGAMI PKT 1 I 2 NINIEJSZEGO ROZDZIAŁU MIAŁY WPLYW CZYNNIKI NADZWYCZAJNE, NALEŻY WSKAZAĆ TE CZYNNIKI**

Na informacje podane przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową w pkt 1 i 2 niniejszego rozdziału nie miały wpływu żadne czynniki nadzwyczajne poza przejmowaniem kolejnych zakładów produkcyjnych (Polinord Sp. z o.o., Syrena-Royal Sp. z o.o., Kooperol Sp. z o.o., Gaster Sp. z o.o., Kordex Sp. z o.o.), co zostało wskazane w pkt. 1.5, Rozdział V niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego. Powyższe zdarzenia miały zasadniczy wpływ na funkcjonowanie Emitenta, poszerzenie jego oferty produktowej, wzrost przychodów ze sprzedaży oraz wzrost rentowności.

### **4 PODSUMOWANIE PODSTAWOWYCH INFORMACJI DOTYCZĄCYCH UZALEŻNIENIA EMITENTA OD PATENTÓW LUB LICENCJI, UMÓW PRZEMYSŁOWYCH, HANDLOWYCH LUB FINANSOWYCH, ALBO OD NOWYCH PROCESÓW PRODUKCYJNYCH, JEŻELI JEST TO ISTOTNE Z PUNKTU WIDZENIA DZIAŁALNOŚCI LUB RENTOWNOŚCI EMITENTA**

Działalność Emitenta i jego Grupy Kapitałowej wymaga szeregu zezwoleń, certyfikatów, licencji, których brak uniemożliwiłby mu prowadzenie bieżącej działalności operacyjnej (w tym przede wszystkim certyfikaty w zakresie: systemów zarządzania jakością, systemów zarządzania bezpieczeństwem zdrowotnym produktu). Efekty finansowe osiągane zarówno przez Emitenta jak i jego Grupę Kapitałową pozostają w ścisłym związku z wynegocjowanymi warunkami, których treści są przedmiotem podpisanych umów o współpracy z kontrahentami, podwykonawcami (w niektórych przypadkach Emitent zleca produkcję niektórych asortymentów produktowych zakładom spoza jego Grupy Kapitałowej) oraz instytucjami finansowymi. W przypadku znaczących zmian dokonujących się w obszarze zakupów (np. wzrost cen surowców) Emitent podejmuje działania mające na celu renegotjowanie warunków współpracy z odbiorcami i w ten sposób stara się ograniczyć negatywny ich wpływ na wyniki operacyjne Grupy Kapitałowej. W ramach działalności operacyjnej spółki należące do Grupy Kapitałowej Emitenta dążą do optymalizacji procesów produkcyjnych, poprzez wydłużanie serii produktowych, optymalizacji procesów dystrybucyjnych, poprzez łączenie tras przewozowych.

### **5 ZAŁOŻENIA WSZELKICH OŚWIADCZEŃ EMITENTA DOTYCZĄCYCH JEGO POZYCJI KONKURENCYJNEJ**

Biorąc pod uwagę główny obszar, w którym Emitent i jego Grupa Kapitałowa działają, to znaczy produkcja i sprzedaż konserw rybnych, Zarząd szacuje iż Emitent plasuje się na 1 miejscu w gronie firm działających na rynku krajowym, co potwierdzają również pisma branżowe.<sup>16</sup>

Ogólnie w krajowym rynku producentów i sprzedawców przetworów rybnych Zarząd Emitenta szacuje udział Grupy Kapitałowej GRAAL wg danych na 31.12.2005 na poziomie ok. 4,11% (zakładając, że wartość wyprodukowanych i sprzedanych przetworów rybnych na rynku krajowym wyniosła w 2005 roku ok. 3,2 mld. zł, a wartość sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta produktów rybnych: konserwy rybne i ryby wyniosła w 2005 roku 0,135 mld. zł).<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Magazyn Przemysłu Rybnego, styczeń – luty 2006, numer 1 (49), *Rok 2005 ciężki dla większości producentów konserw rybnych*, str 24.

<sup>17</sup> Na podstawie danych zawartych w tabeli 13 niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

## 6 ZNACZĄCE UMOWY HANDLOWE EMITENTA

### 6.1 Informacje ogólne

Emitent wykonuje obowiązek w zakresie informacji bieżących i okresowych. Umową znaczącą są umowy której jedną ze stron jest Emitent lub jednostka od niego zależna oraz wartość przedmiotu umowy wynosi co najmniej 10% wartości kapitałów własnych Emitenta. Na dzień 30.09.2006 = 10% kapitałów własnych stanowi kwota 7.266,8 tys. zł.

### 6.2 Umowy dotyczące sprzedaży

- 1) Emitent jest stroną umowy z Jeronimo Martins Dystrybucja S.A. Z podmiotem tym Emitent pozostaje w stałych stosunkach handlowych. Obrót towarowy Emitenta z tym kontrahentem realizowany jest w oparciu o składane na bieżąco zamówienia w zakresie zasadniczej działalności obu podmiotów. Na dzień ostatniego raportu bieżącego to jest 26 października 2006 roku obroty handlowe (wartość sprzedaży) z kontrahentem krajowym osiągnęły łączną kwotę 17.345.897,27 zł (siedemnaście milionów trzysta czterdzieści pięć tysięcy osiemset dziewięćdziesiąt siedem złotych 27/100 groszy). Obroty rejestrowane są zgodnie z § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.). Emitent poda do publicznej wiadomości informacje w przypadku, gdy obroty te przekroczą zgodnie z treścią powołanego przepisu 10 % kapitałów własnych Emitenta po raz kolejny.
- 2) Emitent jest stroną umowy z Thai Union Manufacturing Co. Ltd. Z podmiotem tym Emitent pozostaje w stałych stosunkach handlowych. Obrót towarowy Emitenta z tym kontrahentem realizowany jest w oparciu o składane na bieżąco zamówienia w zakresie zasadniczej działalności obu podmiotów. Przedmiotem umowy jest zakup konserw z tuńczyka. W dniu 12 września 2006 roku obroty handlowe (wartość zakupów) z Thai Union osiągnęły kwotę 8.923.501,08 zł (osiem milionów dziewięćset dwadzieścia trzy tysiące pięćset jeden złotych 08/100 groszy), co stanowi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 3) Umowa o współpracy zawarta w dniu 01-01-2001r w Szczecinie pomiędzy Netto Artykuły Żywnościowe Spółką z o.o. z siedzibą przy ulicy Kniewskiej 2K w Szczecinie zwaną w treści umowy Kupującym a CAN-FOOD K. Lemke B.Kowalski sp. j. (Sprzedającym), której przedsiębiorstwo, wraz ze wszystkimi zobowiązaniami przeszło na własność Emitenta 30 czerwca 2004 r. zwaną w treści umowy Sprzedającym. Przedmiotem umowy jest sprzedaż i dostawa towarów. Sprzedający zobowiązał się do systematycznego i terminowego dostarczania zamówionych produktów własnym transportem do magazynów Kupującego. Umowa weszła w życie w dniu 01-01-2001r i reguluje współpracę Kupującego i Sprzedającego do wszelkich zamówień po tej dacie. Obroty handlowe między spółkami wyniosły w 2006 roku 8.561.566,84 zł. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 4) Umowa o współpracę handlową zawarta pomiędzy następującymi stronami Zamawiającymi: Makro Cash and Carry polska S.A. z siedzibą w Warszawie pod adresem Al. Krakowska 61, 02-183 Warszawa a „Real Sp. o.o. i Spółka” Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie pod adresem Al. Krakowska 61, 02-183 Warszawa a PRAKTIKER Polska Sp. z o.o. Z siedzibą w Warszawie Al. Krakowska 61, 02-183 Warszawa a Dostawcą GRAAL S.A. ul. Zachodnia 22, 84-200 Wejherowo. Umowa reguluje zasady szeroko rozumianej współpracy handlowej w zakresie dostaw towarów realizowanych przez Dostawcę do placówek handlowych Zamawiających oraz usług świadczonych przez Zamawiającego w związku z obrotem tymi towarami. W ramach i na zasadach określonych w umowie, Dostawca może realizować dostawy do wszystkich Zamawiających, jak i tylko do niektórych z nich. Umowa została zawarta na czas nieokreślony i weszła w życie z dniem 01-01-2005. Jest to ramowa umowa o współpracę Obroty handlowe ze spółką Makro Cash and Carry polska S.A. wyniosły w 2006 roku 1.829.492,40 zł. natomiast ze spółką Real Sp. o.o. i Spółka” Spółka komandytowa 6.597.506,72 zł
- 5) Umowa handlowa nr 5067/2006 zawarta pomiędzy Auchan Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Piasecznie, ul. Techniczna 2 zwaną w treści umowy Auchan a GRAAL S.A. ul. Zachodnia 22, 84-200 Wejherowo zwaną w treści umowy Sprzedawcą. Auchan oświadcza że zamierza podjąć długoterminową współpracę w zakresie zakupu towarów Sprzedawcy min. w celu ich dalszej odsprzedaży konsumentom. Sprzedawca oświadcza, że jest w stanie długoterminowo dostarczać zamawiane towary i że będą one odpowiadały pod względem jakości wymogom określonym przez obowiązujące przepisy prawa oraz normy, dotyczące sprzedaży towarów sprzedawanych konsumentom na rynku detalicznym. Umowa została zawarta na okres 1 roku, począwszy od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2006r i zastąpiła wszystkie dotychczasowe umowy i porozumienia. Jest to ramowa umowa o współpracę. Obroty handlowe między spółkami wyniosły w 2006 roku 5.336.915,00 zł. Umowa obowiązuje na dotychczasowych warunkach do dnia 30 czerwca 2007 roku.
- 6) Umowa zawarta pomiędzy Graal S.A. Wejherowo, ulica Zachodnia 22 a SELGROS Sp. Z o.o. ul. Zamenhofska 133, 61-131 Poznań.. Przedmiotem umowy jest sprzedaż i dostawa towarów Jest to ramowa umowa o współpracę Obroty handlowe między spółkami wyniosły w 2006 roku 8.102.179,12. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.)
- 7) Umowa zawarta pomiędzy GRAAL S.A. ul. Zachodnia 22, Wejherowo a Spółką Tesco /Polska/ Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie ul. Kapelanka 56 – umowa nr 741/FF/2005 zawarta w dniu 01.01.2005r w Krakowie dot. sprzedaży przez GRAAL S.A. na rzecz TESCO towarów z grupy asortymentowej – ryby. Umowa została zawarta na czas nieokreślony. Jest to ramowa umowa o współpracę Obroty handlowe między spółkami wyniosły w 2006 roku 11.827.104,01Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia

19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).

### 6.3 Umowy dotyczące zakupów

- 1) W dniu 1 marca 2006 roku zawarto umowę ramową dostawy nr 02/03/2006 pomiędzy, z jednej strony, GRAAL S.A., Syrena Royal Sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni, Polinordem sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszynie a z drugiej strony z Fabryką Opakowań Różnych „FORCAN” S.A. z siedzibą w Tczewie. Na podstawie wskazanej umowy Dostawca zobowiązał się wytworzyć, a Odbiorca odebrać w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku łącznie około 33 milionów opakowań stalowych we wskazanych w umowie średnich miesięcznych ilościach. Jest to ramowa umowa o współpracę - informacje o obrotach handlowych opublikowane będą przez Emitenta w raportach bieżących przypadku spełnienia kryterium uznania umowy za znaczącą zgodnie z § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 2) Emitent pozostaje w stałych stosunkach gospodarczych ze spółką Syrena Royal Sp. o.o. będącą podmiotem zależnym od Emitenta. Obrót towarowy Emitenta z Syrena Royal Sp. z o.o. realizowany jest w oparciu o składane na bieżąco przez oba podmioty zamówienia w zakresie zasadniczej działalności obu podmiotów. Do stosunków powstałych w drodze tak zawartych umów znajdują zastosowanie ogólne przepisy kodeksu cywilnego dotyczące zawierania umów i umowy sprzedaży. W dniu 4. 05. 2006 obroty pomiędzy Emitentem i Syreną Royal sp. z o.o. (łącznie wartość zakupionych i sprzedanych towarów) osiągnęły kwotę 13.975.351,23 zł. , Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 3) Emitent pozostaje w stałych stosunkach gospodarczych ze spółką Polinord Sp. z o.o. z siedzibą w Kartoszynie, będącą podmiotem zależnym od Emitenta. Obrót towarowy Emitenta z Polinord Sp. z o.o. realizowany jest w oparciu o składane na bieżąco przez oba podmioty zamówienia w zakresie zasadniczej działalności obu podmiotów. Do stosunków powstałych w drodze tak zawartych umów znajdują zastosowanie ogólne przepisy kodeksu cywilnego dotyczące zawierania umów i umowy sprzedaży. W dniu 26.10.2006 roku obroty pomiędzy Emitentem i Polinord Sp. z o.o. osiągnęły kwotę 8.004.020,59 zł Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 4) Umowa zawarta pomiędzy GRAAL S.A. ul. Zachodnia 22, Wejherowo a Kooperol Sp. z o.o. w Zdunach – Umowa nr 1/02/2006 o współpracy handlowej zawarta w dniu 1 lutego 2006 r. w Zdunach dot. wytwarzania i dostarczenia konserw. W dniu 02.11.2006 obroty pomiędzy Emitentem i Kooperol sp. zo.o. (łącznie wartość zakupionych i sprzedanych towarów), osiągnęły kwotę 7.625.193,56 zł. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 5) Umowa zawarta w dniu 2 stycznia 2003 r. pomiędzy GRAAL S.A (Odbiorca) a Jackiem Schomburkiem prowadzącym działalność gospodarczą pod firmą Rybołówstwo Morskie Jacek Schomburg z siedzibą w Helu, zakład w Karsinie (Dostawca). Przedmiotem umowy jest wytwarzanie i dostawy produktu brandowego, oznakowanego znakiem handlowym Odbiorcy. Umowa zawarta jest na czas nieoznaczony. W wypadku nieterminowej dostawy Dostawca zobowiązany jest do zapłaty kary umownej w wysokości 1% wartości zamówionego towaru za każdy dzień opóźnienia. W wypadku naruszenia norm jakościowych Dostawca jest zobowiązany do wymiany wadliwej partii towaru i zapłaty kary umownej w wysokości 3% wartości wadliwej partii towaru. Zapłata kar umownych nie wyklucza możliwości dochodzenia przez Odbiorcę odszkodowania przenoszącego wysokość kary umownej. Obrót towarowy Emitenta z Rybołówstwem Morskim Jacek Schomburg realizowany jest w oparciu o składane na bieżąco przez oba podmioty zamówienia w zakresie zasadniczej działalności obu podmiotów. W dniu 20.09.2006 roku obroty (łącznie wartość zakupionych i sprzedanych towarów, – przy czym ponad 80 % tych obrotów to zakup) pomiędzy Emitentem a Rybołówstwo Morskie Jacek Schomburg, osiągnęły kwotę 7.496.939,60 zł. brutto, co stanowi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta. Kryterium uznania umowy za znaczącą jest wysokość kapitałów własnych Emitenta - § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.).
- 6) Umowa ramowa zawarta w dniu 27.12.2004 w Pruszczu Gdańskim pomiędzy GRAAL S.A. ul. Zachodnia 22, Wejherowo a Crown Packing Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Szczecinie, XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numer KRS 0000020882 - umowa handlowa dotycząca produkcji opakowań stalowych, zawarta na czas określony od dnia 1 marca 2005 r. do dnia 28 lutego 2007 r. Emitent informuje o obrotach realizowanych na podstawie jednostkowych ofert (zamówień) i ich realizacji (przyjęcie oferty) zgodnie z § 5 ust 1 pkt 3 w zw. z § 2 ust. 2 w zw. z § 9 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z dnia 26 października 2005 r.). W dniu 12 września 2006 roku obroty (łącznie wartość zakupionych i sprzedanych towarów – przy czym ponad 90 % tych obrotów to sprzedaż) pomiędzy Emitentem a Crown Packaging Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, będącej podmiotem niezależnym od Emitenta, osiągnęły kwotę 7.578.381,81 zł. brutto, co stanowi ponad 10% kapitałów własnych Emitenta.

### 6.4 Zabezpieczenia udzielone przez Emitenta

- 1) Emitent udzielił szeregu zabezpieczeń w związku z zawartymi umowami kredytowymi oraz dokonаныmi akwizycjami. Szczegółowy opis tych zabezpieczeń widnieje w rozdziale X pkt. 3 i rozdziale XXII niniejszego dokumentu.
- 2) W dniu 14 lutego 2006 r. udzielił spółce Kooperol Sp. z o.o., w której posiada 49% kapitału zakładowego i 49% głosów na zgromadzeniu wspólników poręczenia wekslowego do zobowiązań wynikających z następujących umów kredytu: 1. 7/S/2003 o

kredyt inwestycyjny (suma kredytu 800 000 PLN) 2. 157/S/2001 o kredyt dewizowy krótkoterminowy bieżący (suma kredytu 152 000 EUR) 3. 14/S/2004 o kredyt inwestycyjny (suma kredytu 1.134.000 PLN) 4. 15/S/2004 o kredyt krótkoterminowy bieżący (suma kredytu udzielonego 764.993,66 PLN) 5. 16/S/2004 o kredyt krótkoterminowy bieżący (suma kredytu 781.296 PLN) 6. 21/S/2003 o kredyt w rachunku bieżącym do limitu 1.100.00 PLN 7. w rachunku bieżącym z dnia 26.01 2006 (suma kredytu 1.100.000 PLN) 8. o kredyt krótkoterminowy bieżący z dnia 6.02 2006 r. (suma kredytu 4.000.000 PLN) na rzecz Banku Millennium S.A. w Warszawie Łączna kwota kredytów, za który poręczył Emitent w całości wynosi około 9 154 849,66 PLN, która to kwota przekracza 10 % kapitałów własnych Emitenta (§ 5 ust. 1 pkt 7 w zw. z § 13 Rozporządzenia) Strony nie przewidziały wynagrodzenia za udzielone poręczenie. Poręczenia wskazane w punkcie 1- 7 wygasają z chwilą zarejestrowania Emitenta jako wspólnika Kooperol sp. z o.o. w Krajowym Rejestrze Sądowym w związku z nabyciem przez niego 49% udziałów spółki Kooperol sp. z o.o. Poręczenie o którym mowa w punkcie 8 nie zostało ograniczone terminem.

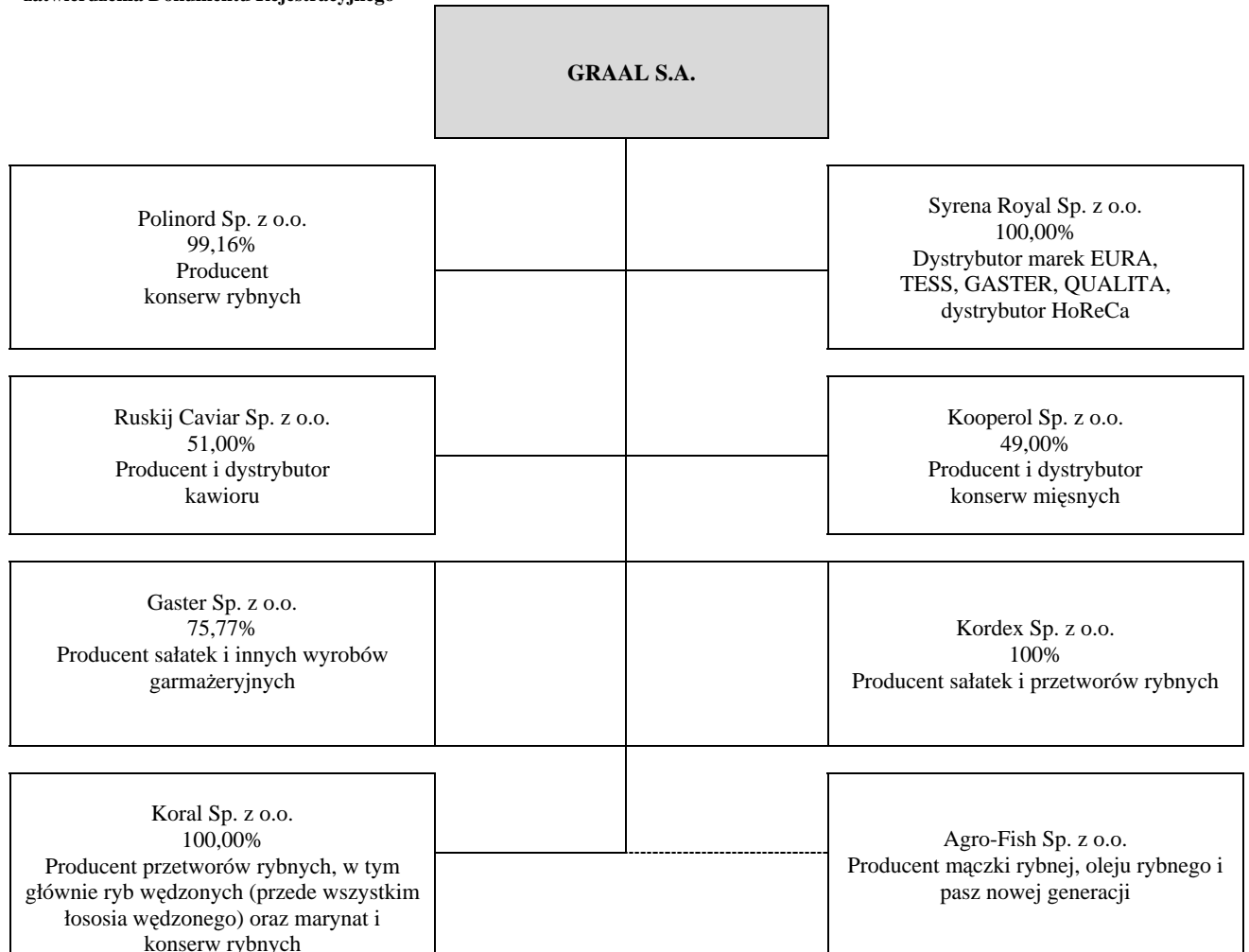


## ROZDZIAŁ VII STRUKTURA ORGANIZACYJNA EMITENTA

### 1 KRÓTKI OPIS GRUPY, DO KTÓREJ NALEŻY EMITENT, ORAZ MIEJSCA EMITENTA W TEJ GRUPIE

Emitent zajmuje pozycję dominującą w Grupie Kapitałowej Emitenta, w której skład na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego wchodzi, obok Emitenta, sześć podmiotów. Na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego Emitent nie jest członkiem żadnej innej Grupy Kapitałowej.

**Rysunek 1 Schemat powiązań kapitałowych pomiędzy spółkami tworzącymi Grupę Kapitałową GRAAL S.A. wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego\***



Źródło: Emitent

\* Uwzględniono w celach prezentacyjnych:

- Umowę Przedwstępną z dnia 5 grudnia 2006 roku zawartą pomiędzy udziałowcami Agro-Fish Sp. z o.o. a GRAAL S.A.

Struktura Grupy Kapitałowej na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego przedstawia się następująco:

a) spółka dominująca – GRAAL S.A.;

b) spółki zależne objęte konsolidacją;

- Polinord Sp. z o.o.;
- Syrena Royal Sp. z o.o.;
- Ruskij Caviar Sp. z o.o.;
- Kooperol Sp. z o.o.;
- Gaster Sp. z o.o.;
- Kordex Sp. z o.o.;
- Koral Sp. z o.o.

Emitent jest przedsiębiorstwem jednozakładowym. Nie posiada wyodrębnionych terenowo i organizacyjnie komórek organizacyjnych, które byłyby zarejestrowane jako oddziały, filie lub zakłady.

## 2 WYKAZ ISTOTNYCH PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA

Główny trzon Grupy Kapitałowej tworzy jednostka dominująca oraz spółki, które objęte są konsolidacją metodą pełną. Poniżej przedstawiono krótką charakterystykę wzmiankowanych podmiotów zależnych od Emitenta wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego:

### 1. Polinord Spółka z o.o.:

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: 84 – 110 Krokowa, Kartoszyno, ul. Spokojna

Regon: 191805267

NIP: 587-14-91-707

Podstawowy przedmiot działalności: Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa – PKD 15.20.

Polinord Sp. z o. o. jest przedsiębiorstwem zajmującym się produkcją konserw rybnych, zlokalizowanym na terenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej „Żarnowiec” w gminie Krokowa, województwo pomorskie.

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na walnym zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 19.109 udziałów spółki Polinord, co daje 99,16% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 99,16% udziału w kapitale zakładowym. W okresie czerwiec – lipiec 2006 roku została przeniesiona na teren spółki działalność związana z produkcją konserw rybnych przez Syrena-Royal Sp. z o.o.

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka zatrudniała 279 osób. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 43.689 tys. zł.

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

- Konserwy śledziowe;
- Konserwy makrelowe;
- Konserwy sardynkowe;
- Konserwy szprotowe;
- Paprykarze;
- Pozostałe:
  - Byczki;
  - Wątróbki rybne;
  - Sałatki rybne;
  - Łosoś, karp, dorsz po grecku.

### 2. Syrena Royal Sp. z o.o.:

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: 81-035 Gdynia, Krzywoustego 4

Regon: 632221832

NIP: 778-01-73-581

Podstawowy przedmiot działalności: Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu – PKD 51.3.

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na walnym zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 9.400 udziałów spółki Syrena Royal, co daje 100% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 100% udziału w kapitale zakładowym. W okresie czerwiec – lipiec 2006 roku została przeniesiona na teren Polinord Sp. z o.o. działalność związana z produkcją konserw rybnych przez spółkę.

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka zatrudniała 55 osób. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 12.075 tys. zł.

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

Dystrybucja marek produktów żywnościowych:

- EURA;
- TESS;
- GASTER;
- QUALITA;
- HoReCa.

### 3. Ruskij Caviar Sp. z o.o.:

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: 84-240 Wejherowo, ul. Zachodnia 22

Regon: 220140535

NIP: 588-21-56-556

Przedmiot działalności: Pozostała sprzedaż hurtowa – PKD 51.90.

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

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka nie zatrudniała pracowników. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 238 tys. zł.

Oferta Spółki obejmuje:

- Kawior z łososia.

### 4. Kooperol Sp. z o.o.:

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: Zduny 40A; 83-115 Swarzędz

Regon: 220142190  
NIP: 592-21-09-067

Przedmiot działalności: Produkcja konserw, przetworów z mięsa, podrobów mięsnych i z krwi - PKD 1513A 6 6.

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 46.060 udziałów spółki Kooperol, co daje 49% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 49% udziału w kapitale zakładowym. Spółka Graal wywiera decydujący wpływ na Kooperol Spółka z o.o.

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka zatrudniała 196 osób. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 30.945 tys. zł.

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

- Gotowe dania obiadowe (np.: fasolka po bretońsku, flaki wołowe, gołąbki w sosie pomidorowym, pulpety);
- Konserwy mięsne i konserwy mięsno-warzywne;
- Sosy warzywne;
- Pasztesy drobiowe;
- Inne dania obiadowe.

#### **5. Gaster Sp. z o.o.:**

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: 44-120 Pyskowice, ul. Sikorskiego 29

Regon: 272777031

NIP: 631-10-28-736

Przedmiot działalności: Przetwórstwo owoców i warzyw, gdzie indziej nie sklasyfikowane – PKD 1533.

Udział Graal S.A. w kapitale spółki zależnej i głosach na Walnym Zgromadzeniu: Graal S.A. jest właścicielem 394 udziałów spółki GASTER, co daje 75,77% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu oraz 75,77% udziału w kapitale zakładowym.

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka zatrudniała 84 osoby. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 10.007 tys. zł.

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

- Sałatki mięsne i warzywne;
- Sałatki warzywne Qualita;
- Sałatki śledziowe Qualita;
- Sałatki Cateringowe;
- Mięsa w galarecie;
- Mięsa w galarecie Qualita;
- Ryby w galarecie;
- Ryby w galarecie Qualita;
- Wyroby śledziowe;
- Inne wyroby garmazeryjne:
  - Smalec;
  - Przysmak śniadaniowy.

#### **5. Kordex Sp. z o.o.:**

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: 84-100 Swarzewo, ul. Sztormowa 5

Regon: 193077292

NIP: 587-157-95-43

Przedmiot działalności: Przetwarzanie i konserwowanie ryb i pozostałych produktów rybactwa – PKD 1520Z.

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

Wg stanu na 30.09.2006 roku Spółka zatrudniała 279 osób. Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 13.566 tys. zł..

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

- Ryby solone:
  - Filety śledziowe lekkosolone;
  - Płaty śledziowe lekkosolone ze skórą;
  - Śledź solony;
  - Matias Tradycyjny w oleju;
  - Filety śledziowe a la łosoś;
- Ryby marynowane:
  - Śledzie marynowane;
  - Rolmopsy marynowane;
  - Płaty 'Bismarck' marynowane;
  - Koreczki w olejach;
  - Płaty marynowane w oleju;
  - Śledzie opiekane;
  - Płaty śledziowe opiekane;
  - Rolmopsy w olejach;
- Krajanki:
  - Krajanki w olejach;
  - Krajanki w sosach różnych;
- Sałatki rybne;

- Sałatki warzywne;
- Filety w sosach;
- Garmaż rybny:
  - Kremy z ryb wędzonych;
  - Ryby opiekane w sosach;
  - Pasty rybne.

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

Forma prawna: Spółka z o.o.

Siedziba: ul. Za Dworcem 13, 83 – 110 Tczew

NIP: 583-00-19-847

Przedmiot działalności: przetwórstwo rolno-spożywcze, w tym: konserwy rybne, ryby wędzone, ryby mrożone, przetwory rybne, owoce morza, import-eksport surowców do przetwórstwa, handel hurtowy i detaliczny.

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

Wg stanu na 30.11.2006 roku Spółka zatrudniała 263 osoby (umowa o pracę). Wg stanu na 30.09.2006 wartość aktywów/pasywów Spółki wynosi 64.301 tys. zł.

Aktualna oferta Spółki obejmuje:

- ryby wędzone

**Ryby wędzone**  
zawsze pyszne,  
pachnące,  
niepowtarzalne

**Ryby marynowane  
i solone**  
dobre  
na każdy  
stół

**Konserwy rybne**  
na  
wszystkie  
pory dnia

**Inne**  
wyborne  
dla  
każdego

- ryby marynowane i solone

- konserwy rybne

- inne, w tym:
  - ryby w galarecie;
  - pasty rybne;
  - sałatki warzywno-rybne.

## ROZDZIAŁ VIII ŚRODKI TRWAŁE EMITENTA

### 1 INFORMACJE DOTYCZĄCE JUŻ ISTNIEJĄCYCH LUB PLANOWANYCH ZNACZĄCYCH RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH

Jako kryterium istotności przyjęto kwotę 1.000 tys. zł wartości netto aktywów trwałych Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, co stanowi 1,38% kapitałów własnych Emitenta i 1,17% kapitałów własnych jego Grupy Kapitałowej, wg stanu na dzień 30.09.2006.

W poniższych tabelach zaprezentowano wartości znaczących aktywów Emitenta i jego Grupy Kapitałowej wg stanu netto na dzień 30.09.2006 roku.

**Tabela 23 Znaczące aktywa trwałe Emitenta wg stanu na 30.09.2006**

Nazwa aktywa	Sposób posiadania aktywów	Wartość netto (tys. zł)	Przeznaczenie	Stopień wykorzystania	Rodzaj obciążenia	Inne ważne
<b>Rzeczowe aktywa trwałe</b>						
Budynek produkcyjny 1920 m <sup>2</sup> Ul. Krzywoustego 4 Gdynia	Własne	1.324	Wynajem dla jednej ze spółek zależnych od Emitenta – Syrena Royal Sp. z o.o.	75%	Hipoteka kaucyjna Fortis Bank – 3.000,0 tys. zł Hipoteka kaucyjna Raiffeisen Bank – 1.800,0 tys. zł	
<b>Wartości Niematerialne i Prawne</b>						
Wartość firmy Graal (marki Graal, Meg, Black Rose)	Własne	18.994	Działalność operacyjna	-	-	-
<b>Inwestycje w udziały i akcje</b>						
Polinord Sp. z o.o.	Własność	10.889	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	-	-	-
Syrena – Royal Sp. z o.o.	Własność	4.866	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	-	-	-
Akcje Ceramika Nowa Gala S.A.	Własność	892 – wartość na dzień 30.09.2006, zgodnie z kursem giełdowym. Zgodnie ze stanem na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent nie jest już w posiadaniu przedmiotowych akcji – dokonał ich sprzedaży.	Inwestycja średniookresowa	-	-	-
Kooperol Sp. z o.o.	Własność	4.608	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	70%	Zastaw rejestrowy na udziałach (wartość udziałów 4.608,0 tys. zł) dla kredytu inwestycyjnego Emitenta zaciągniętego w związku z nabyciem udziałów w Kooperol Sp. z o.o. Kredytujący jest bank Fortis Bank Polska – wartość kredytu 2.300,0 tys. zł	-
Gaster Sp. z o.o.	Własność	1.419	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	70%	-	-

Nazwa aktywa	Sposób posiadania aktywów	Wartość netto (tys. zł)	Przeznaczenie	Stopień wykorzystania	Rodzaj obciążenia	Inne ważne
Kordex Sp. z o.o.	Własność Emitenta na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego	16.132	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	85%	-	-
Koral Sp. z o.o.	Własność Emitenta na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego	44.000	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	75%	Zastaw rejestrowy na udziałach (wartość udziałów 44.000 tys. zł) dla kredytu inwestycyjnego Emitenta zaciągniętego w związku z nabyciem udziałów w Koral Sp. z o.o. Kredytujący jest bank PeKao S.A. II Oddział w Gdańsku – wartość kredytu 30.400,0 tys. zł	

Źródło: Emitent

Tabela 24 Znaczące aktywa trwałe Grupy Kapitałowej Emitenta wg stanu na 30.09.2006

Nazwa aktywa	Sposób posiadania aktywów	Wartość netto (tys. zł)	Przeznaczenie	Stopień wykorzystania	Rodzaj obciążenia	Inne ważne
<b>Rzeczowe aktywa trwałe</b>						
Budynek produkcyjny	Własne – Polinord Sp. z o.o.	3.194	Działalności produkcyjna	80%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hipoteka kaucyjna działka 199/65 KW 31317, PeKaO S.A. Gdańsk – 3.000,0 tys. zł</li> <li>Hipoteka zwykła KW 31317, PeKaO S.A. Gdańsk – 3.624,00 tys. zł + 5.950,0 tys. zł</li> <li>Hipoteka umowna zwykła KW 31317, Bank Millennium S.A. Gdańsk – 3.780,0 tys. zł</li> </ul>	W związku z brakiem szczegółowego podziału wartości poszczególnych kwot zabezpieczeń należy je rozpatrywać łącznie

Nazwa aktywa	Sposób posiadania aktywów	Wartość netto (tys. zł)	Przeznaczenie	Stopień wykorzystania	Rodzaj obciążenia	Inne ważne
Budynek socjalno – produkcyjny	Własne – Polinord Sp. z o.o.	3.792	Działalności produkcyjno-socjalna	80%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hipoteka kaucyjna działka 199/65 KW 31317, PeKaO S.A. Gdańsk – 63,0 tys. zł</li> <li>Hipoteka zwykła KW 31317, PeKaO S.A. Gdańsk – 3.624,0 tys. zł + 5.950,0 tys. zł (hipoteka łączna ustanowiona łącznie na budynku socjalno-produkcyjnym i budynku produkcyjnym wskazanym powyżej)</li> <li>Hipoteka umowna zwykła KW 31317, Bank Millennium S.A. Gdańsk – 110,0 tys. zł</li> </ul>	
Budynek produkcyjny 1920 m <sup>2</sup> Ul. Krzywoustego 4 Gdynia	Własne – GRAAL S.A.	1.324	Działalność handlowa	75%	Hipoteka kaucyjna Fortis Bank – 3.000,00 tys. zł Hipoteka kaucyjna Raiffeisen Bank – 1.800,0 tys. zł	-
Kompleks Zakład Produkcji Mięsa	Własne – Kooperol Sp. z o.o.	7.239	Działalność produkcyjno - magazynowa	Powierzchnia magazynowa 100%; powierzchnia produkcyjna 80%	Hipoteka zwykła, hipoteka kaucyjna – Bank Millennium, Kredyt Bank – 3.970,0 tys. Euro	-
Obiekt zbiorczy – budynek produkcyjno-socjalno-biurowy	Własne – Gaster Sp. z o.o.	4.310	Działalność produkcyjno-socjalno-biurowa	70%	Hipoteka kaucyjna na rzecz Fortis Banku , KW 61126 – 5.500,0 tys. zł	-
<b>Wartości Niematerialne i Prawne</b>						
Znaki towarowe: Gaster, Qualita; inne wartości niematerialne i prawne	Zidentyfikowane na dzień objęcia kontroli przez GRAAL S.A. w Gaster Sp. z o.o. wartości niematerialne, zgodnie z MSSF 3, ujęte w sprawozdaniu skonsolidowanym	5.447	Działalność handlowa	70%	-	-
Wartość firmy Graal (marki Graal, Meg, Black Rose)	Własne – GRAAL S.A.	18.994	Działalność handlowa	-	-	-
Wartość Firmy Polinord	Własne	2.485	Działalność produkcyjna	-	-	-
<b>Inwestycje w udziały i akcje</b>						
Kordex Sp. z o.o.	Własność Emitenta na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego	16 132	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	85%	-	-

Nazwa aktywa	Sposób posiadania aktywów	Wartość netto (tys. zł)	Przeznaczenie	Stopień wykorzystania	Rodzaj obciążenia	Inne ważne
Koral Sp. z o.o.	Własność Emitenta na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego	44.000	Zaplecze produkcyjne – działalność operacyjna	75%	Zastaw rejestrowy na udziałach (wartość udziałów 44.000 tys. zł) dla kredytu inwestycyjnego Emitenta zaciągniętego w związku z nabyciem udziałów w Koral Sp. z o.o. Kredytujący jest bank PeKao S.A. II Oddział w Gdańsku – wartość kredytu 30.400,0 tys. zł	-
Akcje Ceramika Nowa Gała S.A.	Własne – GRAAL S.A.	892 – wartość na dzień 30.09.2006, zgodnie z kursem giełdowym. Zgodnie ze stanem na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego Emitent nie jest już w posiadaniu przedmiotowych akcji – dokonał ich sprzedaży.	Inwestycja średniokresowa	-	-	-

Źródło: Emitent

Emitent nie planuje bezpośrednio ze środków pozyskanych z Emisji Akcji Serii F i G finansować zakupu rzeczowych aktywów trwałych, co zostało wskazane w Nocie o Papierach Wartościowych na stronie 18, pkt 4, Rozdział III. Należy jednocześnie zaznaczyć, że środki pozyskane z Emisji Akcji serii F i G zostaną wykorzystane m.in. w celu spłaty zobowiązań (przede wszystkim kredytowych), co z kolei odnowi zdolności kredytowe Emitenta, a ewentualne środki pozyskane z kredytów mogą zostać wykorzystane do zakupu rzeczowych aktywów trwałych w ramach nowych zadań inwestycyjnych.

Emitent oraz spółki wchodzące w skład jego Grupy Kapitałowej na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego prowadzą zadania inwestycyjne w ramach rzeczowego majątku trwałego, co zostało wskazane w Rozdziale V, pkt 2.2 i 2.3 niniejszego dokumentu.

## 2 OPIS ZAGADNIEN I WYMOGÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ ŚRODOWISKA, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPLYW NA WYKORZYSTANIE PRZEZ EMITENTA RZECZOWYCH AKTYWÓW TRWAŁYCH

Z uwagi na charakter działalności Emitenta nie występują zagadnienia i wymogi związane z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie rzeczowych aktywów trwałych.

Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta posiadają umowy w zakresie odbioru ścieków, wywozu nieczystości stałych, przekazania wykonywania obowiązków w zakresie odzysku i recyklingu odpadów opakowaniowych. Poszczególne spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta uiszczają odpowiednio do prowadzonej produkcji następujące opłaty:

- opłata za emisję gazów, pyłów do powietrza;
- opłata za wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi /w tym za wody opadowe oraz wody chłodnicze/;
- opłaty za dodatkowy wywóz odpadów komunalnych na wysypisko;
- opłata utylizacyjna za zużyte lampy, świetlówki;
- opłata utylizacyjna za zużyty olej, szmaty, filtry;
- opłata za zubożenie warstwy ozonowej przy zakupie freonu;
- opłata za wywóz opakowań styropianowych..

Spółka Polinord spółka z ograniczoną odpowiedzialnością prowadzi w chwili obecnej rozbudowę zakładowej oczyszczalni ścieków. Do chwili obecnej:

- wykonano separator wód opadowych;
- wdrożono segregację pozostałych odpadów;
- rozpoczęto działania dotyczące odzysku ciepła;
- zlecono opracowanie i wykonanie systemu odbioru odpadów rybnych z hal produkcyjnych.



## ROZDZIAŁ IX PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ EMITENTA

### 1 SYTUACJA FINANSOWA

Ocena sytuacji finansowej Emitenta i jego Grupy Kapitałowej została przeprowadzona na podstawie jednostkowych i skonsolidowanych zbadanych przez Biegłego Rewidenta sprawozdań finansowych za okres 01.01.2003–31.12.2005 oraz jednostkowych i skonsolidowanych danych finansowych Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej za okres 01.01.2006–30.09.2006. Dane finansowe Emitenta za okres 2003 - 2005 zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami). Dane finansowe Emitenta za okres 9 miesięcy 2006 roku, doprowadzone do porównywalności dane finansowe za 9 miesięcy 2005 roku, zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za rok 2004 zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami). Dane finansowe za rok 2003 zostały zaczerpnięte z jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta sporządzonych zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami) – na dzień 31.12.2003 Emitent nie był uczestnikiem żadnej Grupy Kapitałowej.

Dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 9 miesięcy 2006 roku, doprowadzone do porównywalności dane finansowe za 9 miesięcy 2005 roku, dane finansowe za 12 miesięcy 2005 roku i doprowadzone do porównywalności dane finansowe za 12 miesięcy 2004 roku zostały zaczerpnięte ze sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta sporządzonych zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Oceny zarządzania zasobami finansowymi dokonano m.in. na bazie analizy wskaźnikowej opartej o: wskaźniki rentowności, płynności, rotacji majątku oraz zadłużenia.

#### 1.1 Ocena zyskowności i rentowności działania Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Oceny rentowności Emitenta dokonano w oparciu o podstawowe wskaźniki rentowności, które prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 25 Wskaźniki rentowności Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Przychody ze sprzedaży netto	(tys. zł)	135 066	122 342	169 043	128 338	118 781
Wynik na sprzedaży	(tys. zł)	3 300	4 550	5 827	5 245	1 326
EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	(tys. zł)	4 057	4 877	6 006	6 153	3 876
EBIT (wynik operacyjny)	(tys. zł)	3 352	4 289	3 872	4 648	2 656
Wynik brutto	(tys. zł)	3 404	3 918	2 770	3 861	1 803
Wynik finansowy netto	(tys. zł)	2 718	3 232	1 972	2 864	1 030
Rentowność sprzedaży <sup>18</sup>	%	2,44%	3,72%	3,45%	4,09%	1,12%
Rentowność działalności operacyjnej	%	2,48%	3,51%	2,29%	3,62%	2,24%
Rentowność EBITDA	%	3,00%	3,99%	3,55%	4,79%	3,26%
Rentowność brutto	%	2,52%	3,20%	1,64%	3,01%	1,52%
Rentowność netto	%	2,01%	2,64%	1,17%	2,23%	0,87%
Rentowność aktywów ogółem ROA <sup>19</sup>	%	2,09%	3,28%	1,87%	3,78%	1,95%
Rentowność kapitału własnego ROE <sup>20</sup>	%	3,74%	4,62%	2,89%	6,17%	3,17%

Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

**2003 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2003 roku sprzedaży o wartości 118,8 mln zł, z czego ok. 116,6 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 2,1 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do roku 2002 nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 22,1 mln zł tj. o ok. 23%.

W roku 2003 sytuacja ekonomiczno - finansowa Emitenta była zbliżona do sytuacji w 2002 roku. Emitent zrealizował zysk brutto w wysokości 1,8 mln zł. Na osiągnięty zysk brutto składają się:

- wynik ze sprzedaży + 1,3 mln zł;
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej + 1,3 mln zł;
- wynik na działalności finansowej - 0,9 mln zł;
- saldo zysków i strat nadzwyczajnych 0,0 mln zł.

<sup>18</sup> Wskaźniki rentowności – stosunki odpowiednich wielkości zysku za dany okres do przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów.

<sup>19</sup> Wskaźnik rentowności aktywów ROA – stosunek zysku netto za dany okres do stanu aktywów na koniec danego okresu.

<sup>20</sup> Wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE – stosunek zysku netto za dany okres do kapitałów własnych na koniec danego okresu.

Pozytywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem dodatnim w wysokości 1,3 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - uzyskane bonusy 1,6 mln zł;
  - nabycie wierzytelności 0,1 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - różnice inwentaryzacyjne 0,1 mln zł.

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 0,9 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

- a) działania obniżające wynik:
  - koszty odsetek od kredytów i pożyczek 0,8 mln zł.

**2004 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2004 roku sprzedaży o wartości 128,3 mln zł, z czego ok. 124,7 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 3,6 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do roku 2003 nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 9,6 mln zł tj. o ok. 8%.

W roku 2004 sytuacja ekonomiczno - finansowa Emitenta uległa poprawie w porównaniu do sytuacji w 2003 roku. Emitent zrealizował zysk brutto w wysokości 3,9 mln zł, co stanowiło wzrost w porównaniu do roku 2003 o 2,1 mln zł (114%). Na osiągnięty w 2004 roku zysk brutto składają się:

- wynik ze sprzedaży + 5,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o ok. 3,9 mln zł (296%);
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej - 0,6 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2003 o ok. 1,9 mln zł;
- wynik na działalności finansowej - 0,8 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o ok. 0,1 mln zł;
- saldo zysków i strat nadzwyczajnych 0,0 mln zł.

Negatywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem ujemnym w wysokości 0,6 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

- c) działania pozytywne:
  - uzyskane bonusy 0,8 mln zł;
  - otrzymane odszkodowania 0,1 mln zł;
- d) działania obniżające wynik:
  - amortyzacja wartości firmy 1,2 mln zł;
  - aktualizacja wartości aktywów niefinansowych 0,3 mln zł;
  - koszty z tytułu napraw powypadkowych 0,1 mln zł.

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 0,8 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

- b) działania pozytywne:
  - pozostałe odsetki 0,2 mln zł;
- c) działania obniżające wynik:
  - koszty odsetek od kredytów i pożyczek 0,8 mln zł;
  - prowizja od gwarancji, kredytów bankowych 0,1 mln zł.

**2005 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2005 roku sprzedaży o wartości 169,0 mln zł, z czego ok. 159,5 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 9,5 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do roku 2004 nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 40,7 mln zł tj. o ok. 32%.

W roku 2005 sytuacja ekonomiczno - finansowa Emitenta uległa niewielkiemu pogorszeniu w porównaniu do sytuacji w 2004 roku. Emitent zrealizował zysk brutto w wysokości 2,8 mln zł, co stanowiło spadek w porównaniu do roku 2004 o 1,1 mln zł (-28%). Na osiągnięty w 2005 roku zysk brutto składają się:

- wynik ze sprzedaży + 5,8 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o ok. 0,6 mln zł (11%);
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej - 2,0 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o ok. 1,4 mln zł;
- wynik na działalności finansowej - 1,1 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o ok. 0,3 mln zł;
- saldo zysków i strat nadzwyczajnych 0,0 mln zł.

Negatywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem ujemnym w wysokości 2,0 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - nadwyżki inwentaryzacyjne 0,1 mln zł;
  - otrzymane odszkodowania 0,1 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - amortyzacja wartości firmy 1,3 mln zł;
  - aktualizacja wartości aktywów niefinansowych 0,5 mln zł;
  - niedobory inwentaryzacyjne 0,2 mln zł.

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 1,1 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - pozostałe odsetki 0,3 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - koszty odsetek od kredytów i pożyczek 0,6 mln zł;

- strata na sprzedaży wierzytelności 0,5 mln zł;
- zrealizowane ujemne różnice kursowe 0,3 mln zł.

**9 miesięcy 2006 roku** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Prowadzona przez Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w okresie 9 miesięcy 2006 roku sprzedaży o wartości 135,1 mln zł, z czego ok. 129,3 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 5,7 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 12,7 mln zł tj. o ok. 10%.

W okresie 9 miesięcy 2006 roku wyniki ekonomiczno - finansowe Emitenta uległy pogorszeniu w porównaniu do sytuacji w analogicznym okresie roku 2005. Emitent zrealizował zysk brutto w wysokości 3,4 mln zł, co stanowiło spadek w porównaniu do 9 miesięcy 2005 roku o 0,5 mln zł (-13%). Na osiągnięty w okresie 9 miesięcy 2006 roku zysk brutto składają się:

- wynik ze sprzedaży + 3,3 mln zł - spadek w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 1,3 mln zł (-27%);
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej + 0,1 mln zł - wzrost w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 0,3 mln zł;
- wynik na działalności finansowej + 0,1 mln zł - wzrost w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 0,4 mln zł;
- saldo zysków i strat nadzwyczajnych 0,0 mln zł.

Pozytywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem dodatnim w wysokości 0,1 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - otrzymane odszkodowania 0,1 mln zł;
  - rozwiązanie odpisów na należności 0,04 mln zł;
  - zysk na sprzedaży środków trwałych 0,02 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - likwidacja towarów 0,02 mln zł.

Pozytywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto dodatni wynik w wysokości 0,1 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - pozostałe odsetki 0,7 mln zł;
  - zrealizowane dodatnie różnice kursowe 0,5 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - koszty odsetek od kredytów i pożyczek 0,9 mln zł;
  - wycena posiadanych aktywów finansowych 0,1 mln zł.

**Tabela 26 Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	2004	2003
Przychody ze sprzedaży netto	(tys. zł)	141 349	118 781
Wynik na sprzedaży <sup>21</sup>	(tys. zł)	6 241	1 326
EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	(tys. zł)	8 096	3 876
EBIT (wynik operacyjny)	(tys. zł)	5 805	2 656
Wynik brutto	(tys. zł)	4 153	1 803
Wynik finansowy netto	(tys. zł)	2 999	1 030
Rentowność sprzedaży	%	4,42%	1,12%
Rentowność działalności operacyjnej	%	4,11%	2,24%
Rentowność EBITDA	%	5,73%	3,26%
Rentowność brutto	%	2,94%	1,52%
Rentowność netto	%	2,12%	0,87%
Rentowność aktywów ogółem ROA	%	3,27%	1,95%
Rentowność kapitału własnego ROE	%	6,44%	3,17%

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 27 Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	9 miesięcy 2006	9 miesięcy 2005	2005	2004
Przychody ze sprzedaży netto	(tys. zł)	149 420	118 000	166 386	141 349
Wynik na sprzedaży	(tys. zł)	5 156	8 560	11 982	6 241
EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)	(tys. zł)	13 287	9 946	13 958	7 863
EBIT (wynik operacyjny)	(tys. zł)	10 514	8 280	11 517	6 266
Wynik brutto	(tys. zł)	9 136	7 201	9 565	4 847
Wynik finansowy netto	(tys. zł)	8 289	6 430	8 577	3 850
Rentowność sprzedaży	%	3,45%	7,25%	7,20%	4,42%
Rentowność działalności operacyjnej	%	7,04%	7,02%	6,92%	4,43%
Rentowność EBITDA	%	8,89%	8,43%	8,39%	5,56%
Rentowność brutto	%	6,11%	6,10%	5,75%	3,43%
Rentowność netto	%	5,55%	5,45%	5,15%	2,72%

<sup>21</sup> Wynik na sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży – koszty sprzedaży – koszty ogólnego zarządu

Wyszczególnienie	j.m.	9 miesięcy 2006	9 miesięcy 2005	2005	2004
Rentowność aktywów ogółem ROA	%	4,30%	5,78%	6,71%	4,17%
Rentowność kapitału własnego ROE	%	9,73%	8,75%	11,32%	8,15%

**Źródło: Na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta**

#### 2004 rok - zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Prowadzona przez Spółkę z Grupy Kapitałowej Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2004 roku skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w wysokości ok. 141,3 mln zł, z czego ok. 133,8 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 7,5 mln zł to sprzedaż eksportowa.

W roku 2004 Grupa Kapitałowa Emitenta zrealizowała skonsolidowany zysk brutto w wysokości 4,8 mln zł. Na osiągnięty zysk brutto składały się:

- wynik ze sprzedaży + 6,2 mln zł
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej + 0,0 mln zł
- wynik na działalności finansowej - 1,4 mln zł
- korekty konsolidacyjne 0,0 mln zł.

Pozytywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Grupy Kapitałowej Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem dodatnim w wysokości 0,03 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

##### a) działania pozytywne:

- uzyskane bonusy 0,8 mln zł;
- otrzymane odszkodowania 0,1 mln zł

##### b) działania obniżające wynik:

- amortyzacja wartości firmy 0,7 mln zł;
- koszty z tytułu napraw powypadkowych 0,1 mln zł.

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 1,4 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

##### a) działania pozytywne:

- przychody z tytułu odsetek 0,2 mln zł

##### b) działania obniżające wynik:

- koszty odsetek od kredytów i pożyczek 1,2 mln zł;
- koszty factoringu 0,2 mln zł;
- koszty finansowe z tytułu prowizji od kredytów 0,1 mln zł.

Ostatecznie Grupa Kapitałowa Emitenta zamknęła rok 2004 skonsolidowanym zyskiem netto na poziomie 3,9 mln zł.

#### 2005 rok - zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Prowadzona przez Spółkę z Grupy Kapitałowej Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w 2005 roku skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w wysokości ok. 166,4 mln zł, z czego ok. 150,1 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 16,3 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do roku 2004 nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 25,0 mln zł tj. o ok. 18%.

W roku 2005 sytuacja ekonomiczno - finansowa Grupy Kapitałowej Emitenta uległa poprawie w porównaniu do sytuacji w 2004 roku. Grupa Kapitałowa Emitenta zrealizowała skonsolidowany zysk brutto w wysokości 9,6 mln zł., co stanowiło wzrost w porównaniu do roku 2004 o 4,7 mln zł (97%). Na osiągnięty w 2005 roku zysk brutto składały się:

- wynik ze sprzedaży + 12,0 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o ok. 5,7 mln zł (92%)
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej - 0,5 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o ok. 0,5 mln zł
- wynik na działalności finansowej - 2,0 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o ok. 0,5 mln zł
- korekty konsolidacyjne 0,0 mln zł.

Negatywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Grupy Kapitałowej Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem ujemnym w wysokości 0,5 mln zł. Na ten poziom znaczący wpływ miały przede wszystkim:

##### a) działania pozytywne:

- ujemna wartość firmy 0,3 mln zł;
- dotacje państwowe 0,2 mln zł;
- nadwyżki inwentaryzacyjne 0,1 mln zł;
- otrzymane odszkodowania 0,1 mln zł

##### b) działania obniżające wynik:

- odpisy aktualizujące z tyt. utraty wartości należności 0,5 mln zł;
- niedobory inwentaryzacyjne 0,3 mln zł;
- wartość netto zlikwidowanych zapasów 0,2 mln zł;
- strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych 0,1 mln zł.

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 2,0 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

##### a) działania pozytywne:

- przychody z tytułu odsetek 0,3 mln zł;
- zyski z tytułu różnic kursowych 0,1 mln zł;
- przychody z inwestycji 0,1 mln zł

##### b) działania obniżające wynik:

- koszty odsetek od kredytów i pożyczek 1,2 mln zł;
- strata na sprzedaży wierzytelności 0,5 mln zł;
- straty z tytułu różnic kursowych 0,4 mln zł;
- koszty factoringu 0,2 mln zł;
- koszty finansowe z tytułu prowizji od kredytów 0,1 mln zł.

Ostatecznie Grupa Kapitałowa Emitenta zamknęła rok 2005 skonsolidowanym zyskiem netto na poziomie 8,6 mln zł.

**9 miesięcy 2006 roku** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Prowadzona przez Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta działalność pozwoliła na zrealizowanie w okresie 9 miesięcy 2006 roku skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w wysokości ok. 149,4 mln zł, z czego ok. 139,0 mln zł to sprzedaż krajowa, natomiast ok. 10,4 mln zł to sprzedaż eksportowa. W stosunku do analogicznego okresu roku 2005 nastąpiło zwiększenie sprzedaży o ok. 31,4 mln zł tj. o ok. 27%.

W okresie 9 miesięcy 2006 roku sytuacja ekonomiczno - finansowa Grupy Kapitałowej Emitenta uległa poprawie w porównaniu do sytuacji w okresie 9 miesięcy roku poprzedniego (za wyjątkiem wyniku na sprzedaży). Grupa Kapitałowa Emitenta zrealizowała skonsolidowany zysk brutto w wysokości 9,1 mln zł., co stanowiło wzrost w porównaniu do 9 miesięcy 2005 roku o 1,9 mln zł (27%). Na osiągnięty w okresie 9 miesięcy 2006 roku zysk brutto składały się:

- wynik ze sprzedaży + 5,2 mln zł - spadek w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 3,4 mln zł (-40%)
- wynik na pozostałej działalności operacyjnej + 5,4 mln zł - wzrost w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 5,6 mln zł
- wynik na działalności finansowej - 1,4 mln zł - spadek w porównaniu do 9 miesięcy roku 2005 o ok. 0,3 mln zł
- korekty konsolidacyjne 0,0 mln zł.

Pozytywny wpływ na osiągnięty wynik brutto Grupy Kapitałowej Emitenta miała pozostała działalność operacyjna, która zamknęła się wynikiem dodatnim w wysokości 5,4 mln zł. Na prezentowaną wartość zasadniczy wpływ miała ujemna wartość firmy w kwocie 5,3 mln zł (w tym: ujemna wartość firmy Kooperol - 2,7 mln zł, ujemna wartość firmy Gaster - 2,6 mln zł).

Negatywne zmiany nastąpiły na płaszczyźnie działalności finansowej, na której osiągnięto ujemny wynik w wysokości 1,4 mln zł, na który składały się przede wszystkim:

- a) działania pozytywne:
  - przychody z tytułu odsetek 0,6 mln zł;
  - zyski z tytułu różnic kursowych 0,5 mln zł;
- b) działania obniżające wynik:
  - koszty odsetek od kredytów i pożyczek 1,8 mln zł;
  - wycena aktywów finansowych 0,1 mln zł;
  - koszty factoringu 0,1 mln zł;
  - koszty finansowe z tytułu prowizji od kredytów 0,3 mln zł.

Ostatecznie Grupa Kapitałowa Emitenta zamknęła 9 miesięcy 2006 roku skonsolidowanym zyskiem netto na poziomie 8,3 mln zł.

## 1.2 Ocena płynności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Do oceny płynności finansowej Emitenta wykorzystano przedstawione poniżej wskaźniki:

**Tabela 28 Wskaźniki płynności finansowej Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Wskaźnik bieżącej płynności <sup>22</sup>		1,43	1,98	1,75	1,62	2,00
Wskaźnik płynności szybkiej <sup>23</sup>		1,00	1,59	1,24	1,23	1,59
Wskaźnik natychmiastowy <sup>24</sup>		0,06	0,12	0,12	0,05	0,05

Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 29 Wskaźniki płynności finansowej Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	2004	2003
Wskaźnik bieżącej płynności		1,44	2,00
Wskaźnik płynności szybkiej		1,04	1,59
Wskaźnik natychmiastowy		0,05	0,05

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 30 Wskaźniki płynności finansowej Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	31.12.2005	31.12.2004
Wskaźnik bieżącej płynności		1,35	2,18	1,79	1,44
Wskaźnik płynności szybkiej		0,82	1,44	1,21	1,05
Wskaźnik natychmiastowy		0,05	0,06	0,10	0,05

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

Wskaźniki płynności w latach 2003-2005 kształtowały się w granicach wartości uznawanych za bezpieczne, co wskazuje, że zarówno Emitent jak i jego Grupa Kapitałowa nie miały problemów z terminową spłatą swoich zobowiązań. Na koniec września 2006 roku wskaźniki płynności uległy znacznemu pogorszeniu przede wszystkim na skutek wzrostu poziomu zobowiązań kredytowych krótkoterminowych z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności operacyjnej (finansowanie zapasów i należności).

<sup>22</sup> Wskaźnik bieżący – stosunek majątku obrotowego do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.

<sup>23</sup> Wskaźnik szybki – stosunek majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do stanu zobowiązań krótkoterminowych.

<sup>24</sup> Wskaźnik natychmiastowy – stosunek stanu środków pieniężnych i papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.

### 1.3 Wskaźniki rotacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Do oceny zarządzania majątkiem obrotowym i zobowiązaniami bieżącymi Emitenta wykorzystano przedstawione poniżej wskaźniki:

**Tabela 31 Wskaźniki rotacji Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Wskaźnik rotacji aktywów <sup>25</sup>		1,04	1,24	1,61	1,70	2,25
Wskaźnik rotacji zapasów <sup>26</sup>		5,65	10,90	9,09	11,29	17,69
Wskaźnik rotacji należności <sup>27</sup>	Liczba dni	106,34	93,15	88,63	94,03	77,59
Wskaźnik rotacji zobowiązań <sup>28</sup>	Liczba dni	112,67	63,50	79,24	81,20	50,27

Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

Biorąc pod uwagę wskaźniki rotacji widać w wynikach Emitenta znaczne pogorszenie wskaźnika ściągłości należności (2003 – 2004) przy jednoczesnym wzroście okresu płatności zobowiązań. Biorąc pod uwagę wskaźniki rotacji roku 2005 widać niewielką poprawę w zakresie gospodarowania poszczególnymi składnikami majątku obrotowego oraz zobowiązaniami krótkoterminowymi. W okresie 9 miesięcy 2006 roku znacznemu wydłużeniu uległ okres płatności zobowiązań, który jest dłuższy o 49 dni w porównaniu do stanu na koniec 2005 roku, pogorszeniu uległ także wskaźnik określający szybkość rotacji zapasów.

**Tabela 32 Wskaźniki rotacji Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	2004	2003
Wskaźnik rotacji aktywów		1,54	2,25
Wskaźnik rotacji zapasów		8,85	17,69
Wskaźnik rotacji należności	Liczba dni	98,25	77,59
Wskaźnik rotacji zobowiązań	Liczba dni	101,19	50,27

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 33 Wskaźniki rotacji Grupy Kapitałowej**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	31.12.2005	31.12.2004
Wskaźnik rotacji aktywów		0,78	1,06	1,30	1,53
Wskaźnik rotacji zapasów		3,34	5,32	6,28	9,29
Wskaźnik rotacji należności	Liczba dni	117,05	96,63	111,46	101,40
Wskaźnik rotacji zobowiązań	Liczba dni	152,56	69,88	100,10	101,37

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

Biorąc pod uwagę wskaźniki rotacji widać w wynikach Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 roku pogorszenie wskaźników określających szybkość rotacji zapasów oraz średni okres płatności zobowiązań, co potwierdza, że zdolność Grupy Kapitałowej Emitenta w zakresie płynności finansowej została ograniczona.

### 1.4 Ocena zadłużenia Emitenta i jego Grupy Kapitałowej<sup>29</sup>

Do oceny zadłużenia Emitenta wykorzystano przedstawione poniżej wskaźniki:

**Tabela 34 Wskaźniki zadłużenia Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Wskaźnik ogólnego zadłużenia <sup>30</sup>	%	44,25	28,96	35,23	38,70	38,56
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego <sup>31</sup>	%	1,48	0,04	0,00	0,88	7,57

Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 35 Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	2004	2003
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	%	47,12	38,56
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	%	4,19	7,57

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 36 Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	31.12.2005	31.12.2004
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	%	51,62	33,14	40,54	46,76
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	%	8,29	6,00	4,82	4,28

Źródło: Na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

<sup>25</sup> Wskaźnik rotacji aktywów – relacja przychodów ze sprzedaży do aktywów ogółem.

<sup>26</sup> Wskaźnik rotacji zapasów – relacja przychodów ze sprzedaży do zapasów ogółem.

<sup>27</sup> Okres spływu należności – należności ogółem x 365 dni (lub w przypadku niepełnego roku odpowiednia liczba dni) przez przychody ze sprzedaży.

<sup>28</sup> Okres spłaty zobowiązań - zobowiązania bieżące x 365 dni (lub w przypadku niepełnego roku odpowiednia liczba dni) przez przychody ze sprzedaży.

<sup>29</sup> Szczegółową analizę źródeł finansowania Emitenta i jego Grupy Kapitałowej przedstawiono w Rozdziale X Zasoby kapitałowe Emitenta.

<sup>30</sup> Wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań ogółem do ogólnej sumy pasywów.

<sup>31</sup> Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – stosunek zobowiązań długoterminowych do pasywów ogółem.

W przypadku Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w całym okresie objętym analizą widać bezpieczny udział długu w finansowaniu aktywów – udział nie przekraczający 55%. Warto jednocześnie zauważyć, że zarówno Emitent jak i jego Grupa Kapitałowa stale zwiększa stopień udziału kapitałów obcych w finansowaniu majątku, co w dużej mierze jest konsekwencją realizacji inwestycji kapitałowych, inwestycji w majątek produkcyjny oraz wzrostu zapotrzebowania na kapitał obrotowy (finansowanie zapasów i należności).

## 2 WYNIK OPERACYJNY

### 2.1 Informacje dotyczące istotnych czynników, w tym zdarzeń nadzwyczajnych lub sporadycznych lub nowych rozwiązań, mających istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej

Na osiągnięte przez Emitenta oraz jego Grupę Kapitałową wyniki finansowe nie miały wpływu żadne czynniki nadzwyczajne lub sporadyczne poza:

- nabywaniem udziałów w kolejnych Spółkach o charakterze produkcyjno-handlowym (Polinord Sp. z o.o., Syrena-Royal Sp. z o.o., Kooperol Sp. z o.o., Gaster Sp. z o.o., Kordex Sp. z o.o.), co zostało wskazane w pkt. 1.5, Rozdział V niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego. Powyższe zdarzenia miały zasadniczy wpływ na funkcjonowanie Emitenta, poszerzenie jego oferty produktowej oraz wzrost przychodów ze sprzedaży. Polinord Sp. z o.o. w 2005 roku wniosła do konsolidacji w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta 3.765,0 tys. zł zysku netto, z kolei Syrena-Royal Sp. z o.o. w 2005 roku wniosła do konsolidacji w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta 1.130,0 tys. zł netto.
- podjętymi, w okresie 9 miesięcy 2006 roku, przez Emitenta działaniami zmierzającymi do rozbudowania rynku konserw mięsnych i dań obiadowych (za okres objęty konsolidacją w 2006 roku Kooperol Sp. z o.o. – spółka zajmująca się w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta produkcją przetworów mięsnych wygenerowała do konsolidacji 57 tys. zł zysku netto) oraz działaniami zmierzającymi do rozbudowania rynku ryb mrożonych charakteryzującego się niskim wskaźnikiem marży brutto na sprzedaży (w okresie 9 miesięcy 2005 roku przychody ze sprzedaży ryb mrożonych Emitenta wyniosły 5.891,2 tys. zł, w okresie 9 miesięcy 2006 roku przychody ze sprzedaży ryb mrożonych Emitenta wyniosły 19.418,7 tys. zł).
- działaniami związanymi z przeniesieniem zakładu produkcyjnego (maszyny, urządzenia, sprzęt techniczny) z Syrena-Royal Sp. z o.o. do Polinord Sp. z o.o., co spowodowało wstrzymanie procesów produkcyjnych w Polinord Sp. z o.o. (częściowe zatrzymanie produkcji nastąpiło od 4 maja 2006, całkowite wyłączenie produkcji wystąpiło w okresie 11 maj 2006 - 23 maj 2006, a ostateczne uruchomienie wszystkich linii produkcyjnych po przenosinach nastąpiło 3 lipca 2006) oraz całkowite zatrzymanie procesów produkcyjnych w Syrena-Royal Sp. z o.o. od 28 kwietnia 2006 roku.

Ponadto elementem, który w zasadniczy sposób wpłynął na wynik operacyjny Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 roku było ujęcie w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, w pozycji pozostałe przychody, nadwyżki udziału jednostki przejmującej (Graal S.A.) w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostek przejmowanych (Kooperol Sp. z o.o. i Gaster Sp. z o.o.) nad kosztem, która powstała w wyniku połączenia jednostek gospodarczych.<sup>32</sup>

W przypadku Kooperol Sp. z o.o. nadwyżka ta powstała w wyniku przeszacowania wartości rzeczowego majątku trwałego znajdującego się w bilansie Kooperol Spółka z o.o. na dzień przejęcia do wartości godziwej. W przypadku Gaster Sp. z o.o. nadwyżka ta powstała w wyniku zidentyfikowania wartości niematerialnych na dzień objęcia kontroli w postaci znaków towarowych Gaster i Qualita oraz zidentyfikowania oszczędności kosztowych w związku z możliwością korzystania z indeksów Gaster Sp. z o.o. w sieciach hiper i super marketów. W przypadku Kooperol Sp. z o.o. nadwyżka udziału jednostki przejmującej nad kosztem wyniosła 2.673 tys. zł, w przypadku Gaster Sp. z o.o. nadwyżka udziału jednostki przejmującej nad kosztem wyniosła 2.659 tys. zł.

### 2.2 Omówienie przyczyn znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto Emitenta w sytuacji, gdy sprawozdania finansowe wykazują takie zmiany

Na osiągnięte przez Emitenta oraz jego Grupę Kapitałową wyniki finansowe w postaci przychodów ze sprzedaży netto nie miały wpływu żadne czynniki nadzwyczajne lub sporadyczne poza nabywaniem udziałów w kolejnych Spółkach o charakterze produkcyjno-handlowym (Polinord Sp. z o.o., Syrena-Royal Sp. z o.o., Kooperol Sp. z o.o., Gaster Sp. z o.o., Kordex Sp. z o.o.), co zostało wskazane w pkt. 1.5, Rozdział V niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego. Powyższe zdarzenia miały zasadniczy wpływ na funkcjonowanie Emitenta, poszerzenie jego oferty produktowej i wzrost przychodów ze sprzedaży.

### 2.3 Informacje dotyczące jakichkolwiek elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta

Zarówno z punktu widzenia okresów przeszłych jak i przyszłości, na wyniki operacyjne Emitenta i jego Grupy Kapitałowej miały i będą miały silny wpływ następujące elementy polityki rządowej, fiskalnej, monetarnej:

- przynależność Polski do struktur Unii Europejskiej:
  - szanse:
    - większa możliwość pozyskania kontraktów eksportowych i tym samym wykorzystania w większym stopniu posiadanych mocy produkcyjnych zakładów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Emitenta;
    - możliwość korzystania ze środków pomocowych w celu dalszego rozwoju;

<sup>32</sup> Sprawozdania finansowe sporządzane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) - MSSF 3 - Połączenie jednostek gospodarczych - wymaga od jednostki przejmującej osobnego ujęcia, na dzień przejęcia, możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej, niezależnie od tego, czy były wcześniej ujęte w sprawozdaniu finansowym jednostki przejmowanej.

- zagrożenie:
  - możliwość pojawienia się na rynku polskim silnego kapitałowo i organizacyjnie konkurenta;
  - możliwość migracji pracowników w celach zarobkowych, co może zwiększać koszty operacyjne – koszty zatrudnienia Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej;
- wzrastająca zasobność polskiego społeczeństwa wraz z rozwojem polskiej gospodarki;
- wzrastająca wśród społeczeństwa polskiego konsumpcja przetworów rybnych;
- umacnianie się kursu złotego i tym samym niższe przychody i niższa rentowność (w sytuacji gdy koszty ponoszone są głównie na terenie Polski) kontraktów eksportowych.



## ROZDZIAŁ X ZASOBY KAPITAŁOWE EMITENTA

### 1 INFORMACJE DOTYCZĄCE ŹRÓDEŁ KAPITAŁU EMITENTA (ZARÓWNO KRÓTKO - JAK I DŁUGOTERMINOWEGO)

#### 1.1 Emitent

Do oceny struktury finansowania aktywów Emitenta wykorzystano przedstawione poniżej wskaźniki:

**Tabela 37 Wskaźniki struktury finansowania aktywów Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	2005	2004	2003
Wskaźnik struktury kapitału <sup>33</sup>	%	2,65%	0,06%	0,00%	1,44%	12,32%
Wskaźnik stopy zadłużenia <sup>34</sup>	%	44,25%	28,96%	35,23%	38,70%	38,56%
Wskaźnik kapitałów obcych do kapitałów własnych <sup>35</sup>	%	79,36%	40,76%	54,38%	63,12%	62,77%
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek <sup>36</sup>	%	0,00%	0,00%	22,14%	26,52%	35,77%
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku <sup>37</sup>	%	55,75%	71,04%	64,77%	61,30%	61,44%

**Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych Emitenta**

**2003 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Źródłem finansowania majątku Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec 2003 roku wynosił 32,5 mln zł, co stanowiło 61,5% pasywów (wzrost o ok. 1,0 mln zł w porównaniu do końca 2002 roku). Struktura kapitałów własnych na 31.12.2003 r. przedstawia się następująco:

- kapitał podstawowy – 30,5 mln zł
- kapitał zapasowy – 0,9 mln zł
- wynik roku obrotowego – 1,0 mln zł.

Zwiększenie kapitału zapasowego nastąpiło na skutek podziału zysku z roku 2002.

Stan kapitałów obcych na dzień 31.12.2003 roku wynosił 20,4 mln zł, co stanowiło 38,5% pasywów (spadek o 0,2 mln zł w porównaniu do końca 2002 roku).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

- zobowiązania wobec dostawców – 12,6 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2002 o 1,0 mln zł
- zobowiązania krótkoterminowe z tyt. kredytów bankowych i pożyczek – 3,6 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2002 o 1,0 mln zł
- zobowiązania długoterminowe z tyt. kredytów bankowych i pożyczek – 4,0 mln zł – brak zmiany w porównaniu do roku 2002.

Wskaźniki zawarte w tabeli 37 wskazują znaczną przewagę kapitałów własnych w finansowaniu majątku i bezpieczny poziom zadłużenia.

**2004 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Źródłem finansowania majątku Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec 2004 roku wynosił 46,4 mln zł, co stanowiło 61,3% pasywów (wzrost o ok. 13,9 mln zł w porównaniu do końca 2003 roku). Struktura kapitałów własnych na 31.12.2004 r. przedstawia się następująco:

- kapitał akcyjny – 41,6 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 11,1 mln zł
- kapitał zapasowy – 2,0 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 1,0 mln zł
- strata z lat ubiegłych – - 0,01 mln zł
- wynik roku obrotowego – 2,9 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 1,8 mln zł.

W 2004 roku nastąpił wzrost kapitału zakładowego Emitenta w wyniku wpływów z emisji akcji.

Zwiększenie kapitału zapasowego nastąpiło na skutek podziału zysku z roku 2003 oraz wpływów z emisji akcji powyżej wartości nominalnej (0,5 mln zł), pomniejszone o koszty emisji akcji (0,5 mln zł).

Stan kapitałów obcych na dzień 31.12.2004 roku wynosił 29,3 mln zł, co stanowiło 38,7% pasywów (wzrost o 8,9 mln zł w porównaniu do końca 2003 roku).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

- zobowiązania wobec dostawców – 19,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 6,5 mln zł
- zobowiązania krótkoterminowe z tyt. kredytów – 9,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 5,6 mln zł

<sup>33</sup> Wskaźnik struktury kapitału – stosunek zadłużenia długoterminowego do kapitału własnego.

<sup>34</sup> Wskaźnik stopy zadłużenia – stosunek zadłużenia ogółem do sumy pasywów/aktywów.

<sup>35</sup> Wskaźnik kapitałów obcych do kapitałów własnych – stosunek wartości zadłużenia ogółem do wartości kapitałów własnych.

<sup>36</sup> Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek – stosunek kosztów obsługi zadłużenia do wartości zysku netto powiększonego o amortyzację.

<sup>37</sup> Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku – stosunek wartości kapitałów własnych do wartości aktywów/pasywów.

- bankowych i pożyczek
- zobowiązania długoterminowe z tyt. kredytów – 0,7 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2003 o 3,3 mln zł
- bankowych i pożyczek
- pozostałe zobowiązania (w tym rezerwy i RMB) – 0,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2003 o 0,1 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 37 wskazują znaczną przewagę kapitałów własnych w finansowaniu majątku i bezpieczny poziom zadłużenia.

**2005 rok** - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Źródłem finansowania majątku Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec 2005 roku wynosił 68,2 mln zł, co stanowiło 64,8% pasywów (wzrost o ok. 21,7 mln zł w porównaniu do końca 2004 roku). Struktura kapitałów własnych na 31.12.2005 r. przedstawia się następująco:

- Kapitał akcyjny – 56,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 14,6 mln zł
- Kapitał zapasowy – 10,0 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 8,0 mln zł
- strata z lat ubiegłych – - 0,0 mln zł
- Wynik roku obrotowego – 2,0 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o 0,9 mln zł.

W 2005 roku nastąpił wzrost kapitału zakładowego Emitenta w wyniku wpływów z emisji akcji.

Zwiększenie kapitału zapasowego nastąpiło na skutek podziału zysku z roku 2004 oraz wpływów z emisji akcji powyżej wartości nominalnej (5,1 mln zł).

Stan kapitałów obcych na dzień 31.12.2005 roku wynosił 37,1 mln zł, co stanowiło 35,2% pasywów (wzrost o 7,8 mln zł w porównaniu do końca 2004 roku).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

- zobowiązania wobec dostawców – 19,3 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 0,1 mln zł
- zobowiązania krótkoterminowe z tyt. kredytów – 15,8 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 6,6 mln zł
- bankowych i pożyczek
- Pozostałe zobowiązania (w tym rezerwy i RMB) – 2,0 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 1,8 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 37 wskazują znaczną przewagę kapitałów własnych w finansowaniu majątku i bezpieczny poziom zadłużenia.

**9 miesięcy 2006 roku** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Źródłem finansowania majątku Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec września 2006 roku wynosił 72,7 mln zł, co stanowiło 55,7% pasywów. Struktura kapitałów własnych na 30.09.2006 r. przedstawia się następująco:

- kapitał podstawowy – 56,2 mln zł
- nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej – 5,1 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 0,01 mln zł
- kapitał z aktualizacji wyceny – 0,04 mln zł - spadek w porównaniu do 30.09.2005 o 0,1 mln zł
- kapitały rezerwowe i zapasowe – 6,8 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 2,0 mln zł
- zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego – 4,5 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 0,8 mln zł.

Stan kapitałów obcych na dzień 30.09.2006 roku wynosił 57,7 mln zł, co stanowiło 44,3% pasywów (wzrost o 27,3 mln zł w porównaniu do 30.09.2005).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

- zobowiązania krótkoterminowe bez kredytów i pożyczek – 23,7 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 2,5 mln zł
- krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki – 32,1 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 24,8 mln zł
- długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki – 2,1 mln zł - wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 2,1 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 37 wskazują na znaczny udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku. Warto jednocześnie zauważyć znaczny wzrost udziału kapitałów obcych w finansowaniu działalności Emitenta wg stanu na 30.09.2006 roku (44,25% wg stanu na 30.09.2006 roku – wskaźnik stopy zadłużenia, podczas gdy wg stanu na 31.12.2005 roku wskaźnik ten wynosił 35,23%).

## 1.2 Grupa Kapitałowa Emitenta

**Tabela 38 Wskaźniki struktury finansowania aktywów Grupy Kapitałowej Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	2004	2003
Wskaźnik struktury kapitału	%	8,26%	12,32%
Wskaźnik stopy zadłużenia	%	49,24%	38,56%
Wskaźnik kapitałów obcych do kapitałów własnych	%	97,02%	62,77%
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	%	32,91%	35,77%
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku	%	50,76%	61,44%

**Źródło:** Na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta

**Tabela 39 Wskaźniki struktury finansowania aktywów Grupy Kapitałowej Emitenta**

Wyszczególnienie	j.m.	30.09.2006	30.09.2005	31.12.2005	31.12.2004
Wskaźnik struktury kapitału	%	18,74%	9,09%	8,13%	8,38%
Wskaźnik stopy zadłużenia	%	51,62%	33,14%	40,54%	46,76%
Wskaźnik kapitałów obcych do kapitałów własnych	%	116,73%	50,18%	68,35%	91,47%
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	%	0,00%	0,00%	11,25%	23,55%
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku	%	48,38%	66,86%	59,46%	53,24%

**Źródło:** Na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta

**2004 rok** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Źródłem finansowania majątku Grupy Kapitałowej Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec 2004 roku wynosił 49,2 mln zł, co stanowiło 53,2% pasywów. Struktura kapitałów własnych na 31.12.2004 r. przedstawia się następująco:

– kapitał podstawowy	–	41,6 mln zł
– kapitały rezerwowe i zapasowe	–	2,0 mln zł
– zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego	–	3,7 mln zł
– udziały (kapitał) mniejszości	–	2,0 mln zł.

Stan kapitałów obcych na dzień 31.12.2004 roku wynosił 43,2 mln zł, co stanowiło 46,8% pasywów.

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

– zobowiązania wobec dostawców	–	22,8 mln zł
– krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	–	12,9 mln zł
– długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	–	5,4 mln zł
– pozostałe zobowiązania (w tym rezerwy i RMB)	–	2,1 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 39 wskazują przewagę kapitałów własnych w finansowaniu majątku i bezpieczny poziom zadłużenia.

**2005 rok** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Źródłem finansowania majątku Grupy Kapitałowej Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec 2005 roku wynosił 76,0 mln zł, co stanowiło 59,5% pasywów (wzrost o ok. 26,8 mln zł w porównaniu do końca 2004 roku). Struktura kapitałów własnych na 31.12.2005 r. przedstawia się następująco:

– kapitał podstawowy	–	56,2 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 14,6 mln zł
– nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	–	5,1 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 5,1 mln zł
– kapitał z aktualizacji wyceny	–	0,04 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 0,04 mln zł
– kapitały rezerwowe i zapasowe	–	4,8 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 2,9 mln zł
– zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego	–	9,6 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 5,9 mln zł
– udziały (kapitał) mniejszości	–	0,2 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o 1,8 mln zł.

W 2005 roku nastąpił wzrost kapitału zakładowego Grupy Kapitałowej Emitenta w wyniku wpływów z emisji akcji.

Zwiększenie kapitałów rezerwowych i zapasowych nastąpiło na skutek podziału zysku z roku 2004.

Spadek udziałów (kapitałów mniejszości) nastąpił na skutek zakupu dodatkowych udziałów w Polinord Sp. z o.o. od udziałowców mniejszościowych.

Stan kapitałów obcych na dzień 31.12.2005 roku wynosił 51,8 mln zł, co stanowiło 40,5% pasywów (wzrost o 8,6 mln zł w porównaniu do końca 2004 roku).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

– zobowiązania wobec dostawców	–	21,9 mln zł - spadek w porównaniu do roku 2004 o 0,9 mln zł
– krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	–	18,5 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 5,6 mln zł
– długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	–	6,7 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 1,3 mln zł
– pozostałe zobowiązania (w tym rezerwy i RMB)	–	4,7 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2004 o 2,6 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 39 wskazują przewagę kapitałów własnych w finansowaniu majątku i bezpieczny poziom zadłużenia.

**9 miesięcy 2006 roku** - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

Źródłem finansowania majątku Grupy Kapitałowej Emitenta są zgromadzone kapitały własne i kapitały obce. Stan kapitałów własnych na koniec września 2006 roku wynosił 93,2 mln zł, co stanowiło 48,38% pasywów (wzrost o ok. 17,3 mln zł w porównaniu do końca 2005 roku). Struktura kapitałów własnych na 30.09.2006 r. przedstawia się następująco:

– kapitał podstawowy	–	56,2 mln zł
– nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	–	5,1 mln zł
– kapitał z aktualizacji wyceny	–	0,04 mln zł
– kapitały rezerwowe i zapasowe	–	11,5 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2005 o 6,7 mln zł
– zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego	–	12,4 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2005 o 2,8 mln zł
– udziały (kapitał) mniejszości	–	8,0 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2005 o 7,8 mln zł.

Zwiększenie kapitałów rezerwowych i zapasowych nastąpiło na skutek podziału zysku z lat ubiegłych.

Wzrost udziałów (kapitałów mniejszości) nastąpił na skutek przejęcia kontroli Emitenta w Kooperol Sp. z o.o. i Gaster Sp. z o.o.

Stan kapitałów obcych na dzień 30.09.2006 roku wynosił 99,5 mln zł, co stanowiło 51,62% pasywów (wzrost o 47,7 mln zł w porównaniu do końca 2005 roku).

Do najistotniejszych pozycji w tym zakresie należą:

- zobowiązania krótkoterminowe bez kredytów i pożyczek – 36,1 mln zł – wzrost w porównaniu do 30.09.2005 o 14,9 mln zł
- krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki – 47,4 mln zł - wzrost w porównaniu do roku 2005 o 28,9 mln zł
- długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki – 20,8 mln zł – wzrost w porównaniu do roku 2005 o 14,1 mln zł.

Wskaźniki zawarte w tabeli 39 wskazują na znaczny udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku. Warto jednocześnie zauważyć znaczny wzrost udziału kapitałów obcych w finansowaniu działalności Grupy Kapitałowej Emitenta wg stanu na 30.09.2006 roku (51,62% wg stanu na 30.09.2006 roku – wskaźnik stopy zadłużenia, podczas gdy wg stanu na 31.12.2005 roku wskaźnik ten wynosił 40,54%). Wzrost udziału kapitałów obcych w finansowaniu aktywów Grupy Kapitałowej Emitenta wynika z rosnącego zapotrzebowania na kapitał obrotowy (finansowanie zapasów i należności), finansowania kredytami inwestycyjnymi planów rozwoju zakładów produkcyjnych oraz realizowaną polityką rozwoju poprzez przejęcia.

## 2 WYJAŚNIENIE ŹRÓDEŁ I KWOT ORAZ OPIS PRZEPŁYWÓW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH EMITENTA I JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ

### Emitent:

**Rok 2003** – jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

W wyniku prowadzonej przez Emitenta w roku 2003 działalności nastąpiło zwiększenie środków pieniężnych o kwotę 0,50 mln zł w stosunku do stanu na początku roku. Strumień przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

- działalność operacyjna – + 0,51 mln zł
- działalność inwestycyjna – - 0,19 mln zł
- działalność finansowa – + 0,19 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych była znacząca wartość korekty amortyzacyjnej – 1,2 mln. zł. Głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych było znaczne zmniejszenie wartości zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek o 1,26 mln zł oraz znaczący wzrost należności o kwotę 0,84 mln. zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 0,25 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów było zaciągnięcie kredytów i pożyczek w kwocie 3,02 mln zł. Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 2,01 mln zł.

**Rok 2004** – jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

W wyniku prowadzonej przez Emitenta w roku 2004 działalności nastąpiło zwiększenie środków pieniężnych o kwotę 0,73 mln zł w stosunku do stanu na początku roku. Strumień przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

- działalność operacyjna – - 1,08 mln zł
- działalność inwestycyjna – - 10,77 mln zł
- działalność finansowa – + 12,58 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych była bardzo duża zmiana (wzrost) stanu należności o 7,81 mln zł oraz wzrost stanu zapasów o 4,65 mln zł. Głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było znaczne zwiększenie wartości zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek o 6,56 mln zł oraz osiągnięcie przez Emitenta zysku netto w kwocie 2,86 mln zł. Emitent wykazuje w przepływach środków pieniężnych amortyzację na poziomie 1,51 mln zł (w tym amortyzacja wartości firmy w kwocie 1,16 mln zł – uwzględniona w rachunku zysków i strat Emitenta w pozycji pozostałe koszty operacyjne).

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie aktywów finansowych (udziały) w kwocie 8,42 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 2,39 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów było zaciągnięcie kredytów i pożyczek w kwocie 19,85 mln zł oraz wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału w kwocie 11,09 mln zł (w tym wpływy z emisji akcji). Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 17,54 mln zł.

**Rok 2005** – jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

W wyniku prowadzonej przez Emitenta w okresie 12 miesięcy 2005 roku działalności nastąpiło zwiększenie środków pieniężnych o kwotę ok. 1,73 mln zł w stosunku do stanu na początek roku. Strumień przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

- działalność operacyjna – - 8,81 mln zł
- działalność inwestycyjna – - 14,48 mln zł
- działalność finansowa – + 25,02 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych była bardzo duża zmiana (wzrost) stanu należności o 7,99 mln zł oraz wzrost stanu zapasów o 7,22 mln zł. Głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było zwiększenie wartości zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek o 1,58 mln zł oraz osiągnięcie przez Emitenta zysku netto w kwocie 1,97 mln zł. Emitent wykazuje w przepływach środków pieniężnych wysoki poziom amortyzacji – 2,13 mln zł (w tym amortyzacja wartości firmy w kwocie 1,34 mln zł – uwzględniona w rachunku zysków i strat Emitenta w pozycji pozostałe koszty operacyjne).

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie aktywów finansowych (udziały) w kwocie 9,11 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 5,38 mln zł. Głównym źródłem wpływów były inne wpływy inwestycyjne w kwocie 2,53 mln zł oraz zbycie aktywów finansowych w kwocie 1,07 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów były wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału w kwocie 19,73 mln zł (w tym wpływy z emisji akcji) oraz zaciągnięcie kredytów i pożyczek w kwocie 18,40 mln zł. Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 12,50 mln zł.

**9 miesięcy 2006 roku** – jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

W wyniku prowadzonej przez Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 nastąpiło zwiększenie środków pieniężnych o kwotę ok. 0,20 mln zł w stosunku do stanu na początek roku (saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się ze środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących).

Strumienie przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

– działalność operacyjna	– - 10,39 mln zł
– działalność inwestycyjna	– - 6,08 mln zł
– działalność finansowa	– + 16,66 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było zwiększenie wartości zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych biernych o 2,21 mln zł oraz osiągnięcie przez Emitenta zysku netto w kwocie 2,72 mln zł. Głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych była duża zmiana (wzrost) stanu zapasów o 9,67 mln zł oraz wzrost stanu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych o 7,20 mln zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków były wydatki na nabycie podmiotów zależnych i stowarzyszonych w kwocie 4,94 mln zł oraz udzielone pożyczki w łącznej kwocie 2,34 mln zł. Głównym źródłem wpływów były wpływy ze sprzedaży środków trwałych i wartości niematerialnych w kwocie 1,39 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów były wpływy z kredytów i pożyczek w kwocie 17,48 mln zł. Głównym źródłem wydatków były zapłacone odsetki w kwocie 0,87 mln zł.

#### **Grupa Kapitałowa Emitenta:**

**Rok 2004** – skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

W wyniku prowadzonej przez Grupę Kapitałową Emitenta w roku 2004 działalności nastąpiło zwiększenie środków pieniężnych o kwotę 1,32 mln zł w stosunku do stanu na początku roku. Strumienie przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

– działalność operacyjna	– + 0,25 mln zł
– działalność inwestycyjna	– - 9,98 mln zł
– działalność finansowa	– + 11,05 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było osiągnięcie przez Grupę Kapitałową Emitenta zysku netto w kwocie 3,00 mln zł, zanotowanie odsetek i udziałów w zyskach w kwocie 1,33 mln zł oraz zwiększenie wartości zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem kredytów i pożyczek o 1,22 mln zł. Grupa Kapitałowa Emitenta wykazuje w przepływach środków pieniężnych amortyzację o wartości 2,29 mln zł (w tym odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych w kwocie 0,23 mln zł). Głównym źródłem ujemnych przepływów pieniężnych była zmiana (wzrost) stanu należności o 3,92 mln zł oraz wzrost stanu zapasów o 3,76 mln zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie aktywów finansowych (udziały) w kwocie 7,52 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 2,50 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów było zaciągnięcie kredytów i pożyczek w kwocie 19,85 mln zł oraz wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału w kwocie 11,09 mln zł (w tym wpływy z emisji akcji). Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 18,56 mln zł.

**Rok 2004** – skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

W wyniku prowadzonej przez Grupę Kapitałową Emitenta w roku 2004 działalności nastąpiło zmniejszenie środków pieniężnych o kwotę 3,04 mln zł w stosunku do stanu na początku roku (saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się ze środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących).

Strumienie przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

– działalność operacyjna	– + 0,25 mln zł
– działalność inwestycyjna	– - 9,98 mln zł
– działalność finansowa	– + 6,70 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było osiągnięcie przez Grupę Kapitałową Emitenta zysku netto w kwocie 3,69 mln zł, zanotowanie odsetek i udziałów w zyskach w kwocie 1,33 mln zł oraz zwiększenie wartości stanu zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych biernych o 1,10 mln zł. Grupa Kapitałowa Emitenta wykazuje w przepływach środków pieniężnych amortyzację na poziomie 1,60 mln zł (w tym utrata wartości firmy w kwocie 0,70 mln zł).

Głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych była zmiana (wzrost) stanu zapasów o 4,40 mln zł oraz wzrost stanu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych o 3,28 mln zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie podmiotów zależnych i stowarzyszonych w kwocie 7,52 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 2,50 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów były wpływy z kredytów i pożyczek w kwocie 15,45 mln zł oraz wpływy netto z emisji akcji, obligacji, weksli, bonów w kwocie 11,09 mln zł (w tym wpływy z emisji akcji). Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 18,56 mln zł.

**Rok 2005** – skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

W wyniku prowadzonej przez Grupę Kapitałową Emitenta w roku 2005 działalności nastąpiło zmniejszenie środków pieniężnych o kwotę 4,69 mln zł w stosunku do stanu na początku roku (saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się ze środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących).

Strumień przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

– działalność operacyjna	– - 6,13 mln zł
– działalność inwestycyjna	– - 14,58 mln zł
– działalność finansowa	– + 16,02 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem ujemnych przepływów finansowych była zmiana (wzrost) stanu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych o 16,95 mln zł oraz wzrost stanu zapasów o 11,84 mln zł. Głównym źródłem dodatnich przepływów pieniężnych było zwiększenie wartości stanu zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych biernych o 10,67 mln zł oraz osiągnięcie przez Grupę Kapitałową Emitenta zysku netto w kwocie 8,55 mln zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków były wydatki na nabycie podmiotów zależnych i stowarzyszonych w kwocie 7,11 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 6,40 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów były wpływy z emisji akcji, obligacji, weksli, bonów w kwocie 21,73 mln zł (w tym wpływy z emisji akcji) oraz wpływy z kredytów i pożyczek w kwocie 14,36 mln zł. Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 18,80 mln zł.

**9 miesięcy 2006 roku** – skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*.

W wyniku prowadzonej przez Grupę Kapitałową Emitenta w okresie 9 miesięcy 2006 roku działalności nastąpiło zmniejszenie środków pieniężnych o kwotę 1,17 mln zł w stosunku do stanu na początku roku (saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się ze środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, pomniejszonych o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących).

Strumień przepływu środków pieniężnych w ramach poszczególnych obszarów działalności przedstawiały się następująco:

– działalność operacyjna	– - 15,66 mln zł
– działalność inwestycyjna	– - 17,58 mln zł
– działalność finansowa	– + 32,07 mln zł.

W ramach działalności operacyjnej głównym źródłem dodatnich przepływów finansowych było zwiększenie wartości stanu zobowiązań i rozliczeń międzyokresowych biernych o 13,02 mln zł, osiągnięcie przez Grupę Kapitałową Emitenta zysku netto w kwocie 8,07 mln zł oraz zanotowanie odsetek i udziałów w zyskach w kwocie 2,05 mln zł. Grupa Kapitałowa Emitenta wykazuje w przepływach środków pieniężnych amortyzację na poziomie 2,77 mln zł. Głównym źródłem ujemnych przepływów pieniężnych była zmiana (wzrost) stanu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych o 28,06 mln zł oraz wzrost stanu zapasów o 13,77 mln zł.

W ramach działalności inwestycyjnej głównym źródłem wydatków było nabycie podmiotów zależnych i stowarzyszonych w kwocie 3,79 mln zł oraz nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 9,83 mln zł.

W ramach działalności finansowej głównym źródłem wpływów były wpływy z kredytów i pożyczek w kwocie 39,21 mln zł. Głównym źródłem wydatków były spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 5,25 mln zł.

### 3 INFORMACJE NA TEMAT POTRZEB KREDYTOWYCH ORAZ STRUKTURY FINANSOWANIA EMITENTA

Zarówno Emitent jak i jego Grupa Kapitałowa finansuje w znacznej części swoją działalność środkami własnymi, a udział środków obcych kształtuje się poniżej 52%.

Wg stanu na:

- 30.09.2006 roku udział zobowiązań Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 44,25% - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*;
- 31.12.2005 roku udział zobowiązań Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 35,23% - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami);
- 31.12.2004 roku udział zobowiązań Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 38,70% - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami);
- 31.12.2003 roku udział zobowiązań Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 38,56% - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Wg stanu na:

- 30.09.2006 roku udział zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 51,62% - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*;

- 31.12.2005 roku udział zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 40,54% - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*;
- 31.12.2004 roku udział zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 46,76% - zgodnie z *Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*;
- 31.12.2004 roku udział zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 49,24% - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami);
- 31.12.2003 roku udział zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta w sumie jego aktywów/pasywów wynosił odpowiednio 38,56% - zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o Rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami).

Biorąc pod uwagę specyfikę działania Emitenta i jego Grupy Kapitałowej - przetwórstwo rybne - wykazuje on znaczne okresowe zapotrzebowanie na środki obrotowe konieczne do finansowania działalności bieżącej. Okres od września do grudnia jest dla Emitenta i jego Grupy Kapitałowej czasem realizacji największych zamówień (zwiększony popyt z uwagi na okres świąteczny), co znajduje również swe odzwierciedlenie w zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy (konieczność finansowania większych stanów magazynowych – zapasów i należności od odbiorców). Do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent i jego Grupa Kapitałowa finansowała okresowe zapotrzebowania na środki obrotowe z własnych zasobów finansowych lub kredytów obrotowych.

Zarząd Emitenta uważa, iż bieżące zadłużenie kredytowe Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej jest wystarczające na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego. Realizacja kolejnych działań inwestycyjnych planowanych na 2007 rok, intensywne działania marketingowe mające na celu poszukiwanie i pozyskiwanie nowych klientów mogą przyczynić się do wzrostu zapotrzebowania na środki kredytowe. Warto jednocześnie zauważyć, że zasadniczą część środków finansowych jakie zamierza pozyskać Emitent z emisji Akcji serii F i G zostanie przeznaczona na refinansowanie wydatków inwestycyjnych związanych z nabywaniem udziałów w takich podmiotach jak: Kooperol Sp. z o.o., Kordex Sp. z o.o., Koral Sp. z o.o., co z kolei oznacza odnowienie jego zdolności kredytowych.

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent oraz jego Grupa Kapitałowa korzysta z takich instrumentów polityki finansowej, które pozwoliłyby mu zredukować ryzyko walutowe jak kontrakty terminowe.

Wg stanu na 30.09.2006 roku Emitent jest stroną następujących umów kredytowych/pożyczkowych:

**Tabela 40 Zestawienie umów kredytowych/umów pożyczek Emitenta wg stanu na 30.09.2006**

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty (tys. zł)	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
PeKao S.A	Kredyt zaliczka w formie odnawialnego limitu	5.500,00	4.329,00	4.329,00		WIBOR 1M+0,9p.p marża banku	
PeKao S.A	Kredyt obrotowy	6.000,00	5.992,00	5.992,00		WIBOR 1M z dnia 29.03.2006 i wynosi 5,05% w tym 0,9p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 6.000.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; weksel własny
PeKao S.A	Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym	10.000,00	9.741,00	9.741,00		WIBOR 1M z każdego dnia i wynosi 5,15% w tym 1,0p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 8.000.000,00 zł; globalna cesja wierzytelności nie mniej niż 4.000.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; weksel In blanco; hipoteka kaucyjna do kwoty 1.800.000,00 zł na nieruchomości położonej w Wejherowie kw 39956 wraz z cesją polisy ubezpieczeniowej
ING Bank Śląski	Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym	2.100,00	2.010,00	2.010,00		WIBOR 1M z +0,7p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 2.100.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem
Fortis Bank Polska	Kredyt nieodnawialny	2.300,00	2.300,00	2.141,00	159,00	WIBOR 1M z +1,8p.p marża banku	Weksel własny in blanco; zastaw zwykły na zakupionych udziałach spółki Kooperol (49%)
Fortis Bank Polska	Kredyt odnawialny	10.000,00	10.000,00	10.000,00		WIBOR 1M z +0,9p.p marża banku	Weksel in blanco; hipoteka kaucyjna na nieruchomości w Gdyni k/w 30742; przewłaszczenie zapasów wraz z cesją polisy ubezpieczeniowej 5.000.000,00 zł
<b>Razem Emitent</b>		<b>35.900,00</b>	<b>34.372,00</b>	<b>34.213,00</b>	<b>159,00</b>		

**Źródło: Emitent**

Wg stanu na 30.09.2006 roku Grupa Kapitałowa Emitenta jest stroną następujących umów kredytowych/pożyczkowych:

**Tabela 41 Zestawienie umów kredytowych/umów pożyczek Grupy Kapitałowej Emitenta wg stanu na 30.09.2006**

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
<b>GRAAL S.A.</b>							
PeKao S.A.	Kredyt zaliczka w formie odnawialnego limitu	5.500,00	4.329,00	4.329,00		WIBOR 1M+0,9p.p marża banku	
PeKao S.A.	Kredyt obrotowy	6.000,00	5.992,00	5.992,00		WIBOR 1M z dnia 29.03.2006 i wynosi 5,05% w tym 0,9p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 6.000.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; weksel własny
PeKao S.A.	Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym	10.000,00	9.741,00	9.741,00		WIBOR 1M z każdego dnia i wynosi 5,15% w tym 1,0p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 8.000.000,00 zł; globalna cesja wierzytelności nie mniej niż 4.000.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; weksel In blanco; hipoteka kaucyjna do kwoty 1.800.000,00 zł na nieruchomości położonej w Wejherowie kw 39956 wraz z cesją polisy ubezpieczeniowej
ING Bank Śląski	Kredyt odnawialny w rachunku bieżącym	2.100,00	2.010,00	2.010,00		WIBOR 1M z +0,7p.p marża banku	Zastaw rejestrowy na zapasach wraz z cesją polisy 2.100.000,00 zł; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem
Fortis Bank Polska	Kredyt nieodnawialny	2.300,00	2.300,00	2.141,00	159,00	WIBOR 1M z +1,8p.p marża banku	Weksel własny in blanco; zastaw zwykły na zakupionych udziałach spółki Kooperol (49%)
Fortis Bank Polska	Kredyt odnawialny	10.000,00	10.000,00	10.000,00		WIBOR 1M z +0,9p.p marża banku	Weksel In blanco; hipoteka kaucyjna na nieruchomości w Gdyni k/w 30742; przewłaszczenie zapasów wraz z cesją polisy ubezpieczeniowej 5.000.000,00 zł
<b>Polinord Sp. z o.o.</b>							
PeKaO S.A.	Kredyt obrotowy	3.982,00	3.981,60	3.124,09	857,90	Zmienne WIBOR +1%	Weksel In blanco; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; hipoteka kaucyjna do kwoty 3 mln zł na nieruchomości w Kartoszynie działka 199/64 i 199/65 KW 31317; cesja polisy; przelew wierzytelności PW STEK ROL 7 mln zł; poręczenie prawa cywilnego przez Graal S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Fortis Bank Polska S.A.	Kredyt odnawialny	1.000,00	1.000,00	1.000,00	0,00	Zmienne WIBOR +1%	Weksel In blanco; przewłaszczenie zapasów magazynowych; cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
PeKaO S.A.	Kredyt obrotowy	3.000,00	3.000,00	3.000,00	0,00	Zmienne 5,15%	Weksel In blanco; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Kredyt obrotowy VAT	2.850,00	1.386,40	1.231,00	155,40	Zmienne 5,11%	Weksel In blanco; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Kredyt inwestycyjny SPO 3	3.624,00	800,00	800,00	0,00	Zmienne 5,31%	Pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; hipoteka zwykła łączna w kwocie 3.624 tys. zł na nieruchomości w Kartoszynie przy ul. Spokojnej 3 KW 31317, oraz KW 32889; hipoteka kaucyjna do kwoty 63 tys. zł na



Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
							nieruchomości w Kartoszynie przy ul. Spokojnej 3 KW 31317, oraz KW 32889 cesja polisy; poręczenie prawa cywilnego przez Graal S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Kredyt inwestycyjny SPO 2	1.020,00	702,20	702,20	0,00	Zmienne 5,31%	Pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; poręczenie prawa cywilnego przez Graal S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; przewłaszczenie na maszynach i urządzeniach finansowanych kredytem wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej
PeKaO S.A.	Kredyt inwestycyjny SPO 1	5.950,00	4.939,70	4.939,70	0,00	Zmienne 5,31%	Pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bankowym; hipoteka zwykła łączna w kwocie 5.950 tys. zł na nieruchomości w Kartoszynie przy ul. Spokojnej 3 KW 31317, oraz KW 32889 cesja polisy; hipoteka kaucyjna do kwoty 110 tys. zł na nieruchomości w Kartoszynie przy ul. Spokojnej 3 KW 31317, oraz KW 32889 cesja polisy; poręczenie prawa cywilnego przez Graal S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; przewłaszczenie na maszynach i urządzeniach finansowanych kredytem wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej
Bank Millennium S.A.	Kredyt inwestycyjny	3.780,00	3.780,00	1.580,00	2.200,00	Zmienne 1,16 stopy redyskonta weksli stosowanych przez NBP w stosunku rocznym	Hipoteka umowna zwykła łączna w na nieruchomości w Kartoszynie przy ul. Spokojnej 3 KW 31317, oraz KW 32889, cesja polisy
Graal S.A.	Pożyczka	1.000,00	1.000,00	1.000,00		Stopa kredytu lombardowego	
<b>Syrena Royal Sp. z o.o.</b>							
PEKAO SA	Kredyt w rach.bieżącym	1.500,00	1.255,00	1.255,00	0,00	WIBOR 1M PLUS MARŻA 1,00 PP	Przewłaszczenie zapasów wyrobów gotowych o wartości 2.300 tys. zł wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej oraz poręcznie spłaty kredytu przez Graal SA.
RAIFFEIS EN BANK	Kredyt obrotowy	1.233,00	1.233,00	1.233,00	0,00	WIBOR 1M PLUS MARŻA 0,9 PP	Hipoteka na nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. Krzywoustego 4 , własność Graal SA., na 750 tys. CHF
<b>Kooperol Sp. z o.o.</b>							
Kredyt Bank O.Sopot	Kredyt inwestycyjny - kwota kredytu w EUR 56.249,91	224,00	224,00	183,00	41,00	według EURIBOR jednomiesięczny + marża banku 2,00 pp	Hipoteka zwykła w kwocie 175.000 EUR na nieruchomości rolnej położonej w miejscowościach Brzeźno, Zduny, Klonówka, Szpęgawsk zabudowanej budynkami produkcyjnymi, dla której Sąd Rejonowy prowadzi księgę wieczystą KW 8410; cesja praw z polisy ubezpieczeniowej do kwoty 570.000,00; weksel własny in blanco z wystawienia Przejmującego dług
Kredyt Bank O.Sopot	Kredyt inwestycyjny - kwota kredytu w EUR	90,00	90,00	73,00	17,00	według EURIBOR jednomiesięczny + marża banku	Hipoteka zwykła w kwocie 70.000 EUR na nieruchomości rolnej położonej w miejscowościach Brzeźno, Zduny, Klonówka,

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
	22.499,91					2,00 pp	Szpegawsk zabudowanej budynkami produkcyjnymi, dla której Sąd Rejonowy prowadzi księgę wieczystą KW 8410; cesja praw z polisy ubezpieczeniowej do kwoty 570.000,00; weksel własny in blanco z wystawienia Przejmującego dług
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt obrotowy- 152.000 EUR	605,00	605,00	605,00	0,00	według zmiennej stawki referencyjnej EURIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Hipoteka zwykła w kwocie 152.000 EUR na gruntach rolnych w KW Nr 45808 położonych w Godziszewie; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004i 71009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy, weksel własny in blanco poręczony przez GRAAL S.A. wraz z deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt obrotowy	765,00	765,00	765,00	0,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Hipoteka zwykła w kwocie 770.012,44 zł - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; hipoteka kaucyjna do kwoty 79.500 zł - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezp., zabezpieczająca odsetki od kredytu i inne koszty; zastaw rejestrowy na maszynach i urządzeniach o łącznej wartości netto według polisy ubezp. 603.842,03 zł wraz z cesją praw z polisy; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004i 71009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy; weksel własny in blanco poręczony przez GRAAL S.A. wraz z deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt obrotowy	781,00	781,00	781,00	0,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Hipoteka zwykła w kwocie 784.960,96 zł - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; hipoteka kaucyjna do kwoty 79.600 zł - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezp., zabezpieczająca odsetki od kredytu i inne koszty; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004i 71009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy; weksel własny in blanco

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
							poręczony przez GRAAL S.A. wraz z deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt w rachunku bieżącym	1.100,00	951,00	951,00	0,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Hipoteka kaucyjna łączna do kwoty 1.500.000 zł na nieruchomościach opisanych w KW nr 8410 położonej w Brzeźnie, Zdunach, Klonówce, Szpęgawsku oraz KW nr 41846 położonej w Gołębiewku; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004i 71009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy; weksel własny in blanco poręczony przez GRAAL S.A. wraz z deklaracją wekslową; oświadczenie o poddaniu się egzekucji; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt inwestycyjny	227,00	227,00	169,00	58,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Zastaw rejestrowy na 7 środkach transportu o wartości łącznej 318,1 tys. zł wraz z cesją praw z polisy ubezpiecz.; przewłaszczenie zapasów wyrobów gotowych o wartości 1.500 tys. zł wraz z cesją z polisy ubezpieczeniowej; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004i 71009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy; weksel własny in blanco poręczony przez GRAAL S.A. wraz z deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kooperol Sp. z o.o. i GRAAL S.A.
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt inwestycyjny	681,00	681,00	553,00	128,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Hipoteka zwykła w kwocie 1.134.000 zł - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; hipoteka kaucyjna do kwoty 582.000 zł zabezpieczająca odsetki od kredytu i inne koszty - KW nr 8410 wraz z cesją praw z polisy; przewłaszczenie środków trwałych o wartości księgowej netto z 31.01.06 r. 1.105.192,16 zł (zabezpieczenie wspólne kredytów nr 15/S/2004, 157/ S/2001, 16/S/2004, 7/S/2003, 14/S/2004 83,21009624 kredyt w rach. bieżącym) wraz z cesją z polisy; poręczenie cywilne TESS Sp. z o.o.; weksel własny in blanco poręczony przez Graal S.A. wraz z

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
							deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt obrotowy	4.000,00	4.000,00	4.000,00	0,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Weksel własny in blanco z deklaracją wekslową poręczony przez GRAAL S.A.; hipoteka zwykła w kwocie 4.000.000 zł i kaucyjna w wysokości 600.000 zł na zabezpieczenie odsetek na nieruchomości opisanej w KW Nr 8410 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; pełnomocnictwo do rachunku Klienta w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy
Bank Millennium Warszawa O.Starogard Gd.	Kredyt obrotowy	2.000,00	2.000,00	1.500,00	500,00	według zmiennej stawki referencyjnej WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych powiększonych o marżę banku 1,5 pp	Przewłaszczenie na zabezpieczenie zapasów/surowce, opakowania, wyroby gotowe/ o wartości 3.000.000,00 zł wraz z cesją z polisy ubezpieczeniowej; weksel własny in blanco poręczony przez Graal S.A. wraz z deklaracją wekslową; pełnomocnictwo do pobierania środków z rachunku bieżącego w Banku Millennium S.A.; oświadczenie o poddaniu się egzekucji
RSP KOOPEROL L Zduny	Pożyczka	1.000,00	1.000,00	1.000,00	0,00	według stawki kredytu lombardowego NBP	Weksel własny in blanco przewłaszczenie wyrobów gotowych na 1.200.000,00 zł
<b>Gaster Sp. z o.o.</b>							
FORTIS BANK POLSKA S.A.	Kredyt odnawialny	2.000,00	2.000,00	2.000,00	0,00	WIBOR 1 M plus marża 2%	Hipoteka kaucyjna w kwocie 2.485 tys. zł na nieruchomości położonej w Zbrosławicach obręb Jaśkowice mapa 2, parcela nr 5/13 i 5/14 o powierzchni 12 ha 68 a 13m <sup>2</sup> ; przelew praw z polisy ubezpieczeniowej ww. nieruchomości; poręczenie wg prawa cywilnego GRAAL S.A. w Wejherowie; weksel in blanco wystawiony przez kredytobiorcę
FORTIS BANK POLSKA S.A.	Kredyt nieodnawialny	2.319,00	2.319,00	2.160,00	159,00	WIBOR 1 M plus marża 2,7%	Weksel własny in blanco wystawiony przez kredytodawcę poręczony przez Marię Walisko, Piotra Walisko, Sławomira Gajdzika, Zofię Gajdzik; hipoteka kaucyjna do kwoty 3,015 mln zł na nieruchomości położonej w Jaśkowicach, KW 61126; cesja praw z polisy ubezpieczeniowej ww. nieruchomości
ING BANK ŚLĄSKI	Kredyt - linia odnawialna	350,00	190,00	160,00	0,00	WIBOR 3 M plus marża 2,7%	Hipoteka kaucyjna do kwoty 525,0 tys. zł na nieruchomości położonej w Pyskowicach, ul. Powstańców Śląskich 10, ustanowiona na prawie wieczystego użytkowania i prawie własności budynków KW 26255 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; cesja wierzytelności (warunkowa) przysługujących Kredytobiorcy od Ahold Polska Sp. z o.o., Selgros Sp. z o.o., Tesco Sp. z o.o.; pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych dla Kredytobiorcy: w Banku

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
							Spółdzielczym w Gliwicach Oddział w Pyskowicach, w PKO BP S.A. Oddział w Pyskowicach, w ING Banku Śląskim S.A. Oddział w Pyskowicach, w Fortis Bank Polska S.A. Oddział w Gliwicach; zastaw rejestrowy na środkach trwałych zlokalizowanych w Jaśkowicach, ul. Wiejska 11, o łącznej wartości księgowej wynoszącej 100 tys. zł na dz. 01.08.2005 r., w skład których wchodzi: -drukarka ZEBRA 4000, nr inwent.: G/T-4/0027/99 o wartości księgowej 7 tys. zł, - maszyna do produkcji majonezu, nr inwent.: G/T-5/0006/96 o wartości księgowej 16 tys. zł, - zgrzewarka K-1000, nr inwent.: G/T-4/0040/02 o wartości księgowej 12 tys. zł, - zgrzewarka K-1000, nr inwent.: G/T-4/0041/02 o wartości księgowej 12 tys. zł, - zgrzewarka K-1000, nr inwent.: G/T-4/0042/02 o wartości księgowej 12 tys. zł, urządzenie LINK 4900 (drukarka wraz z osprzętem), nr inwent.: G/T-8/0056/04 o wartości księgowej 31 tys. zł, wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej; weksel in blanco wystawiony przez Kredytobiorcę i poręczony przez Marię Walisko, Piotra Walisko, Zofię Gajdzik, Sławomira Gajdzik
Bank Spółdzielczy	Kredyt na działalność gosp.	50,00	50,00	30,00	20,00	10%	Umowa o kredyt podpisana przez Kredytobiorcę i Poręczyciela; umowa przewłaszczenia samochodu marki Fiat Panda Van nr silnika 187A10002199756; polisa AC; deklaracja wekslowa i weksel in blanco z poręczeniem osób fizycznych: Maria i Piotr Walisko, Sławomir Gajdzik; umowa przewłaszczenia rzeczy (środek trwały tj. piec konwekcyjno-parowy CGD 120 seria Convector-Air-6000, mieszczący się w zakładzie produkcyjnym w Jaśkowicach, ul. Wiejska 11 - wartość wg wyceny 58,028 tys. zł; pełnomocnictwo ogólne do dysponowania rachunkiem bieżącym firmy
Walisko Maria (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	33,29	33,29	25,03	8,26	10%	
Gajdzik Sławomir (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	43,40	43,40	26,31	17,09	10%	
Gajdzik Sławomir (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	33,00	33,00	33,00	0,00	10%	
Gajdzik Zofia (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	33,50	33,50	33,50	0,00	10%	

Kredytodawca/pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota przydzielonego kredytu (tys. zł)	Kwota wykorzystanego kredytu (tys. zł)	Kwota pozostała do spłaty kredytu (tys. zł)	Spłaty	Oprocentowanie	Zabezpieczenie
fizyczna)							
Walisko Maria (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	33,50	33,50	33,50	0,00	10%	
Walisko Piotr (osoba fizyczna)	Pożyczka na działalność gosp.	33,00	33,00	33,00	0,00	10%	
GRAAL S.A.	Pożyczka na działalność gosp.	1.598,40	1.598,40	1.009,80	588,60	5,75%	
GRAAL S.A.	Pożyczka na działalność gosp.	835,40	835,40	843,56	8,16	5,75%	
GRAAL S.A.	Pożyczka na działalność gosp.	250,00	250,00	250,00	0,00	5,5%	
GRAAL S.A.	Pożyczka na działalność gosp.	250,00	250,00	250,00	0,00	5,5%	
SYRENA Sp. z o.o.	Pożyczka na działalność gosp.	35,30	35,30	35,30	0,00	5,75%	
<b>Razem Grupa Kapitałowa Emitenta</b>		<b>84.209,79</b>	<b>76.756,69</b>	<b>71.846,94</b>	<b>4.917,41</b>		
<b>Pożyczki wzajemne</b>		<b>4.969,10</b>	<b>4.969,10</b>	<b>4.388,66</b>	<b>596,76</b>		
<b>Razem Grupa Kapitałowa Emitenta po wyłączeniach</b>		<b>79.240,69</b>	<b>71.787,59</b>	<b>67.458,28</b>	<b>4.320,65</b>		

Źródło: Emitent

#### 4 INFORMACJE DOTYCZĄCE JAKICHKOLWIEK OGRANICZEŃ W WYKORZYSTYWANIU ZASOBÓW KAPITAŁOWYCH, KTÓRE MIAŁY LUB KTÓRE MOGŁYBY MIEĆ BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ISTOTNY WPŁYW, NA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNĄ EMITENTA

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent oraz jego Grupa Kapitałowa w znacznym stopniu wykorzystali swoje zdolności kredytowe, zwłaszcza w kontekście pozyskania kredytu w kwocie 30.400 tys. zł (Umowy Kredytu Inwestycyjnego z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku z dnia 30.11.2006 roku) przeznaczonego na zapłatę zobowiązania wobec udziałowców Koral Sp. z o.o. z tytułu zakupu udziałów w tejże firmie. Prawnym zabezpieczeniem spłaty Kredytu jest:

- 1) zastaw rejestrowy na zakupionych udziałach firmy „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13, w kwocie 44.000.000,-złotych,
- 2) zastaw rejestrowy na Przedsiębiorstwie „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13,
- 3) poręczenie firm z Grupy kapitałowej GRAAL (Polinord Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Syrena Royal Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Kooperol Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Gaster Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) jako zabezpieczenie przejściowe do czasu uprawnomocnienia się zastawów rejestrowych,
- 4) pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi Kredytobiorcy prowadzonymi w Banku Pekao S.A.,
- 5) oświadczenie Kredytobiorcy i poręczycieli o dobrowolnym poddaniu się egzekucji świadczenia pieniężnego, oświadczenie Kredytobiorcy o poddaniu się egzekucji wydania rzeczy zastawionych na Bank.

Warunkiem uruchomienia kredytu jest min. przedstawienie ostatecznej umowy zakupu 100% udziałów spółki „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Kredytobiorca zobowiązał się do spłaty przedmiotowego kredytu ze środków finansowych pozyskanych w drodze emisji akcji spółki GRAAL S.A. serii G oraz F. W przypadku spłaty kredytu z ww. środków Bank nie pobierze prowizji rekompensacyjnej. Kredytobiorca zobowiązuje się dokonać ostatecznej spłaty Kredytu dnia 31.08.2013 r.

Oprocentowanie Kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR 6M z dnia podpisania niniejszej umowy, aktualizowanej co 6 miesięcy, powiększonej o marżę Banku

Kredytobiorca zobowiązał się również do:

- 1) nie ustanawiania bez zgody Banku zabezpieczeń na majątku „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością,
- 2) nie sprzedawania, zbywania całości lub części przedsiębiorstwa Kredytobiorcy i „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z wyłączeniem transakcji uzgodnionych pomiędzy Kredytobiorcą i Bankiem powyżej kwoty 350.000,-złotych,
- 3) nie zaciągania bez zgody Banku kredytów, pożyczek, gwarancji, udzielania poręczeń, awału bądź innych zobowiązań, które mogą mieć istotny wpływ na kondycję finansową Kredytobiorcy i spowodować naruszenie następujących wskaźników:

- maksymalna relacja pomiędzy Zadłużeniem Finansowym Grupy Kredytobiorcy i EBITDA Grupy Kredytobiorcy – nie wyższe od [4,0],
  - maksymalna relacja pomiędzy Zadłużeniem Finansowym Grupy Kredytobiorcy i Kapitałem Własnym Grupy Kredytobiorcy – nie wyższe od [1,5:1,0],
  - wskaźnik Obsługi Zadłużenia – nie niższy od [1,20].
- 4) przeprowadzania przez rachunek bankowy prowadzony w Banku Pekao S.A. obrotów proporcjonalnych do poziomu zaangażowania Banku w jego finansowanie lecz nie mniej niż 10 mln PLN miesięcznie;
- 5) przedkładania w Banku:
- w okresach kwartalnych sprawozdań finansowych Kredytobiorcy i firm powiązanych wraz z informacją o jakości należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług;
  - w okresach rocznych rocznego sprawozdania finansowego wraz z opinią i raportem audytora dot. Kredytobiorcy i firm powiązanych w ciągu 7 dni po ich sporządzeniu;
  - skonsolidowanych sprawozdań finansowych Kredytobiorcy wraz z opinią i raportem biegłego rewidenta.
- Emitent w znacznym stopniu odbuduje swoje zdolności kredytowe po pozyskaniu środków finansowych z emisji Akcji serii F i G oraz przeznaczaniu części tych środków na spłatę zobowiązań kredytowych.

## **5 INFORMACJE DOTYCZĄCE PRZEWIDYWANYCH ŹRÓDEŁ FUNDUSZY POTRZEBNYCH DO ZREALIZOWANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEDSTAWIONYCH W POZYCJACH V.2.3. i VIII.1.**

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent i jego Grupa Kapitałowa prowadzą zadania inwestycyjne wskazane w Rozdziale V, pkt 2.3 i i Rozdziale VIII, pkt 1. Emitent oraz spółki w ramach jego Grupy Kapitałowej mają zapewnione środki pieniężne dla ich całkowitej realizacji – są to środki własne oraz kredyty bankowe. Należy jednakże zaznaczyć, że w związku z emisją Akcji serii F i G mogą ulec zmianie źródła funduszy niezbędne do realizacji zadań inwestycyjnych, zadań wskazanych w Rozdziale V, pkt 2.3 i i Rozdziale VIII, pkt 1.

## ROZDZIAŁ XI BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE EMITENTA

### 1 BADANIA I ROZWÓJ

Z uwagi na specyfikę prowadzonej działalności gospodarczej Emitent nie prowadzi prac badawczo-rozwojowych, w związku z tym nie ponosił nakładów na te cele w okresie ostatnich 3 lat. W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi Emitent nie prowadził prac o charakterze badawczo-rozwojowym.

### 2 PATENTY I LICENCJE

#### 2.1 Patenty

Wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Graal spółka Ruskij Caviar Sp. z o.o. posiada:

- prawo do sposobu wytwarzania granulatu białkowego i urządzenia do wytwarzania granulatu białkowego objęte zgłoszeniem patentowym nr P 376430 Urzędu Patentowego RP;
- prawo do sposobu wytwarzania kawioru (receptury) na bazie granulatu białkowego objęte zgłoszeniem nr P 361242 do Urzędu Patentowego RP.

**Koral Sp. o.o.:**

- nie zgłoszona w urzędzie patentowym receptura i sposób wytwarzania zwłaszcza parametrów wędzonych wyrobów rybnych.

Poza tym spółki z Grupy Kapitałowej Graal nie posiadają innych praw z patentu ani też nie są licencjodawcami lub licencjobiorcami.

#### 2.2 Znaki towarowe

##### a) Graal S.A.:

Ze względu na specyfikę działalności gospodarczej prowadzonej przez Emitenta (produkcja i dystrybucja artykułów spożywczych) istotną rolę wyróżniającą posiadają znaki towarowe, którymi oznaczane są produkty Emitenta.

Emitent jest posiadaczem prawa ochronnego numer 217479 przyznanego na słowno graficzny znak towarowy „**black rose**”, zgłoszony w dniu 20 kwietnia 2000 roku za numerem Z-217479. Przedmiotowy znak towarowy przeznaczony jest do oznaczania zgodnie z klasyfikacją nicejską towarów w klasach 29 (filety rybne, galaretki jadalne, kraby nieżywe, homary nieżywe, pasty kanapkowe, kawior, bulion, drób, klej rybi do środków spożywczych, konserwy mięsne, konserwy rybne, krewetki, langusty nieżywe, raki nieżywe, mączka rybna do celów spożywczych, małże nieżywe, mięso, pasztety, potrawy na bazie ryb, ryby, tuńczyk, wędliny) i 30 (sosy, dressingi, majonezy, przyprawy, korzenie, ryż).

Emitent jest posiadaczem prawa ochronnego numer 265642 przyznanego na słowno graficzny znak towarowy „**GRAAL**”, zgłoszony w dniu 02-06-2003 roku za numerem Z-265642. Przedmiotowy znak towarowy przeznaczony jest do oznaczania zgodnie z klasyfikacją nicejską towarów w klasach 29 (filety rybne, galaretki jadalne, kraby nieżywe, homary nieżywe, pasty kanapkowe, kawior, bulion, drób, klej rybi do środków spożywczych, konserwy mięsne, konserwy rybne, krewetki, langusty nieżywe, raki nieżywe, mączka rybna do celów spożywczych, małże nieżywe, mięso, pasztety, potrawy na bazie ryb, ryby, tuńczyk, wędliny) i 30 (sosy, dressingi, majonezy, przyprawy, korzenie, ryż), 32 (ekstrakty, soki, napoje warzywne, owocowe).

Znak „**Premium**” numer zgłoszenia 311569, data 05 – 06-2006 przeznaczony do oznakowania zgodnie z klasyfikacją nicejską produktów w klasach 29 (nieżywe surowe, mrożone ryby, mięso, drób, przetwory, potrawy, sałatki, konserwy rybne, mięsne, drobiowe, warzywne, owocowe, nieżywe krewetki, kraby, małże, kawior), 30 (sosy, dressingi, majonezy, przyprawy), 32 (ekstrakty, soki, napoje warzywne, owocowe).

Znak „**Domowa Kuchnia**” numer zgłoszenia 317572, data 06-11-2006 przeznaczony do oznakowania zgodnie z klasyfikacją nicejską produktów w klasach 29 (nieżywe surowe, mrożone ryby, mięso, drób, przetwory, potrawy, sałatki, konserwy rybne, mięsne, drobiowe, warzywne, owocowe, nieżywe krewetki, kraby, małże, kawior), 30 (sosy, dressingi, majonezy, przyprawy), 32 (ekstrakty, soki, napoje warzywne, owocowe).

##### b) Polinord Sp. z o.o. w Kartoszynie;

Polinord sp. z o.o. dokonał dnia 23 kwietnia 2004 roku za numerem Z-279699 zgłoszenia słowno-graficznego znaku towarowego „Bryza”, przeznaczonego do oznaczania zgodnie z klasyfikacją nicejską produktów w klasie 29 (konserwy rybne, krewetki, langusty, raki, łosoś, filety z ryb, żywność produkowana z ryb, ryby konserwowane, ryby nieżywe, ryby puszkowane, ryby solone, sardynki, śledzie, ślimaki morskie, tuńczyk, żywność przygotowywana z ryb, potrawy rybne).

Polinord sp. z o.o. na podstawie umowy z dnia 27 lipca 2001 roku posiada licencję na korzystanie ze słowno-graficznego znaku towarowego „**URA**”, na który zostało przyznane prawo ochronne nr 149462. Przedmiotowy znak towarowy przeznaczony jest do oznaczania zgodnie z klasyfikacją nicejską produktów w klasie 29 (filety i flaki rybne, galaretki rybne, homary nieżywe, kawior, kleje do celów spożywczych, konserwy rybne, krewetki, langusty nieżywe, raki nieżywe, małże jadalne, mączka rybna do celów spożywczych, ostrygi nieżywe, przetwory rybne, potrawy na bazie ryb, ryby konserwowane, ryby solone, skorupiaki, nieżywe, ślimaki morskie nieżywe), 31 (langusty, homary, ikra rybna, ryby żywe, raki małże żywe, mączka rybna na pasze dla zwierząt, ostrygi żywe, ślimaki morskie) i 35 (usługi w zakresie gromadzenia, ekspozycji i sprzedaży ryb i przetworów rybnych, owoców morza, mączki rybnej dla zwierząt, warzyw świeżych, konserwowanych i suszonych oraz owoców świeżych i konserwowanych)

##### c) Syrena Royal Sp. z o.o. w Gdyni;



Spółka posiada znak towarowy o nazwie TESS.

**d) Ruskij Caviar Sp. z o.o. w Wejherowie;**

Brak

**e) Kooperol Sp. z o.o. w Zdunach;**

Brak.

**f) Gaster Sp. z o.o. w Pyskowicach:**

1. Znak towarowy **GASTER** (słowny) oznaczony numerem **Z-315393** przyjęty dnia **12.09.2006** r. przez Urząd Patentowy **RP**.
2. Znak towarowy **GASTER** (słowno-graficzny ze słoniem) **Z- 283749** przyjęty dnia **27.07.2004** r. przez Urząd Patentowy **RP**.
3. Znak towarowy **Qualita** (słowno-graficzny) **Z -273082** przyjęty dnia **25.11.2003** r. przez Urząd Patentowy **RP** - wszystkie dane dotyczące tego wzoru zapisane są w Rejestrze Wzorów Wspólnotowych.

1. Świadectwo rejestracji Wzór wspólnotowy **No 000430400-0001** zarejestrowany dnia **07/11/2005** – opakowanie środków spożywczych-jajko - wszystkie dane dotyczące tego wzoru zapisane są w Rejestrze Wzorów Wspólnotowych).
2. Świadectwo rejestracji Wzór wspólnotowy **No 000402672-0001** zarejestrowano dnia **18/09/2005** – opakowanie środków spożywczych-ryba - wszystkie dane dotyczące tego wzoru zapisane są w Rejestrze Wzorów Wspólnotowych.

**g) Kordex Sp. z o.o. w Swarzewie:**

Brak.

**h) Koral Sp z o.o. - Prawo do zgłoszonych znaków towarowych:**

Koralowe nr zgłoszenia Z-194 226 z dnia 9.11.1998 r , prawo ochronne z dnia 20.3.2002.

Koralowe Kaszubskie Filety Śledziowe nr zgłoszenia Z-194 041 z dnia 5.11.1998 r. prawo ochronne nr 147621.

Szprot w Oleju Caro nr zgłoszenia Z-265035 z dnia 20.5.2003.

Śledź w oleju po gdańsku - nr zgłoszenia Z –265037 z dnia 20.5.2003.

Sałatką rybną Neptun - nr zgłoszenia Z-265038 z dnia 20.5.2003.

Paprykarz szczeciński - nr zgłoszenia Z-265039 z dnia 20.05.2006 r.

Łosoś bałtycki nr zgłoszenia Z - 265040 z dnia 20.05.2003.

Łosoś norweski nr zgłoszenia Z – 265041 z dnia 20.05.2003.

Matias starogdański – nr zgłoszenia Z – 265042 z dnia 20.05.2003.

Kociewskie filety śledziowe – nr zgłoszenia Z-265043 z dnia 20.05.2003.

Wiejskie filety śledziowe - nr zgłoszenia Z 265044 z dnia 20.05.2003.

Skandynawskie platy śledziowe nr zgłoszenia Z-265045 z dnia 20.05.2003.

Platy śledziowe a'la Bismarck – nr zgłoszenia Z-265046 z dnia 20.05.2003.

Kartuskie filety śledziowe – nr zgłoszenia Z - 265049 z dnia 20.05.2003.

### **3 CERTYFIKATY I UPRAWNIENIA POSIADANE PRZEZ EMITENTA I JEGO GRUPĘ KAPITAŁOWĄ**

Dnia 25 lutego 2004 roku Międzynarodowa Sieć Certyfikacji IQ Net, oraz Polskie Centrum Badań i Certyfikacji przyznały spółce GRAAL Bogusław Kowalski sp. z o.o. certyfikat poświadczający, że jakość systemu zarządzania w spółce w zakresie sprzedaży i dystrybucji artykułów spożywczych jest zgodna z normą PN-EN ISO 9001:2001. Certyfikat zarejestrowano pod numerem PL-1175/1/2004. Datą ważności certyfikatu jest dzień 24 luty 2007 roku. Warunkiem pozostawania Certyfikatu w mocy jest przestrzeganie przez Emitenta wymagań powyższej normy, oraz wymagań określonych w umowie nr 1019/2002.

Poza powyższym Graal nie posiadają innych certyfikatów i uprawnień.

**W ramach grupy kapitałowej Emitenta, Gaster Sp. z o.o. posiada następujące certyfikaty i wyróżnienia:**

- a) „Panteon Polskiej Ekonomii” pod patronem Ministra Środowiska i Prezesa Polskiego Centrum Badań i Certyfikacji S.A.
- b) Certyfikat wydany przez RWTuV-Polska - ZSZ -system zarządzania jakością i zarządzania środowiskiem PN-EN ISO 9001:2001, PN-EN ISO 14001:1998, Certyfikat ważny do listopada 2007 r.
- c) Certyfikat wydany przez RWTuV-Polska - system HACCP, DS. 3027E:2002, Certyfikat ważny do listopada 2007 r.
- d) Certyfikat nadania Konsumenckiego Znaku Jakości za Gamę smalców domowych - 29 marca 2006 r.

**Polinord Sp. z o.o.:**

Posiada wdrożony system zarządzania bezpieczeństwem zdrowotnym produktu – HACCP.

W grudniu bieżącego roku Spółka przystąpi do certyfikacji standardów norm BRC i IFS.

**Koral Sp z o.o.:**

International Food Standard - styczeń 2004 r. dla kategorii produktów 4 – ryby i kategorii produktów 8 – produkty rybne także przetworzone.

BRC Global standard – Food - styczeń 2005 r.

## ROZDZIAŁ XII INFORMACJE O TENDENCJACH

### 1 NAJISTOTNIEJSZE OSTATNIO WYSTĘPUJĄCE TENDENCJE W PRODUKCJI, SPRZEDAŻY I ZAPASACH ORAZ KOSZTACH I CENACH SPRZEDAŻY ZA OKRES OD DATY ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO ROKU OBRACHUNKOWEGO DO DATY DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO

Od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego Emitenta do daty zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego w zakresie produkcji, sprzedaży, zapasów, kosztów wystąpiły następujące tendencje:

#### **Sprzedaż i rynki zbytu:**

- z roku na rok można obserwować na rynku polskim stały przyrost produkcji i wartości sprzedawanych przetworów rybnych, zwłaszcza w takich grupach asortymentowych jak: ryby morskie mrożone i ryby wędzone. Obserwując tę tendencję Emitent i jego Grupa Kapitałowa stara się za nią podążać i angażować w obszary produkcji o największych perspektywach wzrostu.

#### **W zakresie produkcji zauważa się tendencję do:**

- specjalizacji zakładów w zakresie asortymentu produkcji w celu minimalizacji jednostkowych kosztów produkcji.

#### **Zapasy:**

- Emitent dąży do minimalizacji stanów magazynowych i tym samym minimalizacji wartości środków pieniężnych zaangażowanych w zapasy produktów, towarów, surowców, półproduktów.

#### **Koszty:**

- dążenie do minimalizacji kosztów funkcjonowania podmiotów poprzez specjalizację zakładów w zakresie produkcji, optymalizację stanów zapasów magazynowych, itp. W ramach kosztów operacyjnych obserwuje się wzrost kosztów pracowniczych. Jest to przede wszystkim związane z poprawianiem się sytuacji makroekonomicznej kraju, zmniejszaniem się stopy bezrobocia i migracją pracowników w celach zarobkowych.

#### **Ceny:**

- na polskim rynku przetworów rybnych w okresie ostatnich 12 miesięcy od daty zatwierdzenia niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego ceny produktów rybnych utrzymują się na stałym poziomie.

### 2 INFORMACJE NA TEMAT JAKICHKOLWIEK ZNANYCH TENDENCJI, NIEPEWNYCH ELEMENTÓW, ŻĄDAŃ, ZOBOWIĄZAŃ LUB ZDARZEŃ, KTÓRE WEDLE WSZELKIEGO PRAWDOPODOBIENSTWA MOGĄ MIEĆ ZNACZĄCY WPŁYW NA PERSPEKTYWY EMITENTA, PRZYNAJMNIEJ DO KOŃCA 2007 ROKU

W opinii specjalistów **przetwórstwo rybne, a w szczególności segment konserw, ma przed sobą dobre perspektywy, lecz jego dalszy rozwój będzie zależeć od wielu czynników.**

Spożycie ryb i przetworów rybnych w Polsce jest znacznie mniejsze niż w krajach Europy Zachodniej. Można uznać to za dobrą bazę do dynamicznego wzrostu sprzedaży. Jednak z innego punktu widzenia, znaczne zwiększenie sprzedaży uzależnione jest od zmiany nawyków żywieniowych, co wymaga aktywnych działań promocyjnych ze strony zarówno producentów, jak i rządu. Barierami szybszego rozwoju są: znikoma obecność ryb w polskiej tradycji kulinarnej oraz pewne uprzedzenia do spożywania konserw, które niestety często kojarzą się z „konserwantem”, a ryby w puszkach nie mają konserwantów. Na szczęście świadomość zdrowotna wśród konsumentów jest coraz większa. Szanse stwarza również coraz lepsza oferta promocyjna producentów ryb przy nieco mniejszym zaufaniu do producentów przetworów mięsnych czy drobiowych. Ponadto konsumenci chętniej sięgają po produkty spożywcze typu convenience, gdyż mają mniej czasu na przygotowanie posiłków. W te trendy świetnie wpisują się przetwory rybne - mrożonki czy wyroby w puszkach. To są główne powody wzrostu sprzedaży ryb, które powinny przerodzić się w stałą tendencję. Polski konsument upodabnia się do europejskiego, również poprzez większe spożycie ryb. Konsument staje się coraz bardziej wymagający, dlatego częściej sięga po ryby filetowane, wygodne w użyciu (puszki koniecznie z kluczykiem). Z drugiej strony jednak nie zwraca większej uwagi na markę konserwy, którą spożywa, stąd bierze się duża ekspansja marek prywatnych w kategorii ryb w puszkach.

Warunkiem zwiększenia sprzedaży ryb w Polsce jest również przyspieszenie budowy struktur rynkowych, które umożliwiłyby wykorzystanie wsparcia, jakiego udziela Unia Europejska.

Powyższe czynniki, a więc:

- wzrost świadomości zdrowotnej wśród konsumentów;
- wzrost wymagań i wygody wśród konsumentów (sięganie po produkty spożywcze typu convenience);
- polepszenie oferty promocyjnej producentów ryb;
- przyspieszenie budowy struktur rynkowych;

powinny pozytywnie wpłynąć na możliwość rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w przyszłości.

#### **Przewidywania dotyczące czynników wpływających na przyszłe wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej:**

Przyszłe wyniki finansowe Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej w dużym stopniu zależeć będą od koniunktury gospodarczej, stopnia wzrostu zamożności społeczeństwa, stopnia przekonania konsumentów do walorów smakowych i zdrowotnych produktów rybnych.

## **ROZDZIAŁ XIII PROGNOZY WYNIKÓW LUB WYNIKI SZACUNKOWE EMITENTA**

Zarząd Emitenta postanowił nie zamieszczać w Dokumencie Rejestacyjnym prognoz lub wyników szacunkowych swoich lub swojej Grupy Kapitałowej.

## ROZDZIAŁ XIV ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA EMITENTA

### 1 OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

#### 1.1 Zarząd

Na dzień 30.11.2006 Zarząd Emitenta jest dwuosobowy, w osobie:

##### 1. Bogusław Franciszka Kowalskiego – Prezesa Zarządu

Miejscem wykonywania pracy jest siedziba Emitenta.

##### **Bogusław Kowalski**

Termin upływu kadencji:

##### **Prezes Zarządu**

Powołany do Zarządu Emitenta zgodnie z § 3 Aktu zawiązania spółki akcyjnej sporządzonego przed notariuszem Leszkiem Soleckim w dniu 26.04.2004 REP A nr 44418/2004 ze skutkiem wynikającym z art. 552 Ksh tj. na dzień przekształcenia Spółki. Termin upływu kadencji 29.04.2007.

Zasady i warunki zatrudnienia:

Zatrudniony na podstawie Umowy o Pracę z dnia 23.04.2002 r.

Inna działalność wykonywana poza przedsiębiorstwem Emitenta dotyczy jedynie spółek zależnych:

Imię i nazwisko	Spółka	Funkcja
Bogusław Kowalski	Graal S.A	Prezes zarządu od 01.03.2002 roku.
	Ruskij Caviar Sp. z o.o.	Prezes zarządu od 03.11.2005 roku.
	Polinord Sp. z o.o.	Prezes zarządu od 01.06.2005 roku.
	Syrena Royal Sp. z o.o.	Prezes zarządu od 01.02.2005 roku.
	Kooperol Sp. z o. o.	Przewodniczący Rady Nadzorczej od 27.10.2005 roku.

Funkcje pełnione w okresie ostatnich 5 lat (od dnia 30 listopada 2006r.):

- Od 14.04.2004 roku do 01.06.2005 roku pełnił funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej– POLINORD Sp. z o.o.

Bogusław Kowalski w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem innych spółek kapitałowych lub osobowych poza podmiotami zależnymi.

Poza wyżej wskazanymi funkcjami w organach zarządzających i nadzorczych wskazujących na bardzo duże doświadczenia w zarządzaniu i administrowaniu podmiotami gospodarczymi wskazać należy, że od początku prowadzenia działalności gospodarczej tj. od 1990 roku Bogusław Kowalski poszerzał swoją wiedzę odnośnie zarządzania, planowania, negocjacji. Liczne szkolenia w których brał udział pozwalały mu na łączenie zdobytej praktyki z teorią, dzięki czemu rozwijały się jego umiejętności menedżerskie i kształtowała strategia działania. Te wszystkie cechy charakteru oraz zdobywane kwalifikacje sukcesywnie wpływają na rozwój firmy prowadzonej przez Pana Kowalskiego i w konsekwencji doprowadziły do przekształcenia jednoosobowej firmy w Grupę Kapitałową zatrudniającą około 1500 osób i generującą roczne przychody ze sprzedaży w wysokości 166 mln zł. Jako uwieńczenie dotychczasowych sukcesów, i potwierdzenie strategii działania Bogusław Kowalski w 2006 roku zdobył wyróżnienie w kategorii usługi za nowatorskie podejście do rynku i konsolidację branży nadane przez firmę Ernst & Young w konkursie Przedsiębiorca Roku.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec pana Bogusława Kowalskiego nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Bogusław Kowalski nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach, które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Bogusław Kowalski nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Pan Bogusław Kowalski nie wykonuje żadnej działalności konkurencyjnej w stosunku do działalności Emitenta.

Nie figuruje w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS.

Nie jest pozbawiony przez sąd upadłościowy prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu oraz nie był skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w przepisach rozdziałów XXXIII - XXXVII Kodeksu karnego oraz art. 585, 587 i 590 – 591 Kodeksu spółek handlowych

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy Panem Bogusławem Kowalskim a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących. Powyższe nie dotyczy powiązania rodzinnego pomiędzy Panem Bogusławem Kowalskim (ojciec) i Piotrem Kowalskim (syn) pełniącym funkcję Członka Rady Nadzorczej w Polinord Sp. z o.o. – spółka należąca do Grupy Kapitałowej Emitenta.

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 1 do niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

## 2. Justyna Frankowska- Członek Zarządu do spraw Handlowych

Miejscem wykonywania pracy jest siedziba Emitenta.

<b>Justyna Frankowska</b>	Członek Zarządu do spraw Handlowych
Termin upływu kadencji:	Powołana do Zarządu Emitenta dnia 6 marca 2006 na wspólną kadencję z dotychczasowym członkiem zarządu. Termin upływu kadencji 29.04.2007.
Zasady i warunki zatrudnienia:	Zatrudniona na podstawie Umowy o Pracę z dnia 01.05.1994 roku. /powołanie

Poza przedsiębiorstwem Emitenta pani Justyna Frankowska nie prowadzi innej działalności oprócz niżej wskazanej.

Funkcje pełnione w okresie ostatnich 5 lat ( od dnia 30 listopada 2006 r ):

Polinord Sp. z o.o. - Przewodnicząca Rady Nadzorczej - od 01.06.2005

Poza wyżej wskazaną funkcją Pani Justyna Frankowska w ciągu ostatnich pięciu lat nie była członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo współnikiem innych spółek kapitałowych lub osobowych.

Pani Justyna Frankowska posiada wykształcenie wyższe

- Ukończone studia magisterskie: Politechnika Koszalińska; Kierunek Ekonomia (Marketing i Badania Rynkowe)

- Podyplomowe studium: Politechnika Gdańska; Controlling w Zarządzaniu Firmą  
Przebieg dotychczasowej kariery zawodowej w GRAAL S.A.:

1. Od 01/05/1994 - Samodzielny pracownik ds. handlu
2. Od 01/07/1996 - Zastępca Szefa Biura Handlowego
3. Od 01/09/1997 - Kierownik Biura Handlowego
4. Od 01/03/2002 - Dyrektor Handlowy
5. Od 01/10/2003 - Dyrektor ds. Handlu i Marketingu

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy Panią Justyną Frankowską a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec Pani Justyny Frankowskiej nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pani Justyna Frankowska nie pełniła funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pani Justyna Frankowska nie była oficjalnie oskarżona i nie ponosiła żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Pani Justyna Frankowska nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako współnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej ani w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek jej organu. Pani Justyna Frankowska nie figuruje w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym

Nie jest pozbawiona przez sąd upadłościowy prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu oraz nie była skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w przepisach rozdziałów XXXIII - XXXVII Kodeksu karnego oraz art. 585, 587 i 590 – 591 Kodeksu spółek handlowych

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 2 do niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

## 1.2 Rada Nadzorcza

### 1. Gerard Bronk, Przewodniczący Rady Nadzorczej

Pan Gerard Bronk został powołany na członka Rady Nadzorczej uchwałą WZA z dnia 21 stycznia 2005 r. na wspólną trzyletnią kadencję. W związku z powyższym kadencja upływa w dniu 21 stycznia 2008 roku a mandat wygasa z odbyciem walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007..

Wykształcenie wyższe prawnicze. Złożony egzamin sędziowski.

Przebieg dotychczasowej kariery zawodowej:

- w 1980 roku ukończył z tytułem magistra prawa, studia na Uniwersytecie Gdańskim, na Wydziale Prawa i Administracji,
- w 1997 roku, po odbyciu aplikacji, zdał egzamin sędziowski,

- w styczniu 2006 uzyskał wpis na listę radców prawnych Okręgowej Izby Radców Prawnych w Gdańsku,
- od 1 października 1995 roku stała współpraca z kancelarią radcowską – Biurem Prawnym „Procura” radcy prawnego Piotra Janickiego w Gdyni, w ramach której początkowo udzielał pomocy, a obecnie zajmuję się kompleksową obsługą prawną klientów kancelarii, m. in. spółek prawa handlowego w zakres której wchodzi również obsługa prawna organów zarządzających i nadzoru tych spółek,
- od 15 listopada 1997 roku jestem zatrudniony w niepełnym wymiarze czasu pracy na samodzielnym stanowisku pracownika do spraw organizacyjno-prawnych Przedsiębiorstwa Użyteczności Publicznej „ABRUKO” Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Władysławowie, do zakresu obowiązków którego należy prowadzenie wszystkich spraw przedsiębiorstwa i organu zarządzającego oraz organu nadzoru Spółki pod względem organizacyjno-prawnym.

Miejscem wykonywania pracy jest Gdynia (siedziba Biura Prawnego „Procura” radcy prawnego Piotra Janickiego) i Władysławowo

Poza przedsiębiorstwem Emitenta Pan Gerard Józef Bronk wykonuje inną działalność, to jest na podstawie umowy cywilnoprawnej świadczy usługi na rzecz Biura Prawnego Procura, radcy prawnego Piotra Janickiego. Wykonywana działalność nie jest konkurencyjna wobec działalności Emitenta, a pan Gerard Józef Bronk nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej wobec GRAAL S.A. jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej, członek organu spółki kapitałowej lub jako członek organu konkurencyjnej osoby prawnej.

Poza wyżej wskazaną funkcją Pan Gerard Bronk w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem innych spółek kapitałowych lub osobowych.

Pan Gerard Józef Bronk nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym.

Nie jest pozbawiony przez sąd upadłościowy prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu oraz nie był skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w przepisach rozdziałów XXXIII - XXXVII Kodeksu karnego oraz art. 585, 587 i 590 – 591 Kodeksu spółek handlowych.

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy panem Gerardem Bronk a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących. W okresie poprzednich pięciu lat wobec pana Gerarda Józef Bronk nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Gerard Józef Bronk nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Gerarda Józef Bronk nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 3 do niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

## **2. Piotr Dukowski, Członek Rady Nadzorczej**

Piotr Dukowski został powołany na członka Rady Nadzorczej uchwałą nr 06/08/06 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Emitenta w dniu 30 sierpnia 2006 r. na wspólną trzyletnią kadencję z poprzednio urzędującymi członkami Rady Nadzorczej. W związku z powyższym kadencja upływa w dniu 21 stycznia 2008 roku a mandat wygasa z odbyciem walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007.

Piotr Dukowski jest lekarzem weterynarii ze specjalnością: higiena zwierząt rzeźnych i żywności pochodzenia zwierzęcego. Od czerwca 1982 r. do 30.06.2000r. pracował w Inspekcji Weterynaryjnej, Wojewódzkiej Inspekcji Weterynaryjnej w Gdańsku na stanowiskach od Weterynaryjnego Inspektora Sanitarnego do Z-cy Powiatowego (Miejskiego) Lekarza Weterynarii w Gdańsku; od października 2000 r. do 31 grudnia 2005 r. był członkiem dyrekcji w Zakładzie Przetwórstwa Rolno- Spożywczego Koral - Henryk Mielewczyk w Tczewie następnie, po zmianie formy prawnej przedsiębiorstwa, do 28 lutego w Koral Sp. z o.o.; od 15 marca 2005 r. do 28 sierpnia 2006 r. jako Dyrektor ds. Rozwoju i Inwestycji w Graal S.A. i od 01.03.2006 r. Dyrektor Zarządzający w Polinord Sp. z o.o.

Miejscem wykonywania pracy jest Kartoszyń.

Pan Piotr Dukowski prowadzi własną działalność gospodarczą pod firmą Usługi Weterynaryjne i w zakresie Ochrony Zdrowia - Piotr Dukowski, która nie jest działalnością konkurencyjną w stosunku do Emitenta.

Pan Piotr Dukowski nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym.

Nie jest pozbawiony przez sąd upadłościowy prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu oraz nie był skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w przepisach rozdziałów XXXIII - XXXVII Kodeksu karnego oraz art. 585, 587 i 590 – 591 Kodeksu spółek handlowych

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy panem Piotrem Dukowskim a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec pana Piotra Dukowskiego nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Piotr Dukowski nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Piotr Dukowski nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 4 do niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

Funkcje pełnione w okresie ostatnich 5 lat (od dnia 30 listopada 2006r.):

Piotr Dukowski	Kooperol sp. z o.o.	Członek Zarządu od 24.10.2005 do dnia 6 listopada 2006 r.
----------------	---------------------	---

Poza wyżej wskazaną funkcją Pan Piotr Dukowski w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem spółek kapitałowych lub osobowych.

### 3. Piotr Bykowski, Członek Rady Nadzorczej

Pan Piotr Bykowski został powołany uchwałą nr 18/06/05 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy na stanowisko członka Rady Nadzorczej w dniu 27 czerwca 2005 r. na wspólną kadencję z już urzędującymi członkami Rady nadzorczej. W związku z powyższym kadencja upływa w dniu 21 stycznia 2008 roku a mandat wygasa z odbyciem walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007. Jest on niezależnym członkiem Rady Nadzorczej.

Pan prof. dr hab. inż. Piotr Bykowski jest Profesorem Akademii Morskiej w Gdyni z zakresu technologii żywności.

Od 1978 r. zatrudniony w Morskim Instytucie Rybackim w Gdyni - Kierownik Zakładu Technologii Przetwórstwa MIR. Poza przedsiębiorstwem Emitenta Pan Piotr Jan Bykowski wykonuje inną działalność, to jest świadczy usługi doradcze na rzecz producentów i przetwórców żywności w ramach prowadzonej przez siebie firmy konsultingowej.

Według złożonego oświadczenia nie jest to działalność konkurencyjna wobec Emitenta.

Pan Piotr Jan Bykowski nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej wobec GRAAL S.A. jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej, członek organu spółki kapitałowej lub jako członek organu konkurencyjnej osoby prawnej.

Miejszem wykonywania pracy jest Gdynia.

Nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym.

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy panem Piotrem Bykowskim a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec pana Piotra Bykowskiego nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Piotr Bykowski nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Piotr Bykowski nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Pan Piotr Bykowski w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem spółek kapitałowych lub osobowych

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 5 do niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

### 4. Krzysztof Kaczmarczyk, Członek Rady Nadzorczej

Pan Krzysztof Kaczmarczyk został powołany uchwałą nr 17/06/06 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 27.06.2006 na stanowisko członka Rady Nadzorczej w dniu 27 czerwca 2006 r. na wspólną 3 letnią kadencję z poprzednio urzędującymi członkami Rady Nadzorczej. W związku z powyższym kadencja upływa w dniu 21 stycznia 2008 roku a mandat wygasa z odbyciem walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007. Jest on niezależnym członkiem Rady Nadzorczej.

Krzysztof Kaczmarczyk jest absolwentem warszawskiej Szkoły Głównej Handlowej, kierunku finanse i bankowość. Obecnie kontynuuje studia na Wydziale Stosunków Międzynarodowych Uniwersytetu Warszawskiego.

Krzysztof Kaczmarczyk pracując od 1999 roku na stanowisku analityka finansowego nabył bogate doświadczenie związane z rachunkowością finansową, finansami przedsiębiorstwa oraz wycenami spółek giełdowych. Zajmując się od ponad siedmiu lat sektorem telekomunikacyjnym jest przede wszystkim specjalistą w wycenie spółek z tego sektora zarówno na polskim rynku jak również na rynkach czeskim i węgierskim. Dodatkowe doświadczenie w analizie sektora telekomunikacyjnego nabył poprzez prowadzenie wykładów, prelekcji oraz prezentacji na krajowych i międzynarodowych konferencjach poświęconych telekomunikacji jak również publikacji w magazynie Rynek Kapitałowy. Krzysztof Kaczmarczyk od trzech lat plasuje się w czołówce analityków polskiego rynku kapitałowego jak również jest członkiem zespołu analityków uznanych za jeden z trzech najlepszych zespołów telekomunikacyjnych w Europie Środkowowschodniej przez Institutional Investor Magazine. Ponadto Krzysztof Kaczmarczyk jest docenianym analitykiem spółek sektora metali oraz hotelarstwa zajmując się takimi spółkami giełdowymi jak KGHM Polska Miedź SA oraz Orbis SA.

Miejscem wykonywania pracy jest Warszawa.

Pan Krzysztof Kaczmarczyk w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem spółek kapitałowych lub osobowych

Pan Krzysztof Kaczmarczyk nie zajmuje się interesami konkurencyjnymi ani nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej wobec GRAAL S.A. jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej, członek organu spółki kapitałowej lub jako członek organu konkurencyjnej osoby prawnej.

Nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym.

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy panem Krzysztofem Kaczmarczykiem a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec pana Krzysztofa Kaczmarczyka nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Krzysztof Kaczmarczyk nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Krzysztof Kaczmarczyk nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 6 do niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

## **5. Wiesław Łatała, Członek Rady Nadzorczej**

Pan Wiesław Łatała został powołany na członka Rady Nadzorczej uchwałą WZA z dnia 21 stycznia 2005 r. na wspólną trzyletnią kadencję. W związku z powyższym kadencja upływa w dniu 21 stycznia 2008 roku a mandat wygasa z odbyciem walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007. Jest on niezależnym członkiem Rady Nadzorczej.

Pan Wiesław Łatała, Wykształcenie wyższe prawnicze, radca prawny. Przebieg dotychczasowej kariery zawodowej:

- od 1998 do nadal - Łatała i Wspólnicy sp. k. z siedzibą w Krakowie, partner - komplementariusz,
- od 2001 - DOMED S.A. z siedzibą w Krakowie, prezes Zarządu, prezes Rady Nadzorczej,
- 1990-1999 - Uniwersytet Jagielloński, Katedra Prawa Gospodarczego Prywatnego, asystent,
- od 1992 - Kraków Consulting Group sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, prezes Zarządu, wiceprezes Zarządu, wspólnik
- 1995-2000 BIOMEDIC S.A. z siedzibą w Kielcach, prezes Rady Nadzorczej, prezes Zarządu, doradca Zarządu, prezes Rady Nadzorczej,
- 1995-1996 - BUMA SYSTEM S.A. z siedzibą w Krakowie, członek Rady Nadzorczej,
- 1995 - ZOMET S.A. z siedzibą w Krakowie, sekretarz Rady Nadzorczej,
- 1994 - SUPON TECHNICS sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, członek Rady Nadzorczej,
- 1993-1995 BWR Real Bank S.A. z siedzibą w Krakowie, doradca prezesa Zarządu,
- 1993 - Corporation Wamex Trust sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, Wiceprezes Zarządu,
- 1990-1992 - Cracow Business Services sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, dyrektor członek Zarządu.

Pan Wiesław Łatała w ciągu ostatnich pięciu lat nie był członkiem organów administracyjnych lub nadzorczych albo wspólnikiem innych spółek kapitałowych lub osobowych poza Łatała i Wspólnicy sp.k., Kraków Consulting Group sp. z o.o. A1 sp z o.o., A2 sp z o.o., A3 sp z o.o. Sportech sp. z o.o.

Poza przedsiębiorstwem Emitenta Pan Wiesław Łatała wykonuje inną działalność, to jest świadczy jako radca prawny obsługę prawną w ramach Kancelarii Radców Prawnych Łatała i Wspólnicy spółka komandytowa z siedzibą w Krakowie. Wykonywana działalność nie jest konkurencyjna wobec działalności Emitenta, a pan Wiesław Łatała nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej wobec GRAAL S.A. jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej, członek organu spółki kapitałowej lub jako członek organu konkurencyjnej osoby prawnej. Kancelaria prowadzi obsługę prawną na rzecz Emitenta



Pan Wiesław Łatała nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym.

Miejszem wykonywania pracy jest Kraków

Nie ma powiązań rodzinnych pomiędzy panem Wiesławem Łatałą a pozostałymi członkami organów Zarządzających i Nadzorujących.

W okresie poprzednich pięciu lat wobec Pana Wiesława Łatały nie orzeczono żadnych wyroków związanych z przestępstwami oszustwa.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Wiesław Łatała nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzającej wyższego szczebla w podmiotach które postawione zostały w stan upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji.

W okresie poprzednich pięciu lat Pan Wiesław Łatała nie był oficjalnie oskarżony i nie ponosił żadnych sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych, (w tym uznanych organizacji zawodowych) oraz nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych jakiegokolwiek Emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek Emitenta.

Stosowne oświadczenia stanowią załącznik nr 7 do niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

### **1.3 Osoby zarządzające wyższego szczebla**

W opinii Emitenta nie istnieją inne osoby zarządzające wyższego szczebla, które miałyby znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowną wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością. Z uwagi na to, iż przepisy Rozporządzenia 809/2004 nie definiują pojęcia „osoby zarządzające wyższego szczebla”, na potrzeby niniejszego dokumentu rejestracyjnego Emitent przyjął, iż to inne niż członkowie Zarządu osoby, które zajmują stanowiska kierownicze w przedsiębiorstwie Emitenta i które są bezpośrednio podległe członkom Zarządu.

## **2 POTENCJALNE KONFLIKTY INTERESÓW U OSÓB WSKAZANYCH W POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1, POMIĘDZY OBOWIĄZKAMI WOBEC EMITENTA A ICH PRYWATNYMI INTERESAMI LUB INNYMI OBOWIĄZKAMI. W PRZYPADKU, GDY NIE WYSTĘPUJĄ TAKIE KONFLIKTY NALEŻY ZAMIEŚCIĆ STOSOWNE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT**

Nie istnieją konflikty interesów u osób wskazanych w pozycji Rozdział XIV pkt 1, pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

Stosowne oświadczenia osób stanowią załącznik nr 8 do niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

## **3 UMOWY I POROZUMIENIA ZE ZNACZĄCYMI AKCJONARIUSZAMI, KLIENTAMI, DOSTAWCAMI LUB INNYMI OSOBAMI, NA MOCY KTÓRYCH OSOBY OPISANE W PIERWSZYM AKAPICIE POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1 ZOSTAŁY WYBRANE NA CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH LUB NADZORCZYCH, ALBO NA OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA**

Zgodnie z oświadczeniami osób, wskazanych w pozycji Rozdział XIV pkt 1 niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego, nie istnieją żadne umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których zostały one wybrane na członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, albo na osoby zarządzające wyższego szczebla.

## **4 SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE NA TEMAT OGRANICZEŃ UZGODNIONYCH PRZEZ OSOBY, O KTÓRYCH MOWA W POZYCJI ROZDZIAŁ XIV PKT 1, W ZAKRESIE ZBYCIA W OKREŚLONYM CZASIE POSIADANYCH PRZEZ NIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA**

Nie istnieją żadne ograniczenia co do zbywalności papierów wartościowych Emitenta.

## ROZDZIAŁ XV WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA

### 1 WYSOKOŚĆ WYNAGRODZENIA WYPŁACONEGO OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYM

W okresie 12 miesięcy 2005 roku wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone lub należne członkom zarządu Emitenta wynosiły odpowiednio:

**Tabela 42 Wynagrodzenia osób zarządzających Emitentem w tys. zł**

Wyszczególnienie	Graal S.A.
Bogusław Kowalski	264,0
Wojciech Antkowiak	105,5
Tomasz Nowaczewski	13,2

**Źródło: Emitent**

W okresie 12 miesięcy 2005 roku wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku (Emitent nie płacił tego rodzaju wynagrodzenia), wypłacone lub należne członkom organów nadzorczych Grupy Kapitałowej Emitenta wynosiły odpowiednio:

**Tabela 43 Wynagrodzenia osób nadzorujących Emitenta w tys. zł**

Wyszczególnienie	Graal S.A.
Adam Guz	29,9
Janina Rybka	21,7
Gerard Bronk	44,0
Piotr Bykowski	12,4
Wiesław Łatała	20,6
Piotr Kowalski	14,1

**Źródło: Emitent**

Poza powyższymi składnikami wynagrodzeń osoby nadzorujące nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczonech).

Członkowie Zarządu Emitenta otrzymali w okresie 12 miesięcy 2005 roku łączne wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji zarządczych i nadzorczych w Spółkach zależnych od Emitenta w łącznej kwocie 253,30 tys. zł, w tym:

- Kowalski Bogusław - 105 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu).
- Kowalski Bogusław - 73,6 tys. zł (Syrena-Royal Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu).
- Wojciech Antkowiak - 21,7 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji Członka Zarządu).
- Bogusław Kowalski - 25,0 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – członek Rady Nadzorczej).
- Wojciech Antkowiak - 28,0 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – członek Rady Nadzorczej).

Zarówno Członkom Zarządu Emitenta jak i Członkom Rady Nadzorczej Emitenta nie zostały przyznane w okresie 12 miesięcy 2005 roku przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane.

W okresie 12 miesięcy 2006 roku wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone lub należne Członkom Zarządu Emitenta wynosiły odpowiednio:

**Tabela 44 Wynagrodzenia osób zarządzających Emitentem w tys. zł**

Wyszczególnienie	Graal S.A.
Bogusław Kowalski	240,0
Wojciech Antkowiak	14,7
Justyna Frankowska	19,7

**Źródło: Emitent**

W okresie 12 miesięcy 2006 roku wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone lub należne członkom organów nadzorczych Emitenta wynosiły odpowiednio:

**Tabela 45 Wynagrodzenia osób nadzorujących Emitenta w tys. zł**

Wyszczególnienie	Graal S.A.
Gerard Bronk	30,0
Piotr Bykowski	24,0
Adam Guz	10,0
Wiesław Łatała	24,0
Janina Rybka	15,9
Krzysztof Kaczmarczyk	12,4
Piotr Dukowski	6,0

**Źródło: Emitent**

Dodatkowo Członkowie Zarządu Emitenta oraz jego organów nadzorujących otrzymali w ciągu 12 miesięcy 2006 roku następujące wartości wynagrodzeń:

- Kowalski Bogusław - 49,6 tys. zł z tytułu – jako Dyrektor ds. strategii i rozwoju GRAAL S.A.
- Antkowiak Wojciech - 5,5 tys. zł z tytułu – jako Dyrektor ds. zarządu GRAAL S.A.
- Frankowska Justyna - 55,6 tys. zł z tytułu – jako Dyrektor ds. handlu i marketingu GRAAL S.A.
- Rybka Janina - 14,4 tys. zł z tytułu – jako Specjalista ds. eksportu i importu GRAAL S.A.

– Piotr Dukowski - 29,6 tys. zł z tytułu - jako Dyrektor ds. Inwestycji GRAAL S.A.

Członkowie Zarządu Emitenta otrzymali w okresie 12 miesięcy 2006 roku łączne wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji zarządczych i nadzorczych w Spółkach zależnych od Emitenta w łącznej kwocie 310,0 tys. zł, w tym: Kowalski Bogusław: 180,0 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu) i 72 tys. zł (Syrena Royal Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu), Antkowiak Wojciech 8,0 tys. zł (Polinord Sp. z o.o. – z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej), Frankowska Justyna 50,0 tys. zł (Polinord – z tytułu pełnienia funkcji Przewodniczącej Rady Nadzorczej).

Zarówno Członkom Zarządu Emitenta jak i Członkom Rady Nadzorczej Emitenta nie zostały przyznane w okresie 12 miesięcy 2006 roku przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane.

## **2 OGÓLNA KWOTA WYDZIELONA LUB ZGROMADZONA PRZEZ EMITENTA LUB JEGO PODMIOTY ZALĘŻNE NA ŚWIADCZENIA RENTOWE, EMERYTALNE LUB PODOBNE ŚWIADCZENIA**

---

W okresie 12 miesięcy 2005 roku i w okresie 9 miesięcy 2006 roku Emitent oraz jego Grupa Kapitałowa nie gromadził i nie wydzielił kwot pieniężnych na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne.

## **ROZDZIAŁ XVI PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO EMITENTA**

### **1 DATA ZAKOŃCZENIA OBECNEJ KADENCJI, JEŚLI STOSOWNE, ORAZ OKRES, PRZEZ JAKI OSOBA TA SPRAWOWAŁA SVOJĄ FUNKCJĘ**

#### **1.1 Zarząd**

- Pan Bogusław Kowalski został powołany na członka zarządu Aktem zawiązania spółki akcyjnej sporządzonego przed notariuszem Leszkiem Soleckim w dniu 26.04.2004 REP A nr 44418/2004 ze skutkiem wynikającym z art. 552 Ksh tj. na dzień przekształcenia Spółki. Trzyletnia kadencja upływa z dniem 29.04.2007 r. natomiast mandat wygasa z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta za ostatni pełny rok pełnienia funkcji to jest za rok 2006.
- Pani Justyna Frankowska została powołana uchwałą Nr 02/03/06 Rady Nadzorczej w dniu 6 marca 2006 r. na Członka Zarządu do spraw Handlowych (pierwsza kadencja w zarządzie Emitenta, na wspólną kadencję). Trzyletnia kadencja upływa z dniem 29.04.2007 r. natomiast mandat wygasa z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta za ostatni pełny rok pełnienia funkcji to jest za rok 2006.

#### **1.2 Rada Nadzorcza**

Dla obecnych członków Rady Nadzorczej to pierwsza kadencja w organach Emitenta. Trzyletnia wspólna kadencja wszystkich członków Rady Nadzorczej upływa z dniem 21 stycznia 2008 roku natomiast mandat członków Rady Nadzorczej wygasa z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki za ostatni pełny rok pełnienia funkcji w obecnej Rady Nadzorczej to jest za rok 2007.

Daty powołania poszczególnych członków Rady Nadzorczej zostały wskazane w rozdziale XIV pkt. 1.2.

### **2 INFORMACJE O UMOWACH O ŚWIADCZENIE USŁUG CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH Z EMITENTEM LUB KTÓRYMKOLWIEK Z JEGO PODMIOTÓW ZALEŻNYCH OKREŚLAJĄCYCH ŚWIADCZENIA WYPŁACANE W CHWILI ROZWIĄZANIA STOSUNKU PRACY, LUB STOSOWNE OŚWIADCZENIE O BRAKU TAKICH ŚWIADCZEŃ**

Członkowie Zarządu spółek Emitenta i spółek Grupy Emitenta posiadają następujące umowy ze spółką:

#### **Graal S.A.**

„Bogusław Kowalski – Prezes Zarządu Umowa o pracę z dnia z dnia 23.04.2002 r.  
Justyna Frankowska – Członek Zarządu - Umowa o pracę z dnia 01.05.1994 roku

#### **Kooperol sp. z o.o.:**

Andrzej Kwaśniewski – Prezes Zarządu od 27.10.2005, od 02.01.2006 umowa o pracę Prezes Zarządu.  
Mariusz Stankowski – umowa o pracę Dyrektor Zakładu Przetwórstwa Mięsa 02.01.2006, od 06.11.2006 Wiceprezes Zarządu.  
Piotr Torlop – Wiceprezes Zarządu od 06.11.2006 – powołanie, bez umowy.

#### **Syrena Royal sp. z o.o.:**

Bogusław Kowalski – Prezes Zarządu od 01.02.2005 – powołanie, bez umowy.

#### **Polinord sp. z o.o.:**

Bogusław Kowalski – od 01.06.2005 Prezes Zarządu – stosunek powołania.

#### **Gaster sp. z o.o.:**

Marek Pulit – od 19.05.2006 Prezes Zarządu, od 01.06.2006 kontrakt menadżerski.  
Grzegorz Odrobina – od 23.08.2006 Wiceprezes Zarządu – powołanie bez umowy.

Członkom zarządów spółek Grupy Kapitałowej Emitenta, którzy są zatrudnieni w Spółce na podstawie umów o pracę, w przypadku rozwiązania z nimi umów o pracę, przysługują: standardowe wynagrodzenie w okresie wypowiedzenia, bez odszkodowań, kar umownych etc.

Brak jest jakichkolwiek innych umów określających świadczenia wypłacane członkom organów zarządzających, administracyjnych i nadzorczych Emitenta lub któregokolwiek z jego podmiotów zależnych.

### **3 INFORMACJE O KOMISJI DS. AUDYTU I KOMISJI DS. WYNAGRODZEŃ EMITENTA, WŁĄCZNIE Z IMIONAMI I NAZWISKAMI CZŁONKÓW DANEJ KOMISJI ORAZ PODSUMOWANIEM ZASAD FUNKCJONOWANIA TYCH KOMISJI**

#### **3.1 Komitet Audytu**

Zgodnie z Regulaminem Komitet Audytu składa się z co najmniej 3 członków wybieranych przez Radę Nadzorczą spośród jej członków. W skład Komitetu Audytu wchodzi co najmniej dwóch członków niezależnych oraz przynajmniej jeden posiadający kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów.

W skład obecnego Komitetu Audytu wchodzi:

1. Wiesław Łatała
2. Krzysztof Kaczmarczyk
3. Piotr Dukowski

#### **3.2 Komitet Wynagrodzeń**

Komitet Wynagrodzeń składa się z co najmniej 3 członków wybieranych przez Radę Nadzorczą spośród jej członków. Pracami Komitetu Wynagrodzeń kieruje przewodniczący Komitetu Wynagrodzeń, Przewodniczący Komitetu Wynagrodzeń jest wybierany przez członków Komitetu Wynagrodzeń spośród jego członków.

W skład obecnego Komitetu Wynagrodzeń wchodzi:

1. Gerard Bronk
2. Piotr Bykowski
3. Wiesław Łatała

#### **3.3 Przyjęte zasady funkcjonowania**

##### **Komitet Audytu**

Członkowie Komitetu wykonują kompetencje określone w Regulaminie Komitetu Audytu przyjętego przez Radę Nadzorczą na podstawie § 10 Regulaminu Rady Nadzorczej oraz zasady ładu korporacyjnego. Obecny rok jest pierwszym rokiem faktycznego funkcjonowania Komitetu Audytu

Zgodnie z regulaminem Komitet składa Radzie Nadzorczej roczne sprawozdania ze swej działalności. Sprawozdanie za każdy kolejny rok kalendarzowy począwszy od 2006 roku składane jest do końca pierwszego kwartału roku następnego. Na kolejnym, najbliższym posiedzeniu Rady Nadzorczej Komitet składa Radzie sprawozdanie z każdego spotkania Komitetu oraz zaleceń Komitetu omawianych na jego spotkaniach. Dokumentem równoznaczny ze sprawozdaniem jest protokół z posiedzenia Komitetu Audytu.

Do kompetencji i obowiązków Komitetu należy nadzór nad sprawozdawczością finansową, wewnętrzną kontrolą, zarządzaniem ryzykiem oraz wewnętrznymi i zewnętrznymi audytami w zakresie wskazanym w punktach poniższych.

W zakresie, o którym mowa powyżej do zadań Komitetu Audytu należy:

- a) przedkładanie Radzie Nadzorczej bieżącej oceny sytuacji ekonomiczno- finansowej spółki,
- b) sygnalizowanie Radzie Nadzorczej o wszelkich sprawach ekonomiczno- finansowych Spółki wymagających interwencji Rady Nadzorczej w ramach jej kompetencji przewidzianych przepisami prawa,
- c) wstępna ocena rzetelności i kompletności dokumentów ekonomiczno-finansowych przedstawianych Radzie Nadzorczej przez Zarząd Spółki,
- d) przygotowanie wstępnych wersji sprawozdań i opinii przedkładanych przez Radę Nadzorczą Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy,
- e) przygotowanie odpowiedzi na pytania, sugestie i wnioski pozostałych członków Rady Nadzorczej odnoszących się do spraw ekonomiczno-finansowych Spółki,
- f) opiniowanie kandydatów przed wyborem przez Radę Nadzorczą biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego Spółki

W zakresie zadań opisanych powyżej Komitet Audytu upoważniony jest w szczególności do:

- a) Weryfikacji i opiniowania:
  - poprawności sprawozdań księgowych i finansowych Spółki;
  - wszelkich zmian w sprawozdaniach księgowych i finansowych Spółki zaleconych przez organy Spółki lub Rewidenta;
  - wszelkich zmian w zadach rachunkowości stosowanych przez Spółkę.
- b) Wydawania rekomendacji Radzie Nadzorczej w sprawach dotyczących wyboru, mianowania i ponownego mianowania oraz odwoływania podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta.
- c) Kontroli niezależności i obiektywności podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta w szczególności pod kątem zmiany biegłego rewidenta, poziomu otrzymywanego wynagrodzenia i innych powiązań ze Spółką.
- d) Weryfikowania efektywności pracy podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta.
- e) Badania przyczyn rezygnacji podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta.

**Komitet Wynagrodzeń** rozpoczął działalność w obecnym roku, jednakże do chwili obecnej nie było konieczności zwoływania jego posiedzeń.

Do zadań Komitetu Wynagrodzeń należy:

- a) ocena na żądanie pozostałych członków Rady Nadzorczej aktualnej wysokości wynagrodzenia członków Zarządu w kontekście wyników Spółki,
- b) przedkładanie Radzie Nadzorczej propozycji wysokości (oraz zmian) wynagrodzeń poszczególnych członków Zarządu,

- c) składanie wniosków w przedmiocie udzielenia członkom Zarządu dodatkowych gratyfikacji lub premii okresowych,
- d) składanie Radzie Nadzorczej rocznego sprawozdania z działalności Komitetu Wynagrodzeń.

**4 OŚWIADCZENIE STWIERDZAJĄCE, CZY EMITENT STOSUJE SIĘ DO PROCEDURY (PROCEDUR) ŁADU KORPORACYJNEGO KRAJU, W KTÓRYM MA SIEDZIBĘ. W PRZYPADKU, GDY EMITENT NIE STOSUJE SIĘ DO TAKICH PROCEDUR, NALEŻY ZAMIEŚCIĆ STOSOWNE OŚWIADCZENIE WRAZ Z WYJAŚNIENIEM PRZYCZYN, DLA KTÓRYCH EMITENT NIE PRZESTRZEGA TAKICH PROCEDUR**

---

Emitent stosuje się do procedury (procedur) ładu korporacyjnego kraju, w którym ma siedzibę w pełnym zakresie.

## ROZDZIAŁ XVII PRACOWNICY EMITENTA

### 1 LICZBA PRACOWNIKÓW

**Tabela 46 Stan zatrudnienia w strukturach Emitenta w okresie 2003–30.09.2006 (stan na koniec okresu)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Stan zatrudnienia (osoby)	102	100	78	62

**Źródło: Emitent**

**Tabela 47 Stan zatrudnienia w strukturach Emitenta w okresie 2003–30.09.2006 (średnie zatrudnienie w okresie)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Stan zatrudnienia (osoby)	102	100	78	62

**Źródło: Emitent**

**Tabela 48 Liczba i rodzaj zawartych umów o pracę w strukturach Emitenta w poszczególnych okresach**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Umowa na czas nieokreślony (osoby)	20	19	18	14
Umowa na czas określony (osoby)	82	81	60	48
<b>Razem (osoby)</b>	<b>102</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>62</b>

**Źródło: Emitent**

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Emitent zatrudniał 106 pracowników.

Pracownicy Emitenta stanowią zespół doświadczonych specjalistów o wysokich kwalifikacjach i długoletnim stażu pracy w branży rybnej.

Sprawne funkcjonowanie Emitenta wymusza stałe uzupełnianie wiedzy zawodowej pracowników, poprzez uczestniczenie w różnego rodzaju szkoleniach, seminariach i kursach z zakresu polityki finansowej, marketingowej, systemów zarządzania i sterowania oraz systemu jakości.

#### Sprawy pracownicze

Działania w Spółce w zakresie BHP ukierunkowane są na:

- przestrzeganie zasad i przepisów bhp;
- prowadzenie szkoleń okresowych bhp i p.poż. pracowników Emitenta;
- wzmoczenie bieżącej działalności prewencyjnej nadzoru eliminującej powtarzalne nieprawidłowości;
- wyciąganie sankcji służbowych przy stwierdzeniu nieprawidłowości;
- dopilnowanie terminowego prowadzenia okresowych badań lekarskich;
- eliminowanie narażania pracowników na szkodliwości zawodowe poprzez realizację zamierzeń technicznych w usuwaniu bądź ograniczaniu źródła zagrożenia;
- przestrzeganie procedur Systemu Zarządzania Bezpieczeństwem Pracy.

W przedsiębiorstwie Emitenta oraz w pozostałych przedsiębiorstwach jego Grupy Kapitałowej na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego nie działa żaden związek zawodowy.

**Tabela 49 Stan zatrudnienia w strukturach Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 2003 – 30.09.2006 (stan na koniec okresu)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Stan zatrudnienia (osoby)	716	427	227	202

**Źródło: Emitent**

**Tabela 50 Stan zatrudnienia w strukturach Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie 2003 – 30.09.2006 (średnie zatrudnienie w okresie)**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Stan zatrudnienia (osoby)	719	427	227	202

**Źródło: Emitent**

**Tabela 51 Liczba i rodzaj zawartych umów o pracę w strukturach Grupy Kapitałowej Emitenta w poszczególnych okresach**

Wyszczególnienie	30.09.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Umowa na czas nieokreślony (osoby)	213	70	43	41
Umowa na czas określony (osoby)	506	357	184	161
<b>Razem (osoby)</b>	<b>719</b>	<b>427</b>	<b>227</b>	<b>202</b>

**Źródło: Emitent**

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego Grupa Kapitałowa Emitenta zatrudniała 1.454 pracowników. Zasadnicza różnica występująca w zatrudnieniu pomiędzy dniem 30.09.2006 a zatrudnieniem na dzień zatwierdzenia Dokumentu

Rejestacyjnego wyniku z faktu ujęcia w liczbie 1.454 – pracowników zatrudnionych w Kordex Sp. z o.o. – spółce, której udziały zostały nabyte przez Emitenta oraz pracowników zatrudnionych w Koral Sp. z o.o.

## **2 POSIADANE AKCJE I OPCJE NA AKCJE**

---

Pan Bogusław Kowalski posiada bezpośrednio 3 229 600 akcji, zaś pośrednio za pośrednictwem TUNA FISH Piotr Kowalski Bogusław Kowalski Sp. J. 207 900 akcji co stanowi łącznie 61,17% kapitału zakładowego i tyleż głosów na WZA Emitenta.

Nie ma innych członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta lub spółek zależnych Emitenta posiadających więcej niż 5% akcji Emitenta.

Emitent nie posiada wiadomości na temat innych osób – pracowników posiadających jego akcje.

## **3 OPIS WSZELKICH USTALEŃ DOTYCZĄCYCH UCZESTNICTWA PRACOWNIKÓW W KAPITALE EMITENTA**

---

Zatrudniony u Emitenta na stanowisku Prezesa Zarządu Pan Bogusław Kowalski posiada bezpośrednio 3 229 600 akcji, zaś pośrednio za pośrednictwem TUNA FISH Piotr Kowalski Bogusław Kowalski Sp. J. 207 900 akcji co stanowi łącznie 61,17% kapitału zakładowego i tyleż głosów na WZA Emitenta.

Emitent nie posiada wiadomości na temat innych osób – pracowników posiadających jego akcje.



## ROZDZIAŁ XVIII ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA

### **1 W ZAKRESIE ZNANYM EMITENTOWI, IMIONA I NAZWISKA OSÓB INNYCH NIŻ CZŁONKOWIE ORGANÓW ADMINISTRACYJNYCH, ZARZĄDZAJĄCYCH LUB NADZORCZYCH, KTÓRE, W SPOSÓB BEZPOŚREDNI LUB POŚREDNI, MAJĄ UDZIAŁY W KAPITALE EMITENTA LUB PRAWA GŁOSU PODLEGAJĄCE ZGŁOSZENIU NA MOCY PRAWA KRAJOWEGO EMITENTA, WRAZ Z PODANIEM WIELKOŚCI UDZIAŁU KAŻDEJ Z TAKICH OSÓB, A W PRZYPADKU BRAKU TAKICH OSÓB ODPOWIEDNIE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT**

Następujące osoby inne niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta:

Według danych posiadanych przez Emitenta

- a) ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działające w imieniu ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Zrównoważonego, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Stabilnego Wzrostu Emerytura Plus, ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2, ING Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Akcji oraz ING Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Stabilnego posiadało w dniu 5 maja 2006 roku łącznie 537.194 głosów na walnym zgromadzeniu GRAAL S.A. co stanowiło 9,56 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu GRAAL S.A. Od tego dnia Emitent nie uzyskał żadnych informacji o zmianie stanu posiadania.
- b) Generali Otwarty Fundusz Emerytalny na dzień 22.11.2006 r. posiadało 300.000 akcji, co stanowi 5,33 % kapitału zakładowego. Od tego dnia Emitent nie uzyskał żadnych informacji o zmianie stanu posiadania.

### **2 INFORMACJA, CZY ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA POSIADAJĄ INNE PRAWA GŁOSU LUB W PRZYPADKU ICH BRAKU ODPOWIEDNIE OŚWIADCZENIE POTWIERDZAJĄCE TEN FAKT**

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, znaczni akcjonariusze Emitenta nie posiadają innych praw głosu.

### **3 W ZAKRESIE, W JAKIM ZNANE JEST TO EMITENTOWI, NALEŻY PODAĆ, CZY EMITENT JEST BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO PODMIOTEM POSIADANYM LUB KONTROLOWANYM ORAZ WSKAZAĆ PODMIOT POSIADAJĄCY LUB KONTROLUJĄCY, A TAKŻE OPISAĆ CHARAKTER TEJ KONTROLI I ISTNIEJĄCE MECHANIZMY, KTÓRE ZAPOBIEGAJĄ JEJ NADUŻYWIANIU**

Zgodnie z danymi przedstawionymi w niniejszym Dokumencie Rejestacyjnym Pan Bogusław Kowalski posiada bezpośrednio 3 229 600 akcji, zaś pośrednio za pośrednictwem TUNA FISH Piotr Kowalski Bogusław Kowalski Sp.J. 207 900 akcji co stanowi łącznie 61,17% kapitału zakładowego i tyleż głosów na WZA Emitenta. Pan Bogusław Kowalski posiadane przez siebie akcje traktuje jako długoterмальną inwestycję kapitałową i nie zamierza wycofywać się ze spółki. Pan Bogusław Kowalski jest również Prezesem Zarządu spółki przez co ma bezpośredni wpływ na bieżące zarządzanie i funkcjonowanie spółki. Z posiadania akcji nie wynikają żadne szczególne uprawnienia związane z możliwością powoływania lub odwoływania członków organów, poza tymi wynikającymi z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

Nadużywanie kontroli, rozumiane jako wykonywanie prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Emitenta, ograniczają powszechnie obowiązujące przepisy prawa oraz postanowienia statutu i wewnętrznych regulaminów Emitenta. Emitent, jak każda osoba prawna, działa przez swoje organy, które realizują swe ustawowe i statutowe zadania. Podział kompetencji pomiędzy poszczególne organy ma na celu zapewnienie prawidłowego funkcjonowania Emitenta. Wykonywanie prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy podlega zasadom opisanym w Kodeksie spółek handlowych oraz statucie, a tym samym zapewnia przejrzystość i formalizm podejmowanych uchwał. Spółka stosuje również zasady ładu korporacyjnego, w szczególności uznawana jest zasada rządów większości kapitałowej i w związku z tym prymatu większości nad mniejszością. Z zapewnieniem mniejszości należytej ochrony jej praw, w granicach określonych przez prawo i dobre obyczaje. W spółce Emitenta respektowane są zasady dotyczące niezależnych członków Rady Nadzorczej, powołania Komitetu Audytu i innych, które to zasady pozwalają w pełni realizować transparentność spółki.

### **4 OPIS WSZELKICH ZNANYCH EMITENTOWI USTALEŃ, KTÓRYCH REALIZACJA MOŻE W PÓŹNIEJSZEJ DACIE SPOWODOWAĆ ZMIANY W SPOSOBIE KONTROLI EMITENTA**

Emitent nie zna żadnych ustaleń, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta.

## ROZDZIAŁ XIX TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

1. Emitent jest stroną umów zawieranych z podmiotami należącymi do Grupy Kapitałowej Graal S.A., które w przeważającej części określają podstawowe zasady współpracy w ramach bieżącej współpracy i wymiany handlowej między podmiotami Grupy. Umowy handlowe zostały szczegółowo opisane w Rozdziale VI niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego, w pkt 6 – Znaczące Umowy Handlowe Emitenta.

2. Emitent jest również stroną umów pożyczek udzielanych podmiotom wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej Emitenta zawieranych w toku zwykłej działalności i służących wspieraniu finansowania bieżącej działalności gospodarczej podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Zostały one szczegółowo opisane w Rozdziale X niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego, w pkt 3 – Informacje na temat potrzeb kredytowych i struktur finansowania.

Poniższe tabele zawierają zestawienia z podmiotami powiązanymi:

**Tabela 52. Sprzedaż z tytułu materiałów, towarów i usług do podmiotów powiązanych Emitenta (tys. zł)**

Podmiot powiązany z Emitentem	Sprzedaż z tytułu materiałów, towarów i usług do podmiotów powiązanych Emitenta		
	01.01.2004 – 31.12.2004	01.01.2005 – 31.12.2005	01.01.2006 – 31.12.2006
Polinord Sp. z o.o.	4.678,0	14.767,0	8.656,0
Syrena-Royal Sp. z o.o.		12.405,0	3.056,0
Kooperol Sp. z o.o.			5.532,0
Gaster Sp. z o.o.			106,0
Kordex Sp. z o.o.			2.227,0
Ruskij Caviar Sp. z o.o.			
Koral Sp. z o.o.			
<b>RAZEM</b>	<b>4.678,0</b>	<b>27.175,0</b>	<b>19.577,0</b>

Źródło: Emitent

**Tabela 53. Zakupy materiałów, towarów i usług do podmiotów powiązanych Emitenta (tys. zł)**

Podmiot powiązany z Emitentem	Zakupy materiałów, towarów i usług do podmiotów powiązanych Emitenta		
	01.01.2004 – 31.12.2004	01.01.2005 – 31.12.2005	01.01.2006 – 31.12.2006
Polinord Sp. z o.o.	4.980,0	16.549,0	48.910,0
Syrena-Royal Sp. z o.o.		33.757,0	16.726,0
Kooperol Sp. z o.o.			11.599,0
Gaster Sp. z o.o.			15,0
Kordex Sp. z o.o.			
Ruskij Caviar Sp. z o.o.			28,0
Koral Sp. z o.o.			
<b>RAZEM</b>	<b>4.980,0</b>	<b>50.306,0</b>	<b>77.278,0</b>

Źródło: Emitent

3. Istnieją nierozliczone salda należności i zobowiązań na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego w transakcjach z podmiotami powiązanymi, które zostały wskazane w Rozdziale 25 niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

4. Emitent nie tworzył rezerw na należności wątpliwe z tego tytułu.

5. Emitent nie ponosił kosztów w związku z istnieniem należności nieściągalnych lub wątpliwych z tego tytułu.

6. Transakcje z podmiotami powiązanymi są dokonywane na warunkach rynkowych.

## **ROZDZIAŁ XX DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT**

### **1 HISTORYCZNE DANE FINANSOWE**

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2003, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został zaprezentowany w pkt. 3.1 niniejszego rozdziału. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2003 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 – SA-R 2004, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 13 czerwca 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 – SA-R 2005, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 30 maja 2006 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Na podstawie Uchwały nr 05/03/06 NWZA z dnia 16 marca 2006 roku Emitent sporządza jednostkowe sprawozdania finansowe od dnia 01.01.2006 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Grupa Kapitałowa Emitenta sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe od dnia 01.01.2006 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zgodnie z Rozporządzeniem WE nr 1606/2002.

Emitent na dzień 31.12.2003 roku nie tworzył Grupy Kapitałowej w związku z czym nie sporządzał skonsolidowanego raportu rocznego SA-RS 2003.

Skonsolidowany raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 – SA-RS 2004, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 11 sierpnia 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Skonsolidowany raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 – SA-RS 2005, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 28 lipiec 2006 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1) siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Zarząd Emitenta oświadcza, że historyczne dane finansowe Grupy Kapitałowej Emitenta za ostatnie dwa lata tj. rok 2005 i 2004 zamieszczone w Prospekcie emisyjnym zostały przedstawione i sporządzone zgodnie z formą, jaka zostanie przyjęta w kolejnym opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta, z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego, przez co został spełniony warunek o jakim jest mowa w akapicie drugim, pkt 20.1, Załącznika I do Rozporządzenia nr 809/2004.

### **2 SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE PRO – FORMA**

#### **Skonsolidowane dane finansowe Pro-Forma – charakterystyka transakcji:**

Zarząd Emitenta nie przewiduje aby do końca bieżącego okresu obrachunkowego tj. do dnia 31.12.2006 roku mogła nastąpić transakcja, w której doszłoby do znaczącej zmiany brutto sytuacji jego Grupy Kapitałowej. Powyższe nie obejmuje faktów:

- 10 sierpnia 2006 roku została zawarta pomiędzy: CHAMA INC. z siedzibą w Spencer House, P.O. Box 1551, The Valley Anguilla, British West Indies, zarejestrowaną w rejestrze przedsiębiorców w Anguilla, British West Indies pod numerem 2065308; Ewą Kazimierą Wittbrodt, wspólnikami Kordex Sp. z o.o. z siedzibą w Swarzewie (każdemu ze wspólników przysługiwało po 50 udziałów w Kordex Sp. z o.o. o wartości nominalnej każdego z udziałów po 10.000 zł) i GRAAL S.A. z siedzibą w Wejherowie, Umowa sprzedaży udziałów. Całkowita wartość zakupu 100% udziałów w Kordex Sp. z o.o. wynosi 16.000 tys. zł. W dniu 31 października pomiędzy stronami został podpisany Aneks 1 do Umowy z dnia 10 sierpnia 2006 roku. Pozostała do zapłaty kwota 10.000 tys. zł wynikająca z zakupu udziałów w Kordex Sp. z o.o. Emitent uregulował w dniu 31 października 2006 roku i stał się właścicielem 100% udziałów w Kordex Sp. z o.o.
- 28 września 2006 roku została zawarta pomiędzy: udziałowcami Koral Sp. z o.o. a GRAAL S.A., Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Koral Sp. z o.o. z siedzibą w Tczewie. Zbywcy są właścicielami 100% udziałów w kapitale zakładowym Koral Sp. z o.o. (3.984 udziały o wartości nominalnej 7.500 zł za 1 udział). Strony zawarły w Umowie przedwstępnej następujące warunki i terminy płatności:
  - cena zakupu 100% udziałów w Koral Sp. z o.o. wyniesie 44.000 tys. zł;
  - zadek w wysokości 4.000 tys. zł zostanie zapłacony na rzecz sprzedających w dniu podpisania Umowy Przedwstępnej;
  - część ceny w kwocie 34.000 tys. zł zostanie zapłacona na rzecz sprzedających w dniu podpisania Umowy Przyrzeczonej (w terminie 5 dni od daty zawiadomienia Zbywcy udziałów przez GRAAL S.A. o doręczeniu mu przez Prezesa Urzędu

Ochrony Konkurencji i Konsumentów decyzji wyrażającej zgodę na dokonanie koncentracji lub też upływu terminów, o których mowa w art. 97 ustawy z dnia 15 grudnia 2000 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, lecz nie później niż do dnia 20 grudnia 2006 r. strony zawrą umowę przyrzeczoną sprzedaży wszystkich udziałów w Koral Sp. z o.o. Umowa przyrzeczona została podpisana w dniu 11.12.2006 roku.

- część ceny w kwocie 6.000 tys. zł zostanie zapłacona na rzecz sprzedających do 20 lutego 2007.

#### Skonsolidowane dane finansowe Pro-Forma – cel sporządzenia:

Skonsolidowane dane finansowe Pro-Forma obejmujące:

- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30.09.2006 roku;
  - skonsolidowany rachunek zysków i strat obejmujący okres 1 stycznia do 30 września 2006 roku,
- zostały przedstawione w celu przedstawienia wpływu transakcji na skonsolidowany bilans i skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy Kapitałowej GRAAL w taki sposób jak gdyby transakcje nabycia udziałów zostały ostatecznie sfinalizowane do dnia 31.12.2005 roku. Informacje Pro-Forma dotyczą hipotetycznej sytuacji i nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani wyników Spółki.

Skonsolidowane informacje finansowe Pro-Forma zawierają wszystkie informacje dostępne Zarządowi GRAAL S.A., które są istotne dla oceny skonsolidowanych informacji finansowych Pro-Forma. Informacje, które posłużyły do przygotowania skonsolidowanych informacji finansowych Pro-Forma nie podlegały niezależnej weryfikacji.

Za skonsolidowane informacje Pro-Forma zamieszczone w niniejszym dokumencie odpowiada Zarząd GRAAL S.A., który zatwierdził niniejszy dokument w dniu 24.01.2007 roku.

#### Skonsolidowane dane finansowe Pro-Forma – podstawa sporządzenia:

Skonsolidowany bilans Pro-Forma na dzień 30.09.2006 roku oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat Pro-Forma za okres 1 stycznia do 30 września 2006 roku powstały w oparciu o:

- skonsolidowane sprawozdania finansowe (bilans i rachunek zysków i strat) Grupy Kapitałowej GRAAL przygotowane zgodnie z MSSF (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej) na dzień 31.12.2005 (bilans), na dzień 30.09.2006 (bilans) i odpowiednio za okres 1 stycznia do 30 września 2006 roku (rachunek zysków i strat);
- sprawozdania finansowe (bilans i rachunek zysków i strat) Koral Sp. z o.o., sporządzone zgodnie z Ustawą o Rachunkowości na dzień 31.12.2005 (bilans), na dzień 30.09.2006 (bilans) i odpowiednio za okres 1 stycznia do 30 września 2006 roku (rachunek zysków i strat). Dla celów danych finansowych Pro-Forma sprawozdania te przekształcono, aby zapewnić zgodność z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF);
- sprawozdania finansowe (bilans i rachunek zysków i strat) Kordex Sp. z o.o., sporządzone zgodnie z Ustawą o Rachunkowości na dzień 31.12.2005 (bilans), na dzień 30.09.2006 (bilans) i odpowiednio za okres 1 stycznia do 30 września 2006 roku (rachunek zysków i strat). Dla celów danych finansowych Pro-Forma sprawozdania te przekształcono, aby zapewnić zgodność z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

#### Skonsolidowane dane finansowe Pro-Forma – zasady sporządzenia:

Skonsolidowane informacje Pro-Forma, prezentowane w niniejszym dokumencie sporządzone zostały zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, co oznacza, że zostały one sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi przez Emitenta dla skonsolidowanych sprawozdań finansowych dla ostatniego i następnego sprawozdania finansowego.

**Tabela 54 Bilans Koral Sp. z o.o. i Kordex Sp. z o.o. (aktywa) na 30.09.2006 (tys. zł)**

AKTYWA	Bilans Koral Sp. z o.o. na dzień 30.09.06	Bilans Kordex Sp. z o.o. na dzień 30.09.06
<b>A. Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>	<b>43 053</b>	<b>4 090</b>
1. Rzeczowe aktywa trwałe	31 826	4 055
2. Nieruchomości inwestycyjne		
3. Wartość firmy		
4. Inne wartości niematerialne	11 207	2
5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą praw własności		
6. Inwestycje dostępne do sprzedaży		
7. Długoterminowe aktywa finansowe		
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20	33
9. Długoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe		
<b>B. Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>	<b>21 248</b>	<b>9 179</b>
1. Zapasy	8 734	3 241
2. Krótkoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe	12 116	5 681
3. Należności z tytułu podatku dochodowego		43
4. Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży		
5. Walutowe kontrakty terminowe		

6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	398	214
7. Aktywa długoterminowe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
<b>Aktywa razem</b>	<b>64 301</b>	<b>13 269</b>

Źródło: Emitent

Tabela 55 Bilans Koral Sp. z o.o. i Kordex Sp. z o.o. (pasywa) na 30.09.2006 (tys. zł)

<b>PASYWA</b>	<b>Bilans Koral sp. z o.o. na dzień 30.09.06</b>	<b>Bilans Kordex sp. z o.o. na dzień 30.09.06</b>
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>31 998</b>	<b>-364</b>
1. Kapitał podstawowy	29 880	1 000
2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej		
3. Akcje własne		
4. Kapitały rezerwowe i zapasowe	1 516	0
5. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny aktywów		
6. Zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego	602	-1 364
7. Udziały mniejszości		
<b>B. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>4 984</b>	<b>1 550</b>
1. Rezerwy	102	172
2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		10
3. Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	4 882	1 368
4. Pozostałe długoterminowe zobowiązania finansowe		
5. Długoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe		
<b>C. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>27 319</b>	<b>12 083</b>
1. Rezerwy	1	0
2. Krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	7 163	3 268
3. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów bankowych i pożyczek	3 147	434
4. Pozostałe krótkoterminowe zobowiązania finansowe		
5. Krótkoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe	16 966	8 381
6. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	42	0
7. Walutowe kontrakty terminowe		
<b>Pasywa razem</b>	<b>64 301</b>	<b>13 269</b>

Źródło: Emitent

Tabela 56 Rachunek zysków i strat Koral Sp. z o.o. i Kordex Sp. z o.o. w okresie 1.01.2006 – 30.09.2006 (tys. zł)

<b>WARIANT KALKULACYJNY</b>	<b>Koral Sp. z o.o. 1.01.2006 - 30.09.2006</b>	<b>Kordex Sp. z o.o. 01.01.2006 - 30.09.2006</b>
A. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	49 914	19 443
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	41 075	17 709
<b>C. Zysk/strata brutto ze sprzedaży (A-B)</b>	<b>8 839</b>	<b>1 734</b>
D. Koszty sprzedaży	4 963	2 127
E. Koszty ogólnego zarządu	3 250	580
F. Pozostałe przychody	1 319	51
G. Pozostałe koszty	495	70
H. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
<b>I. Zysk/strata z działalności operacyjnej (C-D-E+F-G-H)</b>	<b>1 450</b>	<b>-992</b>
J. Przychody finansowe	19	0
K. Koszty finansowe	681	243
L. Udział w zyskach/stratach netto jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych metodą praw własności	0	0
<b>M. Zysk/strata brutto (H+I+J-K)</b>	<b>788</b>	<b>-1 235</b>
N. Podatek dochodowy	186	0

WARIANT KALKULACYJNY	Koral Sp. z o.o. 11.01.2006 - 30.09.2006	Kordex Sp. z o.o. 01.01.2006 - 30.09.2006
<b>O. Zysk/strata netto z działalności gospodarczej (L-M)</b>	<b>602</b>	<b>-1 235</b>
P. Zysk/strata za rok obrotowy na działalności zaniechanej	0	0
<b>R. Zysk/strata netto za rok obrotowy (N+P)</b>	<b>602</b>	<b>-1 235</b>
Przypadający/a na:	0	
Akcjonariuszy jednostki dominującej	602	-1 235
Udziały mniejszości		

Źródło: Emitent

Tabela 57 Bilans skonsolidowany Pro-Forma Grupy Kapitałowej Emitenta (aktywa) na 30.09.2006 (tys. zł)

AKTYWA	Grupa GRAAL na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty konsolidacyjne - salda między jednostkami powiązanymi, kompensata należności z tytułu podatku dochodowego z zobowiązaniami i źródła korekt	Pro – Forma na 30.09.2006
<b>A. Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>	<b>79 711</b>	<b>55 656</b>		<b>19 352</b>			<b>154 719</b>
1. Rzeczowe aktywa trwałe	50 945	31 826	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	4 055	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		86 826
2. Nieruchomości inwestycyjne	0						0
3. Wartość firmy	21 479	12 603	Wartość Firmy Koral wyliczona na 31.12.2005 w oparciu o bilans Koral Sp. z o.o. na 31.12.2005 i cenę za 100% udziałów zgodnie z umową przyszeczoną nabycia udziałów	15 262	Wartość Firmy Kordex wyliczona na 31.12.2005 w oparciu o bilans Kordex Sp. z o.o. na 31.12.2005 i cenę za 100% udziałów zgodnie z wartością dokonanej zapłaty		49 344
4. Inne wartości niematerialne	5 868	11 207	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	2	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		17 077
5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą praw własności	0						0
6. Inwestycje dostępne do sprzedaży	0						0
7. Długoterminowe aktywa finansowe	930			-			930
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	328	20	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	33	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		381
9. Długoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe	161		Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006				161
<b>B. Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>	<b>112 980</b>	<b>17 248</b>		<b>3 047</b>			<b>130 816</b>
1. Zapasy	44 690	8 734	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	3 241	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		56 665
2. Krótkoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe	63 899	8 116	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006 +	-451	Bilans Kordex Sp. z o.o. na	-2 383 (saldo rozliczeń należności	69 181

AKTYWA	Grupa GRAAL na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty konsolidacyjne - salda między jednostkami powiązanymi, kompensata należności z tytułu podatku dochodowego z zobowiązaniami i źródła korekt	Pro – Forma na 30.09.2006
			korekta pozycji bilansowej na 30.09.2006 Grupy Kapitałowej Emitenta o 4 mln zł zaliczek na udziały Koral Sp. z o.o.		30.09.2006 + korekta pozycji bilansowej na 30.09.2006 Grupy Kapitałowej Emitenta o 5.972 zaliczek na udziały oraz 160 z tytułu zapłaconego podatku PCC	GRAAL S.A. – Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006) – źródło Emitent	
3. Należności z tytułu podatku dochodowego	165			43	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006	-76 (kompensata zobowiązań z tytułu podatku dochodowego z należnościami z tytułu podatku dochodowego) - źródło Emitent	132
4. Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży	0						0
5. Walutowe kontrakty terminowe	0						0
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 226	398	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	214	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		4 838
7. Aktywa długoterminowe sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	0						0
<b>Aktywa razem</b>	<b>192 691</b>	<b>72 904</b>	<b>0</b>	<b>22 399</b>		<b>-2 459</b>	<b>285 535</b>

Źródło: Emitent

Tabela 58 Bilans skonsolidowany Pro-Forma Grupy Kapitałowej Emitenta (pasywa) na 30.09.2006 (tys. zł)

PASYWA	Grupa GRAAL na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty konsolidacyjne - salda między jednostkami powiązanymi, kompensata należności z tytułu podatku dochodowego z zobowiązaniami i źródła korekt	Pro – Forma na 30.09.2006
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>93 218</b>	<b>602</b>		<b>-1 235</b>			<b>92 585</b>
1. Kapitał podstawowy	56 193						56 193
2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	5 130						5 130
3. Akcje własne	0						0
4. Kapitały rezerwowe i zapasowe	11 500	0					11 500
5. Kapitał rezerwowo z aktualizacji wyceny aktywów	38						38
6. Zysk/strata z lat ubiegłych i roku bieżącego	12 356	602	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	-1 235	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		11 723
7. Udziały mniejszości	8 001						8 001
<b>B. Zobowiązania</b>	<b>15 971</b>	<b>4 984</b>		<b>1 550</b>			<b>22 505</b>

PASYWA	Grupa GRAAL na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Koral Sp. z o.o. - źródła korekt	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006	Korekty dotyczące nabycia Kordex Sp. z o.o. – źródła korekt	Korekty konsolidacyjne - salda między jednostkami powiązanymi, kompensata należności z tytułu podatku dochodowego z zobowiązaniami i źródła korekt	Pro – Forma na 30.09.2006
<b>długoterminowe</b>							
1. Rezerwy	242	102	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	172	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		516
2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	49			10	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		59
3. Długoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	14 758	4 882	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	1 368	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		21 008
4. Pozostałe długoterminowe zobowiązania finansowe	0						0
5. Długoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe	922						922
<b>C. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>83 502</b>	<b>67 318</b>		<b>22 084</b>			<b>170 445</b>
1. Rezerwy	205	1	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006				206
2. Krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki	47 436	7 163	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	3 268	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		57 867
3. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów bankowych i pożyczek	6 042	3 147	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006	434	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006		9 623
4. Pozostałe krótkoterminowe zobowiązania finansowe	0						0
5. Krótkoterminowe zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe	29 785	56 965	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006 + 40 mln zł zobowiązań z tytułu nabycia udziałów w Koral Sp. z o.o. jako zobowiązanie Emitenta	18 382	Bilans Kordex Sp. z o.o. na 30.09.2006 + 10 mln zobowiązań z tytułu nabycia udziałów w Kordex sp. z o.o. jako zobowiązanie Emitenta	-2 383 (saldo rozliczeń zobowiązań Kordex Sp. z o.o. – GRAAL S.A. na 30.09.2006) - źródło Emitent	102 749
6. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	34	42	Bilans Koral Sp. z o.o. na 30.09.2006			-76 (kompensata zobowiązań z tytułu podatku dochodowego z należnościami z tytułu podatku dochodowego) - źródło Emitent	0
7. Walutowe kontrakty terminowe	0						0
<b>Pasywa razem</b>	<b>192 691</b>	<b>72 904</b>		<b>22 399</b>		<b>-2 459</b>	<b>285 535</b>

Źródło: Emitent



Tabela 59 Skonsolidowany rachunek zysków i strat Pro-Forma Grupy Kapitałowej GRAAL 01.01.2006 - 30.09.2006 (tys. zł)

WARIANT KALKULACYJNY	Grupa Graal za okres 01.01.06- 30.09.06	Koral Sp. z o.o. 01.01.2006 - 30.09.2006*	Kordex Sp. z o.o. 01.01.2006 - 30.09.2006**	Zagregowane dane Spółek Przejętych 01.01.2006 - 30.09.2006	Korekty konsolidacyjne obrotów w ramach (Grupy) 01.01.2006 – 30.09.2006***	Pro Forma 01.01.06- 30.09.06
A. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	149 420	49 914	19 443	69 357	-2 525	216 252
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	122 064	41 075	17 709	58 784	-2 525	178 323
<b>C. Zysk/strata brutto ze sprzedaży (A-B)</b>	<b>27 356</b>	<b>8 839</b>	<b>1 734</b>	<b>10 573</b>		<b>37 929</b>
D. Koszty sprzedaży	14 261	4 963	2 127	7 090		21 351
E. Koszty ogólnego zarządu	7 939	3 250	580	3 830		11 769
F. Pozostałe przychody	6 234	1 319	51	1 370		7 604
G. Pozostałe koszty	876	495	70	565		1 441
H. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0	0	0		0
<b>I. Zysk/strata z działalności operacyjnej (C-D-E+F-G-H)</b>	<b>10 514</b>	<b>1 450</b>	<b>-992</b>	<b>458</b>		<b>10 972</b>
J. Przychody finansowe	1 128	19	0	19		1 147
K. Koszty finansowe	2 506	681	243	924		3 430
L. Udział w zyskach/stratach netto jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych metodą praw własności	0	0	0	0		0
<b>M. Zysk/strata brutto (H+I+J-K)</b>	<b>9 136</b>	<b>788</b>	<b>-1 235</b>	<b>-447</b>		<b>8 689</b>
N. Podatek dochodowy	847	186	0	186		1 033
<b>O. Zysk/strata netto z działalności gospodarczej (L-M)</b>	<b>8 289</b>	<b>602</b>	<b>-1 235</b>	<b>-633</b>		<b>7 656</b>
P. Zysk/strata za rok obrotowy na działalności zaniechanej	0	0	0	0		0
<b>R. Zysk/strata netto za rok obrotowy (N+P)</b>	<b>8 289</b>	<b>602</b>	<b>-1 235</b>	<b>-633</b>		<b>7 656</b>
Przypadający/a na:	0	0		0		0
Akcjonariuszy jednostki dominującej	8 073	602	-1 235	-633		7 440
Udziały mniejszości	216			0		216

Źródło: Emitent

\* Źródło: Rachunek zysków i strat Koral Sp. z o.o. za okres 1 styczeń – 30 wrzesień 2006.

\*\* Źródło: Rachunek zysków i strat Kordex Sp. z o.o. za okres 1 styczeń – 30 wrzesień 2006.

\*\*\* Źródło: Emitent.

Poszczególne pozycje korekt dotyczące aktywów i pasywów zaprezentowane w danych Pro-Forma będą miały wpływ na Emitenta w wartościach jakie będą przedstawiały na dzień przejścia tzn. w przypadku Kordex Sp. z o.o. na 31.10.2006 roku i w przypadku Koral Sp. z o.o. na 11.12.2006 roku. Wartość Firmy wynikająca z zakupu obu spółek wyliczona będzie od wartości aktywów netto na moment przejścia. W zakresie rachunku zysków i strat korekty przedstawione w danych Pro-Forma nie będą miały wpływu na Emitenta.



Katowice - Centrala



Wrocław - Oddział

Katowice, dnia 24 stycznia 2007 roku

### Raport niezależnego Biegłego Rewidenta o informacjach finansowych pro forma Dla Zarządu Graal S.A. w Wejherowie

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem były informacje finansowe pro forma zamieszczone w Rozdziale XX, pkt 2 Dokumentu Rejestracyjnego sporządzonego przez Graal S.A. Informacje pro forma zostały przygotowane na podstawie opisanej w Rozdziale XX, pkt 2 „Skonsolidowane dane finansowe pro forma” Dokumentu Rejestracyjnego, wyłącznie dla zilustrowania, w jaki sposób transakcje polegające na nabyciu udziałów spółki Kordex Sp. z o.o. oraz Spółki Koral Sp. z o.o.

wpływałyby na sytuację finansową Grupy Kapitałowej Graal przy założeniu, że transakcje miałyby miejsce 1 stycznia 2006 roku oraz jak transakcje hipotetycznie mogłyby wpłynąć na informacje finansowe prezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta przy sporządzaniu historycznych informacji finansowych za okres kończący się 30 września 2006 roku.

Rzeczywiście dokonana transakcja nabycia 100% udziałów w Kordex Sp. z o.o. miała miejsce w dniu 31 października 2006 roku. Dnia 28 września 2006 roku została zawarta pomiędzy udziałowcami Koral Sp. z o.o. a Graal S.A. umowa przedwstępna sprzedaży 100% udziałów w Koral Sp. z o.o. W umowie tej strony zawarły warunki i terminy płatności, które przedstawiono w Rozdziale XX, pkt 2 ust 1 „Skonsolidowane dane finansowe pro forma - charakterystyka transakcji”. W dniu 12.11.2006 roku Emitent podpisał z udziałowcami Koral Sp. z o.o. umowę przyrzeczoną.

Za informacje finansowe pro forma odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, który opracował je zgodnie z wymogami określonymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004), zwanym dalej Rozporządzeniem Komisji WE. Naszym zadaniem była ocena, zgodnie z wymogami określonymi w punkcie 7 załącznika II do rozporządzenia Komisji WE, właściwego sporządzenia informacji finansowych pro forma. Dokonując oceny nie przeprowadzamy aktualizacji lub innych zmian w opiniach lub raportach poprzednio przez nas wydanych o informacjach finansowych wykorzystanych do sporządzenia informacji finansowych pro forma ani też nie przyjmujemy odpowiedzialności za takie opinie lub raporty w zakresie przekraczającym naszą odpowiedzialność w stosunku do adresatów, do których nasze opinie lub raporty były kierowane wtedy, gdy je wydawaliśmy.

Prace przeprowadziliśmy zgodnie z normą nr 5 wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000. Prace te nie obejmowały niezależnej weryfikacji informacji finansowych leżących u podstaw informacji finansowych pro forma, polegały natomiast na porównaniu nieskorygowanych informacji finansowych z dokumentacją źródłową, ocenie dowodów leżących u podstaw dokonanych korekt informacji pro forma oraz dyskusji z Zarządem Emitenta na temat informacji finansowych pro forma. Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na wskazanej podstawie oraz że podstawa ta jest spójna z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Naszym zdaniem, informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na podstawie wskazanej w Rozdziale XX, pkt 2, zaś podstawa ta jest spójna z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta w stosunku do ostatniego i następnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, rozumianego jako roczne sprawozdanie finansowe.

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004) i wydajemy go w celu spełnienia tego obowiązku.

Biegły rewident:

*Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych  
dr Piotr Rojek  
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
40 - 954 Katowice, ul. Powstańców 34  
Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do  
badania sprawozdań finansowych pod nr 1695*

.....  
Krystyna Sawosz - Tilkowska

.....  
Członek Zarządu  
Andrzej Młynarczyk

wpisana na listę biegłych rewidentów  
pod nr 8336/205

### 3 SPRAWOZDANIA FINANSOWE

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2003, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został zaprezentowany w pkt. 3.1 niniejszego rozdziału. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2003 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 – SA-R 2004, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 13 czerwca 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 – SA-R 2005, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 30 maja 2006 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Emitent na dzień 31.12.2003 roku nie tworzył Grupy Kapitałowej w związku z czym nie sporządzał skonsolidowanego raportu rocznego SA-RS 2003.

Skonsolidowany raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 – SA-RS 2004, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 11 sierpnia 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 zostały sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości – Ustawa o Rachunkowości.

Skonsolidowany raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 – SA-RS 2005, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z Opinią Biegłego Rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 28 lipiec 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Informacje finansowe za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

### **3.1 Sprawozdania finansowe Emitenta za okres 12 miesięcy 2003 roku wraz z Raportem i Opinią Biegłego Rewidenta**

#### **3.1.1 Sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy 2003 roku**

**GRAAL – BOGUSŁAW KOWALSKI SP. Z O.O.**

**UL. ZACHODNIA 22**

**84-200 WEJHEROWO**

**Sprawozdanie finansowe za okres**

**01.01.2003 – 31.12.2003**

#### **SPIS TREŚCI**

- I. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**
- II. BILANS**
- III. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**
- IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**
- V. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**
- VI. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA**
- VII. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI**

#### **I. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

##### **1. Informacje ogólne**

Sprawozdanie finansowe SPÓŁKI Z O.O. GRAAL – BOGUSŁAW KOWALSKI z siedzibą w WEJHEROWIE 84-200, UL. ZACHODNIA 22 zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz Kodeksem Spółek Handlowych.

##### **Przedmiotem działalności Spółki jest:**

- Sprzedaż hurtowa żywności, napojów
- Pozostała sprzedaż hurtowa wyspecjalizowana
- Magazynowanie i przechowywanie towarów
- Najem.

##### **Klasyfikacja działalności według EKD przedstawia się następująco:**

##### **Działalność podstawowa:**

- nie wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (przedmiot działalności) ujęte wg EKD w dziale 5138.

Spółka dokonała wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Rejestrze Przedsiębiorców w dniu 17.01.2002r. pod numerem KRS 0000082872.

Czas trwania Spółki zgodnie z umową spółki jest nieograniczony.

##### **2. Prezentacja sprawozdań finansowych**

Spółka prezentuje sprawozdanie finansowe za rok obrotowy rozpoczynający 01.01.2003 i kończący się 31.12.2003.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres nie krótszy niż jeden rok od dnia bilansowego, w nie zmniejszonym istotnie zakresie. Nie istnieją również okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane finansowe za rok obrotowy 2003 oraz porównywalne dane finansowe za rok obrotowy 2002.

### **3. Stosowane metody i zasady rachunkowości**

#### **3.1. Bilans**

##### **3.1.1. Wartości niematerialne i prawne**

Wycena wartości niematerialnych i prawnych następuje wg rzeczywistych cen nabycia lub w wysokości rzeczywiście poniesionych kosztów.

##### **3.1.2. Środki trwałe**

Środki trwałe amortyzowane są metoda liniową, za pomocą stawek przewidzianych w Ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 15.02.1992r., z późn. zmianami z uwzględnieniem ograniczeń ich wysokości dla celów podatkowych.

Kwota rocznych odpisów amortyzacyjnych (umorzeniowych) ustala się drogą systematycznego rozłożenia wartości początkowej proporcjonalnie do upływu czasu w równych ratach, poczynając od pierwszego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym środek trwały przyjęto do eksploatacji, aż do końca miesiąca w którym następuje zrównanie odpisów amortyzacyjnych z jego wartością początkową, lub w którym postawiono dany środek trwały w stan likwidacji, zbyto lub stwierdzono jego niedobór.

##### **3.1.3. Środki trwałe w budowie**

Ewidencjonuje się zakup środka trwałego w cenach nabycia, koszty montażu, instalacji i innych kosztów poniesionych przed oddaniem do eksploatacji danego środka trwałego.

##### **3.1.4. Inwestycje długoterminowe**

Spółka nie posiada inwestycji długoterminowych.

##### **3.1.4.1. Nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne**

Nie występują.

##### **3.1.4.2. Długoterminowe aktywa finansowe:**

Nie występują.

##### **3.1.5. Aktywa finansowe i zobowiązania finansowe**

Spółka nie posiada zarówno aktywów jak i zobowiązań finansowych.

##### **3.1.5.1. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu**

Nie występują.

##### **3.1.5.2. Pożyczki udzielone i należności własne**

Nie występują.

##### **3.1.5.3. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Nie występują.

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

Nie występują.

##### **3.1.5.5. Zobowiązania finansowe**

Nie występują.

##### **3.1.5.6. Instrumenty pochodne**

Nie występują.

##### **3.1.6. Rzeczowe składniki aktywów obrotowych**

Towary objęte są ewidencją ilościowo-wartościową i wycenia się według cen zakupu.

##### **3.1.7. Należności**

Zarówno należności jak i roszczenia wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty. Należności wykazywane są w wartości netto to jest pomniejszonej o odpisy aktualizujące wartość należności.

##### **3.1.8. Środki pieniężne**

Środki pieniężne wycenia się według ich wartości nominalnej.

##### **3.1.9. Rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne**

Wartość kosztów podlegająca rozliczeniu w ciągu 12. Miesięcy od dnia bilansowego. Decydująca grupa kosztów czynnych to ubezpieczenie majątku spółki oraz prenumeraty czasopism.

##### **3.1.10. Kapitały (fundusze) własne**

Struktura własności kapitału podstawowego spółki z o.o. na koniec roku 2003r. przedstawia się następująco:

Wspólnik	Liczba udziałów	Wartość udziałów	Udział (%)
Bogusław Kowalski	61.011	30.505.500,- zł	99,998
Irena Kowalska	1	500,- zł	0,002
Razem :	61.012	30.506.000,- zł	100,00

Na dzień 31.12.2003r. spółka posiada kapitał zapasowy w kwocie 929.605,32 zł. Kapitał zapasowy powstał z przeznaczenia całego zysku netto wypracowanego w 2002 r.

### 3.1.11. Rezerwy

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego została utworzona na skutek wystąpienia przejściowych różnic pomiędzy wartością bilansową pasywów a ich wartością podatkową. Tymi przejściowymi różnicami są dodatnie różnice kursowe powstałe z wyceny bilansowej rozrachunków zagranicznych.

Nie utworzono rezerw na świadczenia emerytalne, gdyż nie mają istotnego wpływu na wynik finansowy spółki jak również i sytuację finansowo-majątkową Spółki. Spółka zatrudnia pracowników stosunkowo młodych, a wartość utworzonych rezerw na wyżej wymienione świadczenia byłaby niewielka. W skład pozostałych rezerw wchodzi rezerwa na zobowiązanie z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego za 2003r.

### 3.1.12. Zobowiązania

Zobowiązania spółki są wykazywane w kwocie wymagającej zapłaty. Wykazane zobowiązanie długoterminowe to pożyczka udzielona przez wspólnika dla spółki.

Pozostałe zobowiązania to zobowiązania krótkoterminowe, w skład których wchodzi: kredyty bankowe, zobowiązania z tytułu dostaw towarów handlowych i usług, zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób fizycznych, prawnych oraz z tytułu ubezpieczeń społecznych.

Na fundusz specjalny składa się Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych.

### 3.1.13. Inne rozliczenia międzyokresowe

Nie występują.

## 3.2. Rachunek zysków i strat

Rachunek zysków i strat sporządza się w wariantcie porównawczym ze szczegółowością określoną w załączniku nr 1 do Ustawy.

### 3.2.1. Przychody

Przychody ze sprzedaży towarów handlowych jak i usług wykazuje się w wartości netto. Struktura przychodów za 2003r. jest następująca:

- przychody ze sprzedaży towarów handlowych, usług /produktów/, pozostałe przychody operacyjne oraz przychody finansowe.

### 3.2.2. Koszty

Ewidencja i rozliczanie kosztów prowadzi się według rodzajów na kontach zespołu 4 i równocześnie według funkcji na kontach zespołu 5.

### 3.2.3. Opodatkowanie

Opodatkowanie dochodów spółki następuje na podstawie Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych i stawka podatkowa w 2003r. wynosi 27%.

#### 3.2.3.1. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat składa się z następujących pozycji:

- podatek dochodowy podatkowy zgodny z Zeznaniem rocznym CIT-8,
- aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz,
- rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

#### 3.2.3.2. Podatek dochodowy odroczony

##### Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywa te powstałe w wyniku ujemnych różnic przejściowych to jest ujemnych różnic kursowych z wyceny bilansowej rozrachunków zagranicznych oraz odpisów aktualizujących wartość należności.

##### Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego powstała w wyniku dodatnich przejściowych różnic to jest dodatnich różnic kursowych z wyceny bilansowej rozrachunków zagranicznych.

## 3.3. Wycena transakcji w walutach obcych

- na dzień bilansowy

Środki pieniężne znajdujące się na rachunkach walutowych wycenia się po kursie kupna banku, z którego usług korzysta Spółka nie wyższym niż średni kurs NBP.

Pozostałe aktywa wycenia się według kursu kupna banku, z którego usług korzysta Spółka nie wyższym niż średni kurs NBP, natomiast pasywa wycenia się według kursu sprzedaży banku, z którego usług korzysta Spółka nie niższym niż średni kurs NBP.

## 3.4. Zmiany zasad rachunkowości w okresie sprawozdawczym

Na przestrzeni okresu od 01.01.2003r. do 31.12.2003r. nie wystąpiły zmiany w zakresie stosowanych zasad księgowości i wyceny.

## II. BILANS

## BILANS NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2003R

Wyszczególnienie	Stan początkowy 2003-01-01	Stan końcowy 2003-12-31
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>21 030 823,00</b>	<b>20 046 940,29</b>
I. Wartości niematerialne i prawne	18 899 711,87	17 915 130,23
1. Koszty zakończonych prac Rozwojowych		
2. Wartość firmy	18 861 078,80	17 881 282,52
3. Inne wartości niematerialne i prawne	38 633,07	33 847,71
4. Zaliczki na wartości niematerialnych i prawnych		
II. Rzeczowe aktywa trwałe	2 126 888,33	2 098 693,76
1. Środki trwałe	2 126 888,33	2 078 660,10
a) grunty-	188 000,03	172 000,07
w tym - prawo użytkowania wieczystego gruntu	188 000,03	172 000,07
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii wodnej i lądowej	1 152 329,87	1 122 971,03
c) urządzenia techniczne i maszyny	17 987,47	20 426,83
d) środki transportu	760 515,96	751 467,17
e) inne środki trwałe	8 055,00	11 795,00
2. Środki trwałe w budowie		20 033,66
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie		
III. Należności długoterminowe	0,00	0,00
1. Od jednostek powiązanych		
2. Od pozostałych jednostek		
IV. Inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
1. Nieruchomości		
2. Wartości niematerialne i prawne		
3. Długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
a) w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
- udziały lub akcje		
- inne papiery wartościowe		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe		
b) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
- udziały lub akcje		
- inne papiery wartościowe		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe		
4. Inne inwestycje długoterminowe		
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 222,80	33 116,30
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 222,80	33 116,30
2. Inne rozliczenia międzyokresowe		
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>31 029 650,87</b>	<b>32 796 855,34</b>
I. Zapasy	6 313 913,09	6 714 874,52
1. Materiały		
2. Półprodukty i produkty w toku		
3. Produkty gotowe		
4. Towary	6 313 913,09	6 323 054,48
5. Zaliczki na dostawy		391 820,04
II. Należności krótkoterminowe	24 409 518,87	25 251 374,90
1. Należności od jednostek powiązanych	0,00	0,00
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie spłaty:	0,00	0,00
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
b) inne		
2. Należności od pozostałych jednostek	24 409 518,87	25 251 374,90
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie spłaty:	24 116 961,37	24 905 199,40
- do 12 miesięcy	24 116 961,37	24 905 199,40
- powyżej 12 miesięcy		
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	290 964,64	295 908,00
c) inne	1 592,86	50 267,50
d) dochodzone na drodze sądowej		
III. Inwestycje krótkoterminowe	287 891,11	791 654,99
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	287 891,11	791 654,99

Wyszczególnienie	Stan początkowy 2003-01-01	Stan końcowy 2003-12-31
a) w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
- udziały lub akcje		
- inne papiery wartościowe		
- udzielone pożyczki		
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		
b) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
- udziały lub akcje		
- inne papiery wartościowe		
- udzielone pożyczki		
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	287 891,11	791 654,99
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	287 891,11	651 654,99
- inne środki pieniężne		140 000,00
- inne aktywa pieniężne		
2. Inne inwestycje krótkoterminowe		
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	18 327,80	38 950,93
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>52 060 473,87</b>	<b>52 843 795,63</b>

Wyszczególnienie	Stan początkowy 2003-01-01	Stan końcowy 2003-12-31
<b>A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY</b>	<b>31 435 605,32</b>	<b>32 466 102,02</b>
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	30 506 000,00	30 506 000,00
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wartość ujemna)		
III. Udziały (akcje) własne (wartość ujemna)		
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy		929 605,32
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny		
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe		
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych		
VIII. Zysk (strata) netto	929 605,32	1 030 496,70
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego ( wielkość ujemna)		
<b>B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>20 624 868,55</b>	<b>20 377 693,61</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	0,00	17 995,00
1. Rezerwa z tyt. odroczonego podatku dochodowego		195,00
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00	0,00
- długoterminowa		
- krótkoterminowa		
3. Pozostałe rezerwy	0,00	17 800,00
- długoterminowe		
- krótkoterminowe		17 800,00
II. Zobowiązania długoterminowe	4 000 000,00	4 000 000,00
1. Wobec jednostek powiązanych		
2. Wobec pozostałych jednostek	4 000 000,00	4 000 000,00
a) kredyty i pożyczki	4 000 000,00	4 000 000,00
b) z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych		
c) inne zobowiązania finansowe		
d) inne		
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 624 868,55	16 359 698,61
1. Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie wymagalności:	0,00	0,00
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
b) inne		
2. Wobec pozostałych jednostek	<b>16 616 319,03</b>	<b>16 357 864,97</b>
a) kredyty i pożyczki	2 608 553,49	3 613 352,58
b) z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych		
c) inne zobowiązania finansowe		
d) z tytułu dostaw i usług, w okresie wymagalności:	13 560 821,18	12 651 726,69
- do 12 miesięcy	13 560 821,18	12 651 726,69
- powyżej 12 miesięcy		
e) zaliczki otrzymane na dostawy		
f) zobowiązania wekslowe		
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i in. Świadczeń	432 175,17	72 136,53
h) z tytułu wynagrodzeń		

Wyszczególnienie	Stan początkowy 2003-01-01	Stan końcowy 2003-12-31
i) inne	14 769,19	20 649,17
3. Fundusze specjalne	8 549,52	1 833,64
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
1. Ujemna wartość firmy		
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
- długoterminowe		
- krótkoterminowe		
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>52 060 473,87</b>	<b>52 843 795,63</b>

### III. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

#### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za okres od dnia: 01.01.2003 do dnia: 31.12.2003

Wariant porównawczy

Treść	Przychody i koszty za rok	
	ubiegły	bieżący
<b>A. PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY I ZRÓWNANE Z NIMI, W TYM:</b>	<b>96 711 268,73</b>	<b>118 801 155,05</b>
- od jednostek powiązanych		
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	1 755 743,76	2 072 947,84
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)	18 327,80	20 623,13
III. Koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby jednostki		
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	94 937 197,17	116 707 584,08
<b>B. KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPEARCYJNEJ</b>	<b>94 934 570,54</b>	<b>117 474 987,11</b>
I. Amortyzacja	1 181 346,12	1 220 189,38
II. Zużycie materiałów i energii	483 395,80	674 735,70
III. Usługi obce	4 461 595,44	5 637 848,42
IV. Podatki i opłaty, w tym:	123 278,97	92 068,04
- podatek akcyzowy	0,00	0,00
V. Wynagrodzenia	939 784,67	1 202 325,57
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	246 947,89	293 744,04
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	916 921,44	1 010 238,74
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	86 581 300,21	107 343 837,22
<b>C. ZYSK (STRATA) ZE SPRZEDAŻY ( A - B )</b>	<b>1 776 698,19</b>	<b>1 326 167,94</b>
<b>D. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>980 392,22</b>	<b>1 825 305,50</b>
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II. Dotacje	45 194,13	14 266,68
III. Inne przychody operacyjne	935 198,09	1 811 038,82
<b>E. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>619 910,24</b>	<b>495 836,88</b>
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	356,31	29 076,24
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
III. Inne koszty operacyjne	619 553,93	466 760,64
<b>F. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ ( C + D - E )</b>	<b>2 137 180,17</b>	<b>2 655 636,56</b>
<b>G. PRZYCHODY FINANSOWE</b>	<b>368 568,14</b>	<b>2 288,37</b>
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00	0,00
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00
II. Odsetki, w tym:	367 408,16	2 288,37
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00
III. Zysk ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
V. Inne	1 159,98	0,00
<b>H. KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>718 669,79</b>	<b>855 159,73</b>
I. Odsetki, w tym:	688 689,90	805 022,51
- od jednostek powiązanych		
II. Strata ze zbycia inwestycji	0,00	0,00
III. Aktualizacja wartości inwestycji	0,00	0,00
IV. Inne	29 979,89	50 137,22
<b>I. ZYSK (STRATA) Z DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ ( F + G - H )</b>	<b>1 787 078,52</b>	<b>1 802 765,20</b>
<b>J. WYNIK ZDARZEŃ NADZWYŻAJNYCH ( J.I. - J.II. )</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
I. Zyski nadzwyczajne		
II. Straty nadzwyczajne		
<b>K. ZYSK (STRATA) BRUTTO ( I +/- J )</b>	<b>1 787 078,52</b>	<b>1 802 765,20</b>
<b>L. PODATEK DOCHODOWY</b>	<b>857 473,20</b>	<b>772 268,50</b>
<b>M. POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIEJSZENIA ZYSKU /ZWIĘKSZENIA STRATY</b>		
<b>N. ZYSK (STRATA) NETTO ( K - L - M )</b>	<b>929 605,32</b>	<b>1 030 496,70</b>



**IV. ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**

	01.01-31.12.2002	01.01-31.12.2003
<b>I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)</b>	<b>4 000,00</b>	<b>31 435 605,32</b>
- korekty błędów podstawowych		
<b>I.a. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO) po korektach</b>	<b>4 000,00</b>	<b>31 435 605,32</b>
<b>1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu</b>	<b>4 000,00</b>	<b>30 506 000,00</b>
1.1. Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	30 502 000,00	-
a) zwiększenie (z tytułu) wniesienie aportu	30 502 000,00	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu</b>	<b>30 506 000,00</b>	<b>30 506 000,00</b>
<b>2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na początek okresu</b>	-	-
2.1. Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>2.2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu</b>	-	-
<b>3. Udziały (akcje) własne na początek okresu</b>	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>3.1. Udziały (akcje) własne na koniec okresu</b>	-	-
<b>4. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu</b>	-	-
4.1. Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	-	929 605,32
a) zwiększenie (z tytułu)	-	929 605,32
- z podziału zysku	-	929 605,32
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	-	<b>929 605,32</b>
<b>5. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>	-	-
5.1. Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>5.2. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>	-	-
<b>6. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu</b>	-	-
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
<b>6.2. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu</b>	-	-
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	-	<b>929 605,32</b>
<b>7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu</b>	-	<b>929 605,32</b>
<b>7.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach</b>	-	<b>929 605,32</b>
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu) przeniesienie na kapitał zapasowy	-	929 605,32
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	-
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu (-)</b>	-	-
<b>7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach</b>	-	-
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu) (+)	-	-
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	-
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	-
<b>8. Wynik netto</b>	<b>929 605,32</b>	<b>1 030 496,70</b>
a) zysk netto	929 605,32	1 030 496,70
b) strata netto (-)		
c) odpisy z zysku (-)		
<b>II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>31 435 605,32</b>	<b>32 466 102,02</b>
<b>III. Kapitał (fundusz) własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	<b>31 435 605,32</b>	<b>32 466 102,02</b>

**V. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**

**Rachunek przepływów pieniężnych**  
za 01.01.2003 – 31.12.2003

Treść	Sumy za okres	
	poprzedni	bieżący (sprawozdawczy)
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>	<b>-13 910 707,12</b>	<b>506 337,93</b>
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>929 605,32</b>	<b>1 030 496,70</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>-14 840 312,44</b>	<b>-524 158,77</b>
1. Amortyzacja	1 181 346,12	1 220 189,38
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		

Treść	Sumy za okres	
	poprzedni	bieżący (sprawozdawczy)
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	341 367,44	830 828,16
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej		
5. Zmiana stanu rezerw		17 995,00
6. Zmiana stanu zapasów	-6 313 913,09	-400 961,43
7. Zmiana stanu należności	-24 409 518,87	-841 856,03
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	14 007 765,54	-1 261 419,51
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-22 550,60	-49 516,63
10. Inne korekty	375 191,02	-39 417,71
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)</b>	<b>-13 910 707,12</b>	<b>506 337,93</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-22 207 179,66</b>	<b>-190 811,66</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>8 500,00</b>	<b>61 235,10</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	8 500,00	61 235,10
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:		
a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
- odsetki		
- inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne		
<b>II. Wydatki</b>	<b>22 215 679,66</b>	<b>252 046,76</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	22 215 679,66	252 046,76
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym:		
a) w jednostkach powiązanych		
b) w pozostałych jednostkach		
- nabycie aktywów finansowych		
- udzielone pożyczki długoterminowe		
4. Inne wydatki inwestycyjne		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>-22 207 179,66</b>	<b>-190 811,66</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>	<b>36 401 777,89</b>	<b>188 237,61</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>38 610 553,49</b>	<b>3 033 125,69</b>
1. Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	30 502 000,00	
2. Kredyty i pożyczki	8 108 553,49	3 018 859,01
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		
4. Inne wpływy finansowe		14 266,68
<b>II. Wydatki</b>	<b>2 208 775,60</b>	<b>2 844 888,08</b>
1. Nabycie udziałów (akcji) własnych		
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli wydatki z tytułu podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek	1 500 000,00	2 014 059,92
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		
8. Odsetki	708 775,60	830 828,16
9. Inne wydatki finansowe		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>36 401 777,89</b>	<b>188 237,61</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A III.+B III.+C III.)</b>	<b>283 891,11</b>	<b>503 763,88</b>
<b>E. Bilansowa zmiana środków pieniężnych, w tym</b>	<b>283 891,11</b>	<b>503 763,88</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>4 000,00</b>	<b>287 891,11</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F + D), w tym</b>	<b>287 891,11</b>	<b>791 654,99</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania		

## VI. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

### 1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych ujętych w sprawozdaniu finansowym roku obrotowego

Nie wystąpiły żadne zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które ujęte zostały w sprawozdaniu finansowym roku obrotowego.

### 2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nie uwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia po dniu bilansowym, których nie uwzględniono w sprawozdaniu finansowym.

### 3. Przedstawienie dokonanych w roku obrotowym zmian zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny oraz zmian sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, jeżeli wywierają one istotny wpływ na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy jednostki, ich przyczyny i spowodowaną zmianami kwotę wyniku finansowego oraz zmian w kapitale (funduszu) własnym

Nie wystąpiły zmiany w zakresie stosowanych zasad księgowości i wyceny na przestrzeni okresu od 01.01.2003r. do 31.12.2003r.

#### NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO INFORMACJI DODATKOWEJ

Nota 1. Zmiany w wartościach niematerialnych i prawnych w okresie 01.01.-31.12.2003

Nota 2. Zmiany w rzeczowych aktywach trwałych w okresie 01.01.-31.12.2003

Nota 3. Wartość nie amortyzowanych (umarzanych) przez jednostkę środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy lub innych umów

Nota 4. Poniesione w ostatnim roku i planowane na następny rok nakłady na niefinansowe aktywa trwałe, w tym na ochronę środowiska

Nota 5. Wartość gruntów użytkowanych wieczystość

Nota 6. Zmiany w inwestycjach długoterminowych

Nota 7. Wykaz spółek, w których jednostka posiada co najmniej 20% udziałów w kapitale lub w ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym spółki

Nota 8. Dane o jednostkach powiązanych (w przypadku nie sporządzania sprawozdania skonsolidowanego)

Nota 9. Wykaz czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych

Nota 10. Zmiana stanu rezerw

Nota 11. Odpisy aktualizujące wartość aktywów

Nota 12. Proponowany podział zysku netto (pokrycie straty)

Nota 13. Zobowiązania długoterminowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty

Nota 14. Struktura rzeczowa i terytorialna przychodów ze sprzedaży towarów i produktów

Nota 15. Struktura rzeczowa (wg rodzajów działalności) przychodów ze sprzedaży

Nota 16. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby

Nota 17. Dane o kosztach rodzajowych oraz koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby

Nota 18. Wysokość i wyjaśnienie przyczyn odpisów aktualizujących środki trwałe

Nota 19. Wysokość odpisów aktualizujących wartość zapasów

Nota 20. Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w roku obrotowym lub przewidzianej do zaprzestania w roku następnym

Nota 21. Zyski i straty nadzwyczajne oraz podatek dochodowy od wyniku na operacjach nadzwyczajnych

Nota 22. rozliczenie głównych pozycji różniących podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym od wyniku finansowego (zysku, straty) brutto

Nota 23. Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Nota 24. Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Nota 25. Zobowiązania zabezpieczone na majątku jednostki

Nota 26. Zobowiązania warunkowe

Nota 27. Zobowiązania wobec budżetu państwa lub gminy z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli

Nota 28. Struktura środków pieniężnych do sprawozdania z przepływu środków pieniężnych

Nota 29. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji

Nota 30. Przeciętne w roku obrotowym zatrudnienie w grupach zawodowych

Nota 31. Wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone członkom zarządu i organów nadzorczych spółek kapitałowych

Nota 32. Pożyczki i świadczenie udzielone członkom zarządu i organów nadzorczych spółek kapitałowych

Nota 33. Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi

#### Nota 1. Zmiany w wartościach niematerialnych i prawnych w okresie 01.01.-31.12.2003

	Koszty prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje	Oprogramowanie komputerów	Inne wartości niematerialne i prawne	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Razem
<b>Wartość brutto na początek okresu</b>		<b>19 595 926,01</b>		<b>5 950,00</b>	<b>36 205,42</b>		<b>19 638 081,43</b>
Zwiększenia, w tym:							-
- nabycie							-
- przemieszczenie wewnętrzne							-
- inne							-
Zmniejszenia (-)							-
- likwidacja							-
- aktualizacja wartości							-
- sprzedaż							-
- przemieszczenie wewnętrzne							-
- inne							-
<b>Wartość brutto na koniec okresu</b>		<b>19 595 926,01</b>		<b>5 950,00</b>	<b>36 205,42</b>		<b>19 638 081,43</b>
<b>Umorzenia na początek okresu</b>		<b>734 847,21</b>		<b>2 231,28</b>	<b>1 291,07</b>		<b>738 369,56</b>
amortyzacja bieżąca – zwiększenia		979 796,28		2 975,04	1 810,32		984 581,64
Zmniejszenia umorzenia z tytułu: (-)							-
- likwidacja							-
- sprzedaż							-

	Koszty prac rozwojowych	Wartość firmy	Koncesje, patenty, licencje	Oprogramowanie komputerów	Inne wartości niematerialne i prawne	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	Razem
- przemieszczenie wewnętrzne							-
- inne							-
<b>Umorzenie na koniec okresu</b>		<b>1 714 643,49</b>		<b>5 206,32</b>	<b>3 101,39</b>		<b>1 722 951,20</b>
Wartość księgowa netto na początek okresu		18 861 078,80		3 718,72	34 914,35		18 899 711,87
Odpis aktualizujący na początek okresu							-
<b>Wartość netto na początek okresu po uwzględnieniu odpisu aktualizującego</b>		<b>18 861 078,80</b>		<b>3 718,72</b>	<b>34 914,35</b>		<b>18 899 711,87</b>
Wartość księgowa netto na koniec okresu		17 881 282,52		743,68	33 104,03		17 915 130,23
Odpis aktualizujący na koniec okresu							-
<b>Wartość netto na koniec okresu po uwzględnieniu odpisu aktualizującego</b>		<b>17 881 282,52</b>		<b>743,68</b>	<b>33 104,03</b>		<b>17 915 130,23</b>

Komentarz:

## Nota 2. Zmiany w rzeczowych aktywach trwałych w okresie 01.01.-31.12.2003

	Grunty w tym prawo wieczystego użytkowania a gruntów	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
<b>Wartość brutto na początek okresu</b>	<b>200 000,00</b>	<b>1 174 349,00</b>	<b>20 500,00</b>	<b>873 140,66</b>	<b>9 000,00</b>			<b>2 276 989,66</b>
Zwiększenia, w tym:			9 649,00	217 364,10	5 000,00	20 033,66		252 046,76
- nabycie			9 649,00	217 364,10	5 000,00	20 033,66		252 046,76
- przemieszczenie wewnętrzne								-
- inne								-
Zmniejszenia, w tym: (-)				(61 235,01)				(61 235,01)
- likwidacja								-
- aktualizacja wartości								-
- sprzedaż				(61 235,01)				(61 235,01)
- przemieszczenie wewnętrzne								-
- inne								-
<b>Wartość brutto na koniec okresu</b>	<b>200 000,00</b>	<b>1 174 349,00</b>	<b>30 149,00</b>	<b>1 029 269,75</b>	<b>14 000,00</b>	<b>20 033,66</b>		<b>2 467 801,41</b>
<b>Umorzenia na początek okresu</b>	<b>11 999,97</b>	<b>22 019,13</b>	<b>2 512,53</b>	<b>112 624,70</b>	<b>945,00</b>			<b>150 101,33</b>
Umorzenia bieżące – zwiększenia	15 999,96	29 358,84	7 209,64	165 177,88	1 260,00			219 006,32
Zmniejszenia, w tym: (-)				(16 601,42)				(16 601,42)
- likwidacja				(16 601,42)				(16 601,42)
- sprzedaż								-
- przemieszczenie wewnętrzne								-
- inne								-
<b>Umorzenie na koniec okresu</b>	<b>27 999,93</b>	<b>51 377,97</b>	<b>9 722,17</b>	<b>277 802,58</b>	<b>2 205,00</b>			<b>369 107,65</b>
Wartość księgowa netto na początek okresu	188 000,03	1 152 329,87	17 987,47	760 515,96	8 055,00			2 126 888,33
Odpis aktualizujący na początek okresu								-
<b>Wartość netto na początek okresu po uwzględnieniu odpisu aktualizującego</b>	<b>188 000,03</b>	<b>1 152 329,87</b>	<b>17 987,47</b>	<b>760 515,96</b>	<b>8 055,00</b>			<b>2 126 888,33</b>
Wartość księgowa netto na koniec okresu	172 000,07	1 122 971,03	20 426,83	751 467,17	11 795,00	20 033,66		2 098 693,76
Odpis aktualizujący na koniec okresu								-
<b>Wartość netto na</b>	<b>172 000,07</b>	<b>1 122 971,03</b>	<b>20 426,83</b>	<b>751 467,17</b>	<b>11 795,00</b>	<b>20 033,66</b>		<b>2 098 693,76</b>

	Grunty w tym prawo wieczystego użytkowania a gruntów	Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Zaliczki na środki trwałe w budowie	Razem
koniec okresu po uwzględnieniu odpisu aktualizującego								
Stopień zużycia od wartości początkowej (%)	14,00	4,38	32,25	26,99	15,75	-	-	14,96

Komentarz:

--

**Nota 3. Wartość nie amortyzowanych (umarzanych) przez jednostkę środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy lub innych umów**

	Dzierżawa	Najem	Leasing	O innym charakterze	Razem
Stan na początek roku			70 000,00		70 000,00
- zwiększenia					-
- zmniejszenia					-
<b>Stan na koniec roku</b>	-	-	<b>57 000,00</b>	-	<b>70 000,00</b>

Komentarz:

Leasing operacyjny
--------------------

**Nota 4. Poniesione w ostatnim roku i planowane na następny rok nakłady na niefinansowe aktywa trwałe, w tym na ochronę środowiska**

Nakłady na niefinansowe aktywa trwałe, w tym:	
- na ochronę środowiska	

**Nota 5. Wartość gruntów użytkowanych wieczysto** netto

	31.12.2002	31.12.2003
Wartość gruntów w wieczystym użytkowaniu	188 000,03	172 000,07

**Nota 6. Zmiany w inwestycjach długoterminowych**

Nie występują.

**Nota 7. Wykaz spółek, w których jednostka posiada co najmniej 20% udziałów w kapitale lub w ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym spółki**

Spółka nie posiada w ogóle udziałów w kapitale w organie stanowiącym spółki.

**Nota 8. Dane o jednostkach powiązanych (w przypadku nie sporządzania sprawozdania skonsolidowanego)**

Spółka nie jest jednostką powiązaną.

**Nota 9. Wykaz czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych**

	31.12.2002	31.12.2003
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:</b>	<b>4 222,80</b>	<b>33 116,30</b>
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 222,80	33 116,30
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	-
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, w tym:</b>	<b>18 327,80</b>	<b>38 950,93</b>
ubezpieczenia	16 308,51	34 217,71
prenumeraty	-	3 217,75
telefony i in.	2 019,29	1 515,47
<b>Rozliczenia międzyokresowe (pasywa), w tym:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Ujemna wartość firmy	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe, w tym:	-	-
a) długoterminowe	-	-
b) krótkoterminowe	-	-

**Nota 10. Zmiana stanu rezerw**

	Stan na pierwszy dzień roku obrotowego	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na ostatni dzień roku obrotowego

	Stan na pierwszy dzień roku obrotowego	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na ostatni dzień roku obrotowego
1. Z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	195,00	-	-	195,00
2. Na świadczenia pracownicze, w tym:	-	-	-	-	-
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe	-	-	-	-	-
3. Pozostałe rezerwy, w tym:	-	17 800,00	-	-	17 800,00
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe, w tym:	-	17 800,00	-	-	17 800,00
- na udzielone gwarancje i poręczenia	-	-	-	-	-
- badanie sprawozd. finans. 2003	-	17 800,00	-	-	17 800,00
<b>Razem</b>	-	<b>17 995,00</b>	-	-	<b>17 995,00</b>

Komentarz:

**Nota 11. Odpisy aktualizujące wartość aktywów**

	Stan na pierwszy dzień roku obrotowego	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na ostatni dzień roku obrotowego
Wartości niematerialne i prawne					-
Rzeczowe aktywa trwałe					-
Należności długoterminowe					-
Inwestycje długoterminowe					-
Zapasy					-
Należności krótkoterminowe	1 199 006,62	224 717,75	382 249,27	27 862,43	1 013 612,67
Inne					-
<b>Razem</b>	<b>1 199 006,62</b>	<b>224 717,75</b>	<b>382 249,27</b>	<b>27 862,43</b>	<b>1 013 612,67</b>

Komentarz:

**Nota 12. Proponowany podział zysku netto (pokrycie straty)**

	01.01-31.12.2002	01.01-31.12.2003
<b>Zysk</b>	<b>929 605,32</b>	<b>1 030 496,70</b>
Wypracowany zysk za 2002r. w całości został przeznaczony na kapitał zapasowy		
Wypracowany zysk za 2003r. w całości zostanie przeznaczony także na kapitał zapasowy		

*Za rok poprzedni faktyczny podział zysku (pokrycie straty)*

Komentarz:

**Nota 13. Zobowiązania długoterminowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty:**

	1. Wobec jednostek powiązanych	2. Wobec pozostałych jednostek, w tym:				Razem
		a) z tytułu kredytów i pożyczek	b) z tytułu emisji papierów wartościowych	c) inne zobowiązania finansowe	d) inne	
<b>Okres spłaty</b>		<b>4 000 000,00</b>				<b>4 000 000,00</b>
<b>od 1 roku do 3 lat</b>						-
początek okresu						-
koniec okresu						-
<b>powyżej 3 lat do 5 lat</b>		<b>4 000 000,00</b>				<b>4 000 000,00</b>
początek okresu		4 000 000,00				4 000 000,00
koniec okresu		4 000 000,00				4 000 000,00
<b>ponad 5 lat</b>						-
początek okresu						-
koniec okresu						-
<b>Razem</b>	-	<b>4 000 000,00</b>	-	-	-	<b>4 000 000,00</b>
początek okresu		4 000 000,00				4 000 000,00
koniec okresu		4 000 000,00				4 000 000,00

Komentarz:

**Nota 14. Struktura rzeczowa i terytorialna przychodów ze sprzedaży towarów i produktów**

	01.01- 31.12.2002	01.01- 31.12.2003
1. Sprzedaż usług	1 755 743,76	2 072 947,84
2. Sprzedaż materiałów		
3. Sprzedaż towarów	94 937 197,17	116 707 584,08
4. Sprzedaż produktów		
5. Inne przychody ze sprzedaży		
<b>Razem</b>	<b>96 692 940,93</b>	<b>118 780 531,92</b>
w tym:		
Sprzedaż dla odbiorców krajowych	96 692 940,93	116 644 560,85
Sprzedaż eksportowa		2 135 971,07

**Nota 15. Struktura rzeczowa (wg rodzajów działalności) przychodów ze sprzedaży**

	01.01- 31.12.2002	01.01- 31.12.2003
Przychody ze sprzedaży konserw ryb. i mięsnych	75 555 363,27	92 519 602,02
Przychody ze sprzedaży ryb	2 521 804,96	2 970 505,75
Przychody ze sprzed. opakowań blaszanych	16 791 561,44	21 108 458,31
Przychody ze sprzed. pozost. towarów i usług	1 824 211,26	2 181 965,84
<b>Razem</b>	<b>96 692 940,93</b>	<b>118 780 531,92</b>

**Nota 16. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby**

	01.01- 31.12.2002	01.01- 31.12.2003
Obiekty inżynierii lądowej i wodnej		
Urządzenia techniczne i maszyny		
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Nota 17. Dane o kosztach rodzajowych oraz koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby**

	01.01- 31.12.2002	01.01- 31.12.2003
<b>A. Koszty wg rodzajów</b>	<b>8 353 270,33</b>	<b>10 131 149,89</b>
1. Amortyzacja	1 181 346,12	1 220 189,38
2. Zużycie materiałów i energii	483 395,80	674 735,70
3. Usługi obce	4 461 595,44	5 637 848,42
4. Podatki i opłaty, w tym:	123 278,97	92 068,04
- podatek akcyzowy	-	-
5. Wynagrodzenia	939 784,67	1 202 325,57
6. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	246 947,89	293 744,04
7. Pozostałe koszty rodzajowe	916 921,44	1 010 238,74
<b>B. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby</b>		

Komentarz:

**Nota 18. Wysokość i wyjaśnienie przyczyn odpisów aktualizujących środki trwałe**

Nie wystąpiły.

**Nota 19. Wysokość odpisów aktualizujących wartość zapasów**

Nie wystąpiły.

**Nota 20. Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w roku obrotowym lub przewidzianej do zaprzestania w roku następnym**

Nie wystąpiły.

**Nota 21. Zyski i straty nadzwyczajne oraz podatek dochodowy od wyniku na operacjach nadzwyczajnych**

Nie wystąpiły.

**Nota 22. Rozliczenie głównych pozycji różniących podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym od wyniku finansowego (zysku, straty) brutto**

	01.01- 31.12.2003
<b>ZYSK / STRATA brutto</b>	<b>1 802 765,20</b>
<b>Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów</b>	<b>1 192 530,81</b>
- odpisy na należności	138 800,70

	<b>01.01- 31.12.2003</b>
- pozostałe rezerwy	
- rezerwa na koszty z tyt. badania spr. finans.	17 800,00
- rezerwa na straty	
- różnice kursowe	12 118,18
- opłaty karne na rzecz budżetu	2 956,92
- VAT od spisanych należności (w postępowaniu układowym)	5 619,60
- odsetki do zapłaty	
- PFRON	
- odpisane należności	
- inne koszty (n.k.u.p.)	54,44
- amortyzacja wart. niemater. i praw. i wiecz. użyt. Gruntów	1 000 910,64
- darowizny	14 270,33
<b>Koszty podatkowe nie zaliczone do kosztów rachunkowych</b>	<b>11 231,87</b>
- zapłacone odsetki	
- różnice kursowe	
- uprawdopodobnienie należności z 2002r.	11 231,87
<b>Przychody księgowe nie zaliczane do podatkowych</b>	<b>3 245,97</b>
- nadwyżka przychodów zarachowanych nad zafakturowanymi	
- rozwiązanie odpisy na należności	
- rozwiązanie rezerwy/odpisy	
- nie zrealizowane różnice kursowe, dodatnie różnice kursowe	1 026,13
- dywidenda	
- zasądzone odsetki budżetowe	
- przedawnione zobowiązania	
- z tytułu różnic inwentaryzacyjnych	
- naliczone odsetki	
- inne	2 219,84
<b>Przychody podatkowe nie zaliczone do księgowych</b>	<b>-</b>
- odsetki uzyskane	
<b>Odliczenie od dochodu (np. darowizny)</b>	<b>14 270,33</b>
<b>Podstawa opodatkowania</b>	<b>2 966 547,84</b>
<b>Podatek dochodowy bieżący 27%</b>	<b>800 967,00</b>
Zmiana stanu ujemnej rezerwy na podatek odroczony %	
Zmiana stanu rezerwy na podatek odroczony %	28 698,50
<b>Podatek stanowiący zobowiązanie, wykazany w rachunku zysków i strat</b>	<b>772 268,50</b>

**Nota 23. Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego**

<b>1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>4 222,80</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	4 222,80
b) odniesionych na kapitał własny	
c) odniesionych na wartość firmy i ujemną wartość firmy	
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>32 056,60</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	3 382,00
- rezerwa na zapasy	
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	
- rezerwa na nagrody jubileuszowe	
- rezerwa na wyroby gotowe	
- rezerwa na koszty usług obcych	3 382,00
- rezerwa na ...	
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową	
c) odniesione na wynik finansowy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	28 674,60
- odpisy aktualiz. należ.	26 372,60
- różnice kursowe ujemne	2 302,00
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>3 163,10</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	3 163,10
- odpisy aktualiz. nal. st. k.u.p.	2 884,30
- urealnienie aktywów z tyt. odroc. pod. z 24% na 19%	278,80
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą	



podatkową	
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	
<b>4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem, w tym:</b>	<b>33 116,30</b>
a) odniesionych na wynik finansowy	33 116,30
b) odniesionych na kapitał własny	
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	

**Nota 24. Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego**

<b>1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>-</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	
b) odniesionej na kapitał własny	
c) odniesionej na wartość firmy i ujemną wartość firmy	
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>195,00</b>
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	195,00
- nadwyżka zarachowanych przychodów nad zafakturowanymi	
- dodatnie różnice kursowe	195,00
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	
<b>3. Zmniejszenia</b>	
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	
<b>4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu razem, w tym:</b>	<b>195,00</b>
a) odniesionej na wynik finansowy	195,00
b) odniesionej na kapitał własny	
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	

**Nota 25. Zobowiązania zabezpieczone na majątku jednostki**

Rodzaj zabezpieczenia	Rodzaj zobowiązania (kredyt, pożyczka)	Kwota zabezpieczenia
- hipoteka		
- zastaw towarów	kredyt	4 000 000,00
- zastaw rzeczowych aktywów trwałych	kredyt	21 576,00
- z tytułu ustanowienia sekwestru (tj. oddania majątku pod zarząd osobie trzeciej do czasu rozstrzygnięcia sporu przez sąd)		
- inne, cesja należności, polisa ubezpieczeniowa	kredyt	4 000 000,00
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>8 021 576,00</b>

**Nota 26. Zobowiązania warunkowe**

	Kwota
1. Gwarancje	
2. Poręczenia (także wekslowe) w związku z zaciągniętymi kredytami	4 000 000,00
3. Kaucje i wadia	
4. Zobowiązania z tytułu ...	
5. Nie uznane przez jednostkę roszczenia skierowane przez kontrahentów na drogę spornego	
6. Z tytułu zawartych, ale jeszcze nie wykonanych umów	
7. Pozostałe zobowiązania warunkowe	
<b>Razem</b>	<b>4 000 000,00</b>

**Nota 27. Zobowiązania wobec budżetu państwa lub gminy z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli**

Nie występuje.

**Nota 28. Struktura środków pieniężnych do sprawozdania z przepływu środków pieniężnych**

<b>Pozycja A.II.1. Amortyzacja</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Wartości niematerialnych i prawnych	984 581,64
Środków trwałych	235 607,74
<b>Razem</b>	<b>1 220 189,38</b>

<b>Pozycja A.II.2. Zyski i straty z tytułu różnic kursowych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja A.II.3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Odsetki od kredytów	830 828,16
<b>Razem</b>	<b>830 828,16</b>

<b>Pozycja A.II.4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja A.II.5. Zmiana stanu rezerw na zobowiązania</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Stan rezerw na początek roku (-)	
Stan rezerw na koniec roku	17 995,00
<b>Razem</b>	<b>17 995,00</b>

<b>Pozycja A.II.6. Zmiana stanu zapasów</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Stan zapasów na początek roku	6 313 913,09
Stan zapasów na koniec roku (-)	-6 714 874,52
<b>Razem</b>	<b>-400 961,43</b>

<b>Pozycja A.II.7. Zmiana stanu należności</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Stan bilansowy należności długoterminowych na początek roku	
Stan bilansowy należności długoterminowych na koniec roku (-)	
Stan bilansowy należności krótkoterminowych na początek roku	24 409 518,87
Stan bilansowy należności krótkoterminowych na koniec roku (-)	-25 251 374,90
Stan bilansowy należności inwestycyjnych na początek roku	
Stan bilansowy należności inwestycyjnych na koniec roku (-)	
<b>Razem zmiana stanu należności</b>	<b>-841 856,03</b>

<b>Pozycja A.II.8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, bez kredytów i pożyczek</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Stan zobowiązań krótkoterminowych na początek roku (-)	14 007 765,54
Stan zobowiązań krótkoterminowych na koniec roku (+)	12 746 346,03
Stan zobowiązań inwestycyjnych na początek roku (-)	
Stan zobowiązań inwestycyjnych na koniec roku (+)	
Stan krótkoterminowych kredytów bankowych i pożyczek na początek roku (+)	2 608 553,49
Stan krótkoterminowych kredytów bankowych i pożyczek na koniec roku (-)	-3 613 352,58
<b>Razem zmiana stanu zobowiązań</b>	<b>25 749 312,48</b>

<b>Pozycja A.II.9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Stan długookresowych rozliczeń międzyokresowych (aktywa) na początek roku	4 222,80
Stan długookresowych rozliczeń międzyokresowych (aktywa) na koniec roku (-)	-33 116,30
Stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (aktywa) na początek roku	18 327,80
Stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (aktywa) na koniec roku (-)	-38 950,93
Stan długoterminowych rozliczeń międzyokresowych (pasywa) na początek roku (-)	
Stan długoterminowych rozliczeń międzyokresowych (pasywa) na koniec roku (+)	
Stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (pasywa) na początek roku (-)	
Stan krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (pasywa) na koniec roku (+)	
<b>Razem</b>	<b>-49 516,63</b>

<b>Pozycja A.II.10. Inne korekty</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Pozostałe	-53 684,39
<b>Razem</b>	<b>-53 684,39</b>

<b>Pozycja B.I.1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Sprzedaż środ. transp.	61 235,10
<b>Razem</b>	<b>61 235,10</b>

<b>Pozycja B.I.2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja B.I.3. Wpływy z aktywów finansowych w jednostkach powiązanych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja B.I.4. Inne wpływy inwestycyjne</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja B.II.1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	252 046,76
<b>Razem</b>	<b>252 046,76</b>

<b>Pozycja B.II.2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja B.II.3. Wydatki na aktywa finansowe w jednostkach powiązanych</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja B.II.4. Inne wydatki inwestycyjne</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

<b>Pozycja C.I.4. Inne wpływy finansowe</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
Dopłaty do kred. pref.	14 266,68
<b>Razem</b>	<b>14 266,68</b>

<b>Pozycja C.II.9. Inne wydatki finansowe</b>	<b>01.01-31.12.2003</b>
<b>Razem</b>	<b>-</b>

**Nota 29. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji**  
Nie występuje.

**Nota 30. Przeciętne w roku obrotowym zatrudnienie w grupach zawodowych**

Rodzaj zabezpieczenia	01.01-31.12.2002	01.01-31.12.2003
Ogółem, z tego:	59,00	60,00
- pracownicy umysłowi (na stan. nierobotniczych)	48,00	51,00
- pracownicy fizyczni (na stan. robotniczych)	11,00	9,00
- uczniowie		
- osoby wykonujące pracę nakładczą		
- osoby korzystające z urlopów wychowawczych lub bezpłatnych	2,00	2,00

**Nota 31. Wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone członkom zarządu i organów nadzorczych spółek kapitałowych**

Rodzaj zabezpieczenia	01.01-31.12.2002	01.01-31.12.2003
Wynagrodzenie Zarządu	50 000,00	60 000,00
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej		

**Nota 32. Pożyczki i świadczenie udzielone członkom zarządu i organów nadzorczych spółek kapitałowych**  
Nie występuje.

**Nota 33. Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi**  
Nie występują.

## VII. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI

Niniejsze sprawozdanie z działalności „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. jest kolejnym rocznym sprawozdaniem. W związku z powyższym na koniec 2003 roku, Zarząd przedstawia sprawozdanie finansowe za dwanaście miesięcy.

## 1. Zarząd Spółki

Do dnia 31 grudnia 2003 roku zarząd funkcjonował w jednoosobowym składzie w osobie Bogusława Kowalskiego – Prezesa Zarządu.

## 2. Podstawowe informacje o działalności „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o.

Obecnie „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. zajmuje się:

1. sprzedażą konserw rybnych krajowych i importowanych,
2. sprzedażą konserw i pasztetów mięsnych i drobiowych,
3. sprzedażą owoców morza w zalewach,
4. sprzedażą owoców w konserwach,
5. sprzedażą ryb mrożonych pelagicznych i białych,
6. sprzedażą produktów importowanych.

## 3. Działalność gospodarcza „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o.

Jak informowaliśmy wcześniej „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. w swojej ofercie posiada:

- Konserwy rybne,
- Konserwy mięsne i pasztety,
- Owoce morza,
- Rybę mrożoną białą i pelagiczną,
- Pozostałe towary handlowe.

Konserwy rybne są sprzedawane przez „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. pod kilkoma markami. Pierwsza marka, „Graal”, reprezentuje produkty o dobrej jakości i rozsądnym poziomie cenowym. W ramach marki „Black Rose” jest wyodrębniona linia konserw „Premium”, są to konserwy o wysokiej cenie i najwyższej jakości. Produkty, które są atrakcyjne cenowo produkowane są pod marką „MEG”. Część konserw rybnych jest produkowanych na zlecenie „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. poza Polską – są to konserwy z Tuńczyka i Sardynki, które sprzedawane są jako towar handlowy, występują one pod naszymi markami „Graal”, „Black Rose”, „Brunswick” i „MEG”. Konserwy rybne sprzedawane są również przez „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. dla Sieci Hiper i Supermarketów pod markami własnymi.

Konserwy mięsne i pasztety sprzedawane są w markach handlowych, która występuje dla tej grupy asortymentowej co „Graal” i „MEG”. Tak, jak w przypadku konserw rybnych, sprzedaje konserwy mięsne i pasztety na zlecenie Sieci Hiper i Supermarketów pod markami własnymi.

Owoce morza stanowią grupę produktów sprzedawanych w chłodnym łańcuchu dystrybucji. Krewetki grenlandzkie obierane ręcznie stanowią wraz z paluszkami krabowymi Surimi podstawę w asortymencie.

Ryby białe i pelagiczne to nowe produkty w ofercie – weszły do sprzedaży w ostatnim kwartale 2003 i stanowią już pokaźny udział w dystrybucji.

W ofercie znajdują się następujące towary handlowe:

- Syrop klonowy,
- Masło orzechowe kawałki,
- Masło orzechowe krem,
- Cukier Trzcinowy,
- Kawior Capelin i Lumpfish.

### 3.1. Informacje o rynkach zbytu

Głównym rynkiem zbytu dla „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. jest rynek krajowy i działało na nim w następujących kanałach dystrybucji:

- Polski Rynek Hurtowy – rynek tradycyjny – dystrybutorzy dostarczający produkty do sklepów detalicznych,
- Sieci Hiper i Supermarketów – dostawy realizowane są bezpośrednio,
- Klienci Instytucjonalni – sprzedaż realizowana w oparciu o przetargi (np. Służby więzienne).

Uzupełnieniem rynku zbytu jest sprzedaż eksportowa – w bieżącym roku Firma uruchomiła sprzedaż konserw rybnych do Czech.

Dwa pierwsze kanały dystrybucji stanowią ponad 92% przychodów ze sprzedaży „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o.

### 3.2. Główne rynki zaopatrzenia to:

- Rynek krajowy,
- Europa,
- Ameryka Południowa,
- Chiny,
- Tajlandia.

## 4. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej do końca trwającego roku obrotowego

Dalszy rozwój „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. jest uwarunkowany wieloma czynnikami zarówno zewnętrznymi jak i wewnętrznymi.

Do głównych z nich zaliczyć można:

- Zewnętrzne:
  - Wzrost spożycia ryb i przetworów rybnych w Polsce,
  - Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej,

- Wysokość dochodu rozporządzalnego Polaków,
- Wielkość stóp procentowych,
- Zmiany kursów walut.
- Wewnętrzne:
  - Sprawność i efektywność Zarządzania „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. na tle konkurencji.

W Polsce spożycie ryb i przetworów rybnych jest nadal dużo niższe, niż w innych krajach Europy zachodniej i Skandynawii. Na wzrost spożycia wpływ mają między innymi takie czynniki jak:

- świadomość zdrowego żywienia,
- wzrost dochodu rozporządzalnego, który powoduje fakt przywiązywania coraz większej wagi do jakości, a nie ilości.

Ze względu na coraz większe ilości produktów pochodzących z importu istotne są kursy walut.

W 2004 roku „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. planuje prowadzić działalność marketingową polegającą na utrzymaniu świadomości marek oraz dążeniu do zwiększenia sprzedaży produktów poprzez podjęcie działań marketingowych w miejscu sprzedaży.

W 2004 roku „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. planuje rozwinąć działalność w eksporcie swoich produktów – rozbudowa Działu Eksportu w strukturach firmy.

W 2004 roku „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. planuje rozwinąć działalność w sprzedaży swoich produktów do gastronomii – budowa Działu Gastronomii w strukturach firmy.

Za najważniejszy cel na 2004 rok, Zarząd uznaje poprawę wyników finansowych „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. poprzez zwiększenie sprzedaży i rentowności Spółki.

Cały czas odbywają się prace mające na celu poprawę konkurencyjności „Graal Bogusław Kowalski” Sp. z o.o. poprzez zwiększenie wydajności i efektywności pracy oraz racjonalizacji kosztów.

### 3.1.2 Raport Biegłego Rewidenta do sprawozdań finansowych za okres 12 miesięcy 2003 roku

#### RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRAAL BOGUSŁAW KOWALSKI SP. Z O.O. W WEJHEROWIE ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2003 ROKU

#### *Raport niezależnego biegłego rewidenta dla Wspólników GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. w Wejherowie*

*Raport ten został opracowany w związku z badaniem sprawozdania finansowego GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. w Wejherowie za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku.*

*Raport ten powinien być czytany wraz z opinią biegłego rewidenta dotyczącą wyżej wymienionego sprawozdania finansowego.*

## I. CZĘŚĆ OGÓLNA

### 1. INFORMACJA WSTĘPNA

GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. w Wejherowie została utworzona aktem notarialnym z dnia 31 lipca 1992 roku.

Siedziba Spółki mieści się w Wejherowie, przy ulicy Zachodniej 22.

Spółka wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku Wydział XVI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000082872.

GRAAL Bogusław Kowalski w Wejherowie jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością.

Jednostka posiada statystyczny numer identyfikacyjny „REGON” **190056438** oraz działa pod numerem identyfikacji podatkowej NIP **588-20-01-859**, wydanym w dniu 12 lutego 2002 roku.

Według umowy przedmiotem działalności Spółki jest:

- produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa i produktów mięsnych,
- przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa,
- przetwórstwo owoców i warzyw,
- produkcja nie oczyszczonych olejów i tłuszczów,
- działalność poligraficzna,
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- sprzedaż hurtowa płodów rolnych i żywych zwierząt,

- sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu,
- pozostałą sprzedaż hurtową wyspecjalizowaną,
- sprzedaż detaliczną żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach,
- towarowy transport drogowy, przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów.

W rzeczywistości przedmiotem podstawowej działalności Spółki jest sprzedaż hurtowa żywności i artykułów przemysłowych.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku kapitał podstawowy wynosił 30.506 tys. złotych i był podzielony na 61.012 udziałów o wartości nominalnej 500 złotych każdy.

Na koniec roku obrotowego struktura własności kapitału podstawowego była następująca:

	Ilość Udziałów	Ilość głosów	Wartość nominalna udziałów (zł)	Udział w kapitale podstawowym (%)
Bogusław Kowalski	61.011	61.011	30.505.500	99,998
Irena Kowalska	1	1	500	0,002
<b>Razem</b>	<b>61.012</b>	<b>61.012</b>	<b>30.506.000</b>	<b>100</b>

Kapitał własny na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2003 roku wynosił 32.466 tys. złotych i w odniesieniu do końca poprzedniego roku obrotowego wzrósł o kwotę 1.030 tys. złotych.

W skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2003 roku wchodził:

- Prezes Zarządu - Pan Bogusław Kowalski.
- W badanym okresie nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu.

## 2. SPRAWOZDANIE FINANSOWE

### 2.1. Badane sprawozdanie finansowe

Sprawozdanie finansowe sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku obejmuje:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2003 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **52.843.795,63 złotych,**
- rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku wykazujący zysk netto **1.030.496,70 złotych,**
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **1.030.496,70 złotych,**
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku, wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **503.763,88 złotych,**
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

### 2.2. Informacje o podmiocie uprawnionym i biegłym rewidencie

Podstawą przeprowadzenia badania jest umowa zawarta pomiędzy Kancelarią Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Katowicach, przy ulicy Powstańców 34, a GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. z siedzibą w Wejherowie w dniu 30 grudnia 2003 roku.

Kancelaria została wybrana na biegłego rewidenta Uchwałą Zgromadzenia Wspólników z dnia 29 grudnia 2003 roku.

Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Katowicach działa w zakresie badań sprawozdań finansowych w trybie przewidzianym ustawą z dnia 13 października 1994 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie /Dz. U. Nr 121, poz. 592 wraz z późniejszymi zmianami/ i została wpisana do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1695.

Zleceniobiorcę - w wykonaniu zawartej umowy - reprezentuje biegły rewident:

- Michał Fijak - wpisany na listę biegłych rewidentów pod nr 9260/6949.

W badaniu uczestniczyła:

- Elżbieta Dobrzelecka – aplikant.

Badanie przeprowadzono w miesiącu marcu 2004 roku.

Zarówno podmiot uprawniony do badania, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

### 2.3. Otrzymane oświadczenia i dostępność danych

Nie wystąpiły istotne ograniczenia zakresu badania. Zarząd Spółki udostępnił badającemu wszystkie sprawozdania finansowe, księgi rachunkowe i dokumenty, jak również udzielił informacji i wyjaśnień niezbędnych dla celów wydania opinii.

Otrzymałem również oświadczenie Zarządu podpisane przez członka zarządu (pełniącego funkcję na dzień 10 marca 2004 roku) o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz poinformowaniu o istotnych zdarzeniach, które wystąpiły w okresie pomiędzy dniem bilansowym, a dniem sporządzenia oświadczenia.

**2.4. Informacja o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy**

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy nie było poddane badaniu.

Sprawozdanie to zostało zatwierdzone Uchwałą Zgromadzenia Wspólników w dniu 30 czerwca 2003 roku.

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy nie podlegało badaniu i ogłaszaniu zgodnie z art. 64 ust. 1 pkt 4 Ustawy o rachunkowości.

Zgodnie z Uchwałą Zgromadzenia Wspólników z dnia 30 czerwca 2003 roku podział zysku przedstawiał się jak niżej:

• kapitał zapasowy (100%)	930	tys. złotych.
---------------------------	-----	---------------

Księgi rachunkowe na dzień 1 stycznia 2003 roku zostały prawidłowo otwarte na podstawie zatwierdzonego bilansu zamknięcia na dzień 31 grudnia 2002 roku.

**II. SYTUACJA FINANSOWA**

1. Działalność gospodarczą jednostki, jej wynik finansowy oraz sytuację finansową i majątkową za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2003 roku oraz poprzedni charakteryzują niżej przedstawione wielkości bezwzględne i wybrane wskaźniki:

	(w tysiącach złotych)	
	<u>2003 r.</u>	<u>2002 r.</u>
• suma bilansowa	52.844	52.060
• <b>aktywa trwałe</b>	20.047	21.031
• kapitał własny	32.466	31.436
w tym: wynik finansowy	1.030	930
• EBITDA	2.250	2.111
(wynik netto na działalności operacyjnej+ amortyzacja)		
• Rentowność sprzedaży netto (%)	0,87	0,96
<u>wynik finansowy netto</u>		
przychody operacyjne		
• Rentowność kapitału własnego (%)	3,17	2,96
<u>wynik finansowy netto</u>		
kapitał własny		
• Rentowność majątku (aktywów) (%)	1,95	1,79
<u>wynik finansowy netto</u>		
suma bilansowa		
• Płynność I stopnia (bieżąca)	2,00	1,87
<u>aktywa obrotowe</u>		
zobowiązania krótkoterminowe		
• Płynność II stopnia (szybka)	1,59	1,49
<u>aktywa obrotowe – zapasy</u>		
zobowiązania krótkoterminowe		
• Kapitał obrotowy netto (KON)	16.437	14.405
kapitał własny + zobowiązania długoterminowe + rezerwy – aktywa trwałe		
• Kapitał obrotowy netto w dniach obrotu (dni)	50,5	54,4
<u>kapitał obrotowy netto x ilość dni w okresie</u>		
przychody operacyjne		
• Wskaźnik obrotu należności (dni)	75,3	91,0
<u>średni stan należności z tytułu dostaw x liczba dni okresu</u>		
przychody operacyjne		
• Wskaźnik obrotu zapasów (dni)	20,2	24,3
<u>średni stan zapasów x liczba dni okresu</u>		
koszty operacyjne		
• Wskaźnik obrotu zobowiązań (dni)	40,7	52,1
<u>średni stan zobowiązania z tytułu dostaw x liczba dni okresu</u>		
koszty operacyjne		
• Wskaźnik globalnego zadłużenia (%)	38,6	39,6
<u>suma bilansowa – kapitał własny</u>		
suma bilansowa		

**2. Komentarz**

Zysk osiągnięty w 2003 roku był wyższy o 100 tys. zł od zysku za 2002 rok i wynosił 1.030 tys. zł. Zarówno na koniec 2002 roku, jak i na koniec 2003 roku kapitały stałe (kapitał własny powiększony o zobowiązania długoterminowe oraz rezerwy) pokrywały z nadwyżką stan aktywów rzeczowych, co oznacza, że finansowały częściowo aktywa obrotowe. Na koniec 2002 aktywa obrotowe były w 53% pokryte przez zobowiązania krótkoterminowe. Na koniec 2003 roku sytuacja uległa poprawie, gdyż pokrycie aktywów obrotowych przez zobowiązania krótkoterminowe zmniejszyło się do 50%.

Przedstawione powyżej proporcje finansowania aktywów obrotowych wskazują, że stopień uzależnienia działalności operacyjnej Spółki od jej kredytodawców krótkoterminowych jest wciąż dość wysoki, chociaż mieści się na poziomie przyjętym za bezpieczny.

Wskaźnik rentowności sprzedaży obniżył się nieznacznie z poziomu 0,96% do 0,87%, jednak wskaźniki rentowności kapitału własnego oraz majątku uległy niewielkiej poprawie.

Wskaźnik płynności bieżącej wynosił 2 i wzrósł w stosunku do ubiegłego roku o 0,13, co oznacza, że mieścił się on w dopuszczalnych granicach (1,5-2,0). Również pozytywną tendencję możemy zaobserwować w kształtowaniu się wskaźnika płynności szybkiej, który wzrósł z poziomu 1,49 w 2002 roku do poziomu 1,59 w 2003 roku (przyjmuje się, że bezpiecznym poziomem dla tego wskaźnika jest poziom większy od 1).

Wskaźnik obrotu należnościami jest wysoki, chociaż obniżył się w stosunku do roku ubiegłego i wynosi 75,3 dnia. Jest to sytuacja powszechna dziś na rynku, że okres spływu należności jest długi. Takie wydłużone terminy płatności wynikają również z faktu, że Spółka dostarcza swoje towary głównie do sieci supermarketów, które płacą ze znacznym opóźnieniem. Natomiast swoje zobowiązania spółka płaci w ciągu 40,7 dnia i okres ten uległ skróceniu w porównaniu do roku ubiegłego o 11,4 dnia. Wskaźnik obrotu zapasami zmniejszył się o 4,1 dnia i wynosi 20,2, co wskazuje na pozytywną tendencję i oznacza, że koszty zamrożenia środków w materiałach, wyrobach i towarach uległy obniżeniu.

### III. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

#### 1. Ocena dokumentacji przyjętych zasad rachunkowości, dokumentowania operacji gospodarczych oraz prowadzenia ksiąg rachunkowych

Opracowana przez jednostkę dokumentacja przyjętych zasad rachunkowości spełnia wymogi Ustawy o rachunkowości. Podczas badania nie stwierdziłem mogących mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości w dokumentowaniu operacji gospodarczych oraz prowadzeniu ksiąg rachunkowych, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych, powiązania dokonywanych w nich zapisów z dowodami księgowymi i sporządzonym sprawozdaniem finansowym oraz prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych. Księgi rachunkowe prowadzone są w systemie komputerowym i odpowiadają wymogom przepisów w zakresie prowadzenia ksiąg przy pomocy komputera. Księgi rachunkowe oraz dokumentacja finansowo-księgowa są przechowywane zgodnie z postanowieniami rozdziału 8 Ustawy o rachunkowości.

#### 2. Ocena systemu kontroli wewnętrznej

Odpowiedzialność za funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej w Spółce oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości ponosi Zarząd Spółki.

Badanie kontroli wewnętrznej było przeprowadzone jedynie w takim zakresie, w jakim wiąże się ono ze sprawozdaniem finansowym. Nie miało ono na celu ujawnienia wszystkich nieprawidłowości i słabości tego systemu, w związku z czym nie może stanowić podstawy do wydania opinii odnośnie efektywności systemu kontroli wewnętrznej.

Funkcjonujące w Spółce procedury kontroli wewnętrznej wiążące się z badanym sprawozdaniem finansowym ograniczają ryzyko występowania nieprawidłowości w zakresie kompletnego oraz poprawnego ujęcia, udokumentowania i sprawdzenia:

- przychodów oraz rozchodów materiałów, towarów, produktów i usług oraz związanych z tym faktur,
- przychodów oraz rozchodów środków pieniężnych, itp.
- wynagrodzeń.

#### 3. Inwentaryzacja składników majątkowych

Spółka przeprowadziła inwentaryzację niżej wymienionych składników aktywów:

- |   |                                    |
|---|------------------------------------|
| - środków pieniężnych w kasie                 | wg stanu na dzień 31.12.2003 roku, |
| - aktywów pieniężnych na rachunkach bankowych | wg stanu na dzień 31.12.2003 roku, |
| - towarów                                     | wg stanu na dzień 31.12.2003 roku, |
| - Należności                                  | wg stanu na dzień 31.12.2003 roku. |

Przeprowadzona inwentaryzacja składników aktywów jest wypełnieniem przez badaną jednostkę obowiązku wynikającego z art. 26 Ustawy o rachunkowości.

Różnice inwentaryzacyjne zostały ustalone i rozliczone w księgach badanego okresu.

Pracownicy Kancelarii uczestniczyli w obserwacji spisów z natury towarów w dniu 2 stycznia 2004 roku.

#### 4. Stosowane podstawowe zasady rachunkowości przy sporządzaniu sprawozdania finansowego

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu sprawozdania finansowego są zgodne z Ustawą o rachunkowości z 29 września 1994 roku (Dz. U. Nr 76 z 2002r.). Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2003 roku są zgodne z ustawą oraz były stosowane w sposób ciągły w odniesieniu do roku ubiegłego.

##### a) Wycena aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych

Na dzień bilansowy wycena się wyrażone w walutach obcych:

- składniki aktywów - po kursie kupna stosowanym w tym dniu przez bank, z którego usług korzysta jednostka, nie wyższym jednak od kursu średniego ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień,
- składniki pasywów - po kursie sprzedaży stosowanym w tym dniu przez bank, z którego usług korzysta jednostka, nie niższym jednak od kursu średniego ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Różnice kursowe dotyczące pozostałych aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, powstałe na dzień ich wyceny oraz przy zapłacie należności i zobowiązań w walutach obcych zalicza się do przychodów i kosztów finansowych.

##### b) Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne obejmują:

- nabyte prawa majątkowe,
- nabytą wartość firmy,
- oprogramowanie komputerowe.

Do praw majątkowych zaliczane są nabyte przez jednostkę, nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok, przeznaczone do używania na własne potrzeby, w szczególności licencje.



Wartość firmy stanowi różnicę między ceną nabycia jednostki lub zorganizowanej części, a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto.

Wartości niematerialne i prawne wyceniane są według cen nabycia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne.

**c) Rzeczowy majątek trwały**

Rzeczowy majątek trwały obejmuje środki trwałe, środki trwałe w budowie oraz zaliczki na środki trwałe w budowie. Do środków trwałych zaliczane są składniki majątku spełniające jednocześnie warunki:

- są kontrolowane przez jednostkę,
- przewiduje się ich używanie przez okres dłuższy niż 1 rok,
- są przeznaczone na własne potrzeby,
- są kompletne i zdolne do użytku w momencie przyjęcia do używania.

Środki trwałe wyceniane są według cen nabycia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne.

Środki trwałe w budowie wykazywane są w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem.

**d) Amortyzacja**

Wysokość stawek amortyzacyjnych środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych Spółka ustala uwzględniając okres ekonomicznej użyteczności.

Stawki amortyzacyjne dla podstawowych grup środków trwałych są następujące:

-	prawo wieczystego użytkowania gruntów				8	%	
-	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej				2,5	%	
-	urządzenia techniczne i maszyny	od	10	%	do	60	%
-	środki transportu	od	14	%	do	20	%
-	pozostałe środki trwałe				14	%	

Spółka stosuje następujące stawki amortyzacyjne dla wartości niematerialnych i prawnych:

- wartość firmy	5	%
- oprogramowanie komputerów	50	%

Składniki majątku o wartości początkowej nieprzekraczającej 3,5 tys. złotych są jednorazowo odpisywane w ciężar kosztów w momencie przekazania ich do użytkowania. Rozpoczęcie amortyzacji następuje nie wcześniej niż po przyjęciu środka trwałego do używania, a jej zakończenie - nie później niż z chwilą zrównania wartości odpisów amortyzacyjnych z wartością początkową, przekazania środka do likwidacji bądź sprzedaży lub stwierdzenia niedoboru.

**e) Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w całości dotyczą aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustalono 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 oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia przy zachowaniu zasady ostrożności.

**f) Zapasy**

Zapasy obejmują towary.

Zapasy wykazywane są w wartości netto. Zapasy wyceniane są według cen zakupu nie wyższych od cen ich sprzedaży netto na dzień bilansowy. Zaliczki na poczet dostaw wykazywane są w wartości nominalnej.

**g) Należności krótkoterminowe**

Należności krótkoterminowe obejmują:

- wszystkie należności z tytułu dostaw i usług bez względu na umowny termin zapłaty,
- pozostałe należności, których aktualny, umowny termin spłaty ostatniej raty jest krótszy niż rok od dnia bilansowego,
- tę część należności długoterminowych, która w myśl ustawy jest na dzień bilansowy zaległa lub płatna w następującym roku po dniu bilansowym roku obrotowego,
- wszelkie roszczenia skierowane na drogę postępowania sądowego, co do których nie zapadł prawomocny wyrok sądowy dotyczące zarówno należności krótkoterminowych jak i długoterminowych.

Do należności krótkoterminowych zalicza się również całość należności z tytułu pożyczek udzielonych z Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych bez względu na termin spłaty.

Należności wycenia się w kwocie wymaganej zapłaty z zachowaniem ostrożności.

**h) Inwestycje krótkoterminowe**

Inwestycje krótkoterminowe obejmują krótkoterminowe aktywa finansowe, do których zalicza się, aktywa pieniężne.

Inwestycje te wycenia się:

- środki pieniężne w wartości nominalnej.

**i) Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

Do czynnych rozliczeń międzyokresowych zalicza się poniesione wydatki stanowiące koszty przyszłego roku obrotowego oraz aktywa stanowiące odpowiednik przychodów niebędących należnościami na dzień bilansowy.

Rozliczenia międzyokresowe obejmują opłacone z góry na przyszły rok obrotowy ubezpieczenia, prenumeraty.

**j) Kapitał własny**

Kapitały własne stanowią tworzone przez Spółkę kapitały zgodnie z obowiązującym prawem, właściwymi ustawami oraz umową spółki. Do kapitałów własnych zalicza się również zysk bieżącego roku. Kapitał podstawowy Spółki wykazywany jest w wysokości zgodnej z umową Spółki oraz wpisem do rejestru sądowego wg wartości nominalnej. Wynik finansowy netto roku obrotowego stanowi zysk netto wynikający z rachunku zysków i strat.

**k) Rezerwy na zobowiązania**

Rezerwy na zobowiązania tworzone są na wynikające z przeszłych zdarzeń pewne lub wysoce prawdopodobne przyszłe zobowiązania, których kwotę można wiarygodnie oszacować oraz przyszłe zobowiązania restrukturyzacyjne.

Rezerwy obejmują:

- rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego,
- rezerwy na niezafakturowane usługi.

**l) Zobowiązania długoterminowe**

Zobowiązania długoterminowe obejmują wszystkie zobowiązania jednostki za wyjątkiem zobowiązań z tytułu dostaw i usług, których termin płatności przypada później, aniżeli w roku następującym po dniu bilansowym.

Zobowiązania długoterminowe wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

**l) Zobowiązania krótkoterminowe**

Zobowiązania krótkoterminowe obejmują ogół zobowiązań z tytułu dostaw i usług bez względu na termin zapłaty oraz pozostałe tytuły zobowiązań wymagające zapłaty najpóźniej do ostatniego dnia roku następującego po dniu bilansowym.

Zobowiązania krótkoterminowe, za wyjątkiem zobowiązań finansowych, wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty. Zobowiązania krótkoterminowe obejmują również Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych oraz inne fundusze tworzone na ściśle określone cele niezaliczane do kapitału własnego.

**m) Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi**

Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi stanowią powstające powtarzalnie przychody związane bezpośrednio z działalnością podstawową jednostki. Przychody te wykazywane są w wielkości netto bez podatku od towarów i usług z uwzględnieniem dotacji, opustów, rabatów, itp.

**n) Koszty działalności operacyjnej**

Koszty działalności operacyjnej obejmują wszystkie koszty związane z działalnością podstawową za wyjątkiem pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych oraz strat nadzwyczajnych.

**o) Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

Pozostałe przychody i koszty operacyjne obejmują przychody i koszty niezwiązane bezpośrednio z normalną działalnością produkcyjną, wpływające na wynik finansowy.

**p) Przychody i koszty finansowe**

Przychody i koszty finansowe obejmują przychody i koszty związane z działalnością finansową wpływające na wynik finansowy.

**r) Podatek dochodowy**

Podatek dochodowy od osób prawnych jest to podatek dochodowy stanowiący zobowiązanie podatkowe, powiększony o rezerwę na odroczonego podatku dochodowego i zmniejszony o aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, zwroty nadpłat lub umorzenia podatków dochodowych pochodzące z lat ubiegłych. Rezerwę z tytułu podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego wymagającej zapłaty w przyszłości w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych. Aktywa z tytułu podatku odroczonego ustalono w wysokości kwoty przewidzianej do odliczenia od podatku w przyszłości w związku z wystąpieniem ujemnych różnic przejściowych oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia ustalonych przy uwzględnieniu zasady ostrożności.

**5. Charakterystyka poszczególnych pozycji bilansu oraz rachunku zysków i strat**

**5.1. Wartości niematerialne i prawne**

Wykazany w bilansie stan wartości niematerialnych i prawnych jest zgodny z księgami rachunkowymi Spółki. Dominujący udział w strukturze netto wartości ma wartość firmy.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku udział wartości niematerialnych i prawnych w ogólnej kwocie aktywów wyniósł 33,8%.

**5.2. Rzeczowe aktywa trwałe**

Wykazany w bilansie stan rzeczowych aktywów trwałych jest zgodny z księgami rachunkowymi Spółki.

Zmiany w wielkości aktywów trwałych w badanym okresie przedstawiały się jak niżej:

(w tys. złotych)	Stan na początek roku		Stan na koniec roku	
	wartość brutto	skumulowana amortyzacja	wartość brutto	skumulowana amortyzacja
• środki trwałe	2.277	150	2.448	369
w tym: urządzenia techniczne i maszyny	21	3	30	10

(w tys. złotych)	Stan na początek roku		Stan na koniec roku	
	wartość brutto	skumulowana amortyzacja	wartość brutto	skumulowana amortyzacja
• środki trwałe w budowie	-		<b>20</b>	
• zaliczki na środki trwałe w budowie	-		-	

W badanym roku Spółka zwiększyła środki trwałe w wysokości 232 tys. złotych, w tym środki transportu – 217 tys. złotych. Zmniejszenie wyniosło 61 tys. złotych, w tym środki transportu – 61 tys. złotych. Na dzień 31 grudnia 2003 roku rzeczowe aktywa trwałe stanowiły 4,0% majątku jednostki.

### 5.3. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w całości dotyczą aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Ich wielkość jest zgodna z danymi ewidencji księgowej i wyniosła 33 tys. złotych.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku długoterminowe rozliczenia międzyokresowe stanowiły 0,1% aktywów Spółki.

### 5.4. Zapasy

Wykazane w bilansie zapasy wynikają z ksiąg rachunkowych.

(w tys. złotych)					
	Stan na początek okresu	%	Stan na koniec okresu	%	% poz. 4/2
<i>I.</i>	<i>2.</i>	<i>3.</i>	<i>4.</i>	<i>5.</i>	<i>6.</i>
• towary	6.314	100,0	6.323	94,2	100,1
• zaliczki na poczet zapasów	-	-	392	5,8	-
<b>Ogółem</b>	<b>6.314</b>	<b>100,0</b>	<b>6.715</b>	<b>100,0</b>	<b>106,4</b>
Odpis aktualizujący	-	-	-	-	-
<b>Wartość zapasów netto</b>	<b>6.314</b>	<b>100,0</b>	<b>6.715</b>	<b>100,0</b>	<b>106,4</b>

Na dzień 31 grudnia 2003 roku zapasy stanowiły 12,7% aktywów Spółki.

### 5.5. Należności krótkoterminowe

Wykazany w bilansie stan należności jest zgodny z księgami rachunkowymi. Struktura czasowa należności z tytułu dostaw i usług według terminu wymagalności przedstawiała się jak niżej:

(w tys. złotych)		
	Stan na koniec okresu	%
<b>terminowe</b>	<b>17.972</b>	<b>69,3</b>
• do 12 miesięcy	17.972	69,3
• powyżej 12 miesięcy	-	-
<b>przeterminowane</b>	<b>7.947</b>	<b>30,7</b>
• do 1 miesiąca	4.213	16,3
• powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	2.096	8,1
• powyżej 3 do 6 miesięcy	645	2,5
• powyżej 6 miesięcy do 1 roku	57	0,2
• powyżej roku	936	3,6
<b>Należności brutto</b>	<b>25.919</b>	<b>100,0</b>
Odpisy aktualizujące	1.014	3,9
<b>Należności netto</b>	<b>24.905</b>	<b>96,1</b>

Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń wyniosły 296 tys. złotych i stanowiły podatek VAT z okresu październik – grudzień 2003 roku.

Inne należności wyniosły 50 tys. złotych, w tym podatek VAT do rozliczenia w następnym okresie – 44 tys. złotych.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku należności krótkoterminowe stanowiły 47,8% majątku Spółki.

### 5.6. Inwestycje krótkoterminowe

Wykazywana w sprawozdaniu finansowym wielkość inwestycji krótkoterminowych wynika z ksiąg rachunkowych.

Główne pozycje inwestycji na koniec roku obrotowego stanowiły:

	wielkość (w tys. złotych)	% udziału
--	------------------------------	-----------

	wielkość (w tys. złotych)	% udziału
• środki pieniężne w kasie	22	2,8
• środki pieniężne na rachunkach bankowych	630	79,5
• inne środki pieniężne	140	17,7
<b>Razem</b>	<b>792</b>	<b>100,0</b>

Na dzień 31 grudnia 2003 roku udział inwestycji krótkoterminowych w aktywach Spółki wyniósł 1,5%.

#### 5.7. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Stan rozliczeń międzyokresowych wykazanych w bilansie wynika z ksiąg rachunkowych i w większości dotyczył niżej wymienionych tytułów:

	(w tys. złotych)
• ubezpieczenia	34
• prenumeraty	3
• pozostałe	2
<b>Razem</b>	<b>39</b>

#### 5.8. Kapitały

Wykazana w sprawozdaniu wielkość kapitałów wynikała z ksiąg rachunkowych.

	(w tys. złotych)
• kapitał podstawowy	30.506
• kapitał zapasowy	930
• zysk netto	1.030
<b>Kapitały własne razem</b>	<b>32.466</b>

Pozycja kapitałów własnych stanowi 61,4% sumy bilansowej.

#### 5.9. Rezerwy na zobowiązania

Stan rezerw wykazany w księgach rachunkowych jest zgodny z wielkościami wykazywanymi w bilansie. Wielkość rezerw na początek i koniec roku obrotowego według tytułów kształtowała się jak niżej:

	(w tys. złotych)	
	Stan na 1.01.2003r.	Stan na 31.12.2003r.
• rezerwa na koszty	-	18

#### 5.10. Zobowiązania długoterminowe

Wykazana w bilansie wielkość zobowiązań długoterminowych wynika z ewidencji księgowej i wyniosła 4.000 tys. złotych. Kwota ta stanowi wartość pożyczki udzielonej przez właściciela.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku zobowiązania długoterminowe stanowiły 7,6% ogólnej kwoty pasywów Spółki.

#### 5.11. Zobowiązania krótkoterminowe

Wykazany stan zobowiązań krótkoterminowych jest zgodny z księgami rachunkowymi.

Wielkość zobowiązań z tytułu dostaw i usług według terminów wymagalności przedstawia się jak niżej:

(w tys. złotych)	Stan na koniec okresu	%
<b>terminowe</b>	<b>8.266</b>	<b>65,3</b>
• do 12 miesięcy	8.266	65,3
• powyżej 12 miesięcy	-	-
<b>przeterminowane</b>	<b>4.386</b>	<b>34,7</b>
• do 1 miesiąca	3.792	30,0
• od 1 do 3 miesięcy	594	4,7
• od 3 do 6 miesięcy	-	-
• od 6 miesięcy do 1 roku	-	-
• powyżej roku	-	-
<b>Ogółem</b>	<b>12.652</b>	<b>100,0</b>

Na dzień 31 grudnia 2003 roku zobowiązania z tytułu podatków, cel, ubezpieczeń i innych świadczeń obejmują:

	(w tys. złotych)
• ZUS	42
• podatek dochodowy od osób fizycznych	21
• pozostałe	9
<b>Razem</b>	<b>72</b>

W okresie badanego roku obrotowego Urząd Skarbowy w Wejherowie przeprowadził tylko krzyżowe kontrole podatku VAT. Fundusze specjalne zgodnie z zapisami ksiąg wyniosły 2 tys. złotych.

#### 5.12. Przychody netto i związane z nimi

Wykazane w roku obrotowym przychody są zgodne z księgami rachunkowymi.

Przychody wyniosły 118.801 tys. złotych i były wyższe od uzyskanych w poprzednim roku o 22.090 tys. złotych.

W porównaniu do roku ubiegłego przychody ze sprzedaży wzrosły o 22,8%.

#### 5.13. Koszty działalności operacyjnej

Wykazane w roku obrotowym koszty (117.475 tys. złotych) wynikają z ksiąg rachunkowych i są wyższe od poniesionych w roku poprzednim o 22.540 tys. złotych.

Na sprzedaży jednostka osiągnęła zysk w wysokości 1.326 tys. złotych.

#### 5.14. Pozostałe przychody i koszty operacyjne

Wykazane w rachunku zysków i strat kwoty są zgodne z księgami rachunkowymi.

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 1.825 tys. złotych.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły 496 tys. złotych.

Na pozostałej działalności operacyjnej Spółka odnotowała zysk w wysokości 1.329 tys. złotych.

#### 5.15. Przychody i koszty finansowe

Wykazane w rachunku zysków i strat kwoty są zgodne z księgami rachunkowymi.

Przychody finansowe wyniosły 2 tys. złotych.

Koszty finansowe poniesiono w wysokości 855 tys. złotych.

Na działalności finansowej Spółka poniosła stratę w wysokości 853 tys. złotych.

### 6. Zobowiązania warunkowe i ryzyka

#### 6.1. Zabezpieczenie na majątku poczynione na rzecz osób trzecich

Na dzień 31 grudnia 2003 roku zabezpieczenia na majątku poczynione na rzecz osób trzecich obejmują:

	(w tys. złotych)
• przewłaszczenie zapasów	4.000
• zastaw na samochodzie	23
• cesja należności	4.000
<b>Razem</b>	<b>8.023</b>

#### 6.2. Pozostałe zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2003 roku nie występują pozostałe zobowiązania warunkowe.

#### 6.3. Inne istotne ryzyka

Przepisy dotyczące podatków, ceł, ubezpieczeń ulegały częstym zmianom, w związku z czym stosowanie systemu podatkowego w praktyce może powodować występowanie niejasności.

Dodatkowo często występujące różnice w interpretacji przepisów prawa podatkowego w konsekwencji powodują, że ryzyko podatkowe jest wysokie. Pomimo, że Zarząd Spółki jest przekonany o spełnianiu wymogów prawa podatkowego, istnieje ryzyko błędnej interpretacji przepisów tego prawa.

Organa kontrolne mogą przeprowadzić kontrole zagadnień podatkowych w okresie 5 lat od zakończenia okresu objętego badaniem.

### 7. Zdarzenia po dacie bilansu

Po dacie bilansu nie wystąpiły istotne zdarzenia mające wpływ na sytuację finansową i majątkową badanej jednostki.

### 8. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

Dane zawarte we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego są prawidłowe i kompletne.

### 9. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Dane zawarte w zestawieniu zmian w kapitale są kompletne oraz zgodne z informacjami zawartymi w bilansie i zapisami ksiąg rachunkowych.

### 10. Rachunek przepływów pieniężnych

Sporządzony przez Spółkę rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku jest prawidłowo powiązany z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz zapisami ksiąg rachunkowych. W trakcie badania nie stwierdzono istotnych nieprawidłowości w sporządzeniu tego rachunku.

**11. Dodatkowe informacje i objaśnienia**

Dane zawarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach wynikają z zapisów ksiąg rachunkowych i są zgodne z wielkościami prezentowanymi w innych częściach sprawozdania.

Nie stwierdziłem istotnych braków i nieprawidłowości mogących ujemnie wpłynąć na rzetelność sprawozdania finansowego.

**12. Sprawozdanie z działalności jednostki**

Dane finansowe zawarte w sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego są prawidłowe.

**13. Istotne naruszenia prawa**

W trakcie badania nie stwierdzono istotnego naruszenia prawa, a także umowy jednostki mogącego mieć znaczący wpływ na sporządzone sprawozdanie finansowe.

*Biegły rewident:*

*Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych  
dr Piotr Rojek  
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
40-954 Katowice, ul. Powstańców 34  
Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do  
badania sprawozdań finansowych pod nr 1695*

.....  
*Michał Fijak*  
*wpisany na listę biegłych rewidentów*  
*pod nr 9260/6949*

.....  
*Członek Zarządu*  
*Andrzej Młynarczyk*

*Katowice, dnia 20 marca 2004 roku*

**3.1.3 Opinia Biegłego Rewidenta do sprawozdań finansowych za okres 12 miesięcy 2003 roku**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
DLA WSPÓLNIKÓW GRAAL BOGUSŁAW KOWALSKI SP. Z O.O.  
W WEJHEROWIE**

Przeprowadziłem badanie załączonego sprawozdania finansowego GRAAL Bogusław Kowalski Sp. z o.o. z siedzibą w Wejherowie, na które składa się:

- 1/ wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- 2/ bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2003 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **52.843.795,63 złotych,**
- 3/ rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku wykazujący zysk netto w wysokości **1.030.496,70 złotych,**
- 4/ zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę **1.030.496,70 złotych,**
- 5/ rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę **503.763,88 złotych,**
- 6/ dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki.

Moim zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziłem stosownie do:

- 1/ postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002r. Nr 76, poz. 694),
- 2/ norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowałem i przeprowadziłem w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważam, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy dla wyrażenia miarodajnej opinii.

Moim zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31 grudnia 2003 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2003 roku,
- b) sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami umowy jednostki.

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

*Biegły rewident:*

*Kancelaria Porad Finansowo - Księgowych  
dr Piotr Rojek*

*Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
40-954 Katowice, ul. Powstańców 34*

*Podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do  
badania sprawozdań finansowych pod nr 1695*

.....  
*Michał Fijak*  
*wpisany na listę biegłych rewidentów*  
*pod nr 9260/6949*

.....  
*Członek Zarządu*  
*Andrzej Młynarczyk*

*Katowice, dnia 20 marca 2004 roku*

#### **4 BADANIE HISTORYCZNYCH ROCZNYCH DANYCH FINANSOWYCH**

##### **4.1 Oświadczenie stwierdzające, że historyczne dane finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta. W przypadku, gdy biegli rewidentzi odmówili wyrażenia opinii o badanych historycznych danych finansowych lub gdy opinie te są negatywne lub zawierają zastrzeżenia, to odmowę, negatywną opinię lub zastrzeżenia należy zamieścić w całości wraz z ich uzasadnieniem**

Zarząd Emitenta oświadcza, że historyczne dane finansowe (jednostkowe i skonsolidowane) zostały zbadane przez Biegłego Rewidentę, który sporządził i wydał pozytywne opinie o badanych danych finansowych.

##### **4.2 Wskazanie innych informacji w dokumencie rejestracyjnym, które zostały zbadane przez biegłych rewidentów**

Za wyjątkiem jednostkowych i skonsolidowanych danych finansowych Emitenta i jego Grupy Kapitałowej za okres 2003 – 2005 żadne inne informacje podane w Dokumencie Rejestracyjnym nie podlegały badaniu lub przeglądowi przez Biegłych Rewidentów. Dodatkowo na potrzeby niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego sporządzono dla Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej Dane Finansowe Pro-Forma w postaci bilansu na dzień 30.09.2006 roku, które podlegały przeglądowi przez Biegłego Rewidentę, który sporządził w związku z nimi stosowny Raport zawarty w pkt. 2 niniejszego Rozdziału.

##### **4.3 W przypadku, gdy dane finansowe w Prospekcie nie pochodzą ze sprawozdań finansowych Emitenta zbadanych przez biegłego rewidenta, należy podać źródło danych oraz wskazać, że nie zostały one zbadane przez biegłego rewidenta**

Wszystkie dane finansowe dotyczące Emitenta i jego Grupy, na które powołuje się Emitent lub Doradcy w treści Dokumentu Rejestracyjnego za wyjątkiem danych finansowych za okres 01.01.2006 – 30.09.2006, danych porównywalnych za okres 01.01.2005 – 30.09.2005 oraz Danych Pro Forma na dzień 30.09.2006 pochodzą ze sprawozdań finansowych zbadanych przez Biegłych Rewidentów.

## 5 DATA NAJNOWSZYCH DANYCH FINANSOWYCH

Ostatnie roczne sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta zostało sporządzone na dzień 31.12.2005 roku. Ostatnie roczne sprawozdanie Emitenta i jego Grupy Kapitałowej podlegało badaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Ostatnie śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta zostało sporządzone na dzień 30.09.2006 roku. Ostatnie śródroczne sprawozdania finansowe Emitenta i jego Grupy Kapitałowej nie podlegały procedurom przeglądu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych lub procedurom badania przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

## 6 ŚRÓDROCZNE I INNE DANE FINANSOWE

Raport finansowy SA-QS 1/2006, zawierający odpowiednie dane finansowe jednostkowe Emitenta i skonsolidowane Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2006 – 31.03.2006 (dane finansowe nie poddane badaniu i nie poddane procedurom przeglądu przez Biegłych Rewidentów) został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 12 maj 2006 roku. Raporty dostępne są na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego.

Jednostkowy raport półroczny P 2006 zawierający odpowiednie dane finansowe poddane procedurom przeglądu przez Biegłego Rewidenta wraz z Opinią Biegłego Rewidenta za 6 miesięcy roku obrotowego 2006 został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 29 wrzesień 2006 roku, skonsolidowany raport półroczny PS 2006 zawierający odpowiednie dane finansowe poddane procedurom przeglądu przez Biegłego Rewidenta wraz z Opinią Biegłego Rewidenta za 6 miesięcy roku obrotowego 2006 został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 29 wrzesień 2006 roku. Raporty dostępne są na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego.

Raport finansowy SA-QS 3/2006, zawierający odpowiednie dane finansowe jednostkowe Emitenta i skonsolidowane Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.09.2006 (dane finansowe nie poddane badaniu i nie poddane procedurom przeglądu przez Biegłych Rewidentów) został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 6 listopad 2006 roku. Raporty dostępne są na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego. Korekta raportu SA-QS 3/2006, zawierająca odpowiednie dane finansowe jednostkowe Emitenta i skonsolidowane Grupy Kapitałowej Emitenta za okres 01.01.2006 – 30.09.2006 (dane finansowe nie poddane badaniu i nie poddane procedurom przeglądu przez Biegłych Rewidentów) została przekazana do publicznej wiadomości w dniu 24 styczeń 2007 roku. Raporty dostępne są na stronie internetowej Emitenta: [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1), siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego.

## 7 POLITYKA DYWIDENDY

Emitent nie wypłacał dotychczas dywidendy. Taka polityka spowodowana była koniecznością dalszego inwestowania generowanych zysków w rozwój przedsiębiorstwa Emitenta.

Zgodnie z art. 347 Ksh akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielne zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348).

Zgodnie ze Statutem i kodeksem spółek handlowych uchwała Walnego Zgromadzenia o przeznaczeniu zysku rocznego do podziału wskazuje termin wypłaty dywidendy oraz datę ustalenia prawa do dywidendy. Zwyczajne WZA, na którym powinna być podjęta uchwała o podziale zysku powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Z uwagi na fakt, że rokiem obrotowym Emitenta jest rok kalendarzowy, Zwyczajne WZA Emitenta powinno się odbyć w terminie do 30 czerwca danego roku kalendarzowego.

Jednocześnie zgodnie ze Statutem (§ 37), Zarząd jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli spółka posiada środki wystarczające na wypłatę.

### Zasady wypłaty dywidendy w przyszłości:

- Na podstawie oświadczenia złożonego przez głównego akcjonariusza, Emitent nie wypłaci dywidendy za 2006 rok.
- Zgodnie z oświadczeniem złożonym Emitentowi, główny akcjonariusz opowiada się za nie wypłacaniem dywidendy za lata 2006 – 2007 przy czym, deklaruje gotowość zajęcia odmiennego stanowiska w zależności od stanowiska inwestorów finansowych oraz Rady Nadzorczej.

Nie istnieją żadne uprzywilejowania co do dywidendy. Akcje wszystkich serii uprawniają ich właściciela do dywidendy w tej samej wysokości.

Decyzje o wypłacie ewentualnej dywidendy mogą zostać podjęte podczas Zwyczajnych Walnych Zgromadzeń. Warunki odbioru dywidendy oraz sposób ogłaszania informacji o odbiorze dywidendy zostaną ustalone w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz będą zgodne z wewnętrznymi regulacjami KDPW. Statut Emitenta nie przewiduje terminu w którym przysługuje prawo do dywidendy ani konsekwencji niezrealizowania tego prawa w terminie, w tym zakresie zastosowanie mają przepisy obowiązującego prawa i treść uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w sprawie wypłaty dywidendy.

### 7.1 Wartość dywidendy na akcję za każdy rok obrachunkowy okresu objętego historycznymi danymi finansowymi skorygowany w przypadku zmiany liczby akcji Emitenta, w celu umożliwienia dokonania porównania

W okresie, którego dotyczą historyczne dane finansowe Emitent nie wypłacał dywidendy.



**Tabela 60 Wartość dywidendy na akcję za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi danymi finansowymi**

Rok obrotowy	Zysk netto (w złotych)	Dywidenda uchwalona (w złotych)	Dywidenda wypłacona (w złotych)
2003	1.030.496,70	0	0
2004	2.863.803,00	0	0
2005	1.972.000,00	0	0

Źródło: Emitent

## 8 POSTĘPOWANIA SĄDOWE I ARBITRAŻOWE

### 8.1 Postępowania sądowe

Nie toczą się i nie toczyły w przeciągu ostatnich 12 miesięcy żadne postępowania sądowe z udziałem podmiotów Grupy Kapitałowej Emitenta, które w przypadku ich negatywnego rozstrzygnięcia mogłyby mieć w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta lub Grupy Kapitałowej Emitenta

### 8.2 Postępowanie układowe

Nie zostało wszczęte postępowanie układowe ani upadłościowe w stosunku do którejkolwiek spółki z Grupy Kapitałowej Graal.

## 9 ZNACZĄCE ZMIANY W SYTUACJI FINANSOWEJ LUB HANDLOWEJ EMITENTA

Zarząd Emitenta oświadcza, że od daty zakończenia ostatniego okresu obrotowego, za który opublikowano dane finansowe nie podlegające badaniu lub przeglądowi przez Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych tj. od 30 września 2006 roku do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta nie wystąpiły żadne znaczące zmiany w jej sytuacji finansowej i handlowej, poza:

- podpisaniem w dniu 31 października 2006 roku pomiędzy CHAMA INC. z siedzibą w Spencer House, P.O. Box 1551, The Valley Anguilla, British West Indies, zarejestrowaną w rejestrze przedsiębiorców w Anguilla, British West Indies pod numerem 2065308; Ewą Kazimierą Wittbrodt, współnikami Kordex Sp. z o.o. z siedzibą w Swarzewie (każdemu ze współników przysługiwało po 50 udziałów w Kordex Sp. z o.o. o wartości nominalnej każdego z udziałów po 10.000 zł) i Emitentem Aneksu 1 do Umowy z dnia 10 sierpnia 2006 roku. Zgodnie z postanowieniami Aneksu Emitent zapłacił w dniu jego podpisania pozostałą kwotę 10.000 tys. zł wynikającą z zakupu udziałów w Kordex Sp. z o.o. i stał się właścicielem 100% udziałów.
- uzyskaniem w dniu 30.11.2006 roku zgody Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji poprzez przyjęcie udziałów Koral Sp. z o.o.
- podpisaniem w dniu 30.11.2006 roku umowy kredytowej z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku, na kwotę 30.400 tys. zł – kredytu służącego spłacie zasadniczej części zadłużenia z tytułu nabycia udziałów Koral Sp. z o.o.
- podpisaniem w dniu 11.12.2006 roku pomiędzy Emitentem a udziałowcami Koral Sp. z o.o. Umowy przyrzeczonej nabycia udziałów oraz dokonanie przez Emitenta zapłaty kwoty 34.000 tys. zł – Emitent staje się właścicielem Koral Sp. z o.o.
- podpisaniem w dniu 05.12.2006 roku Umowy przedwstępnej sprzedaży udziałów w Agro-Fish Spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kartoszynie.
- podpisaniem w dniu 05.12.2006 roku przez spółkę zależną - Polinord Sp. z o.o. umowy kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 4.000 tys. zł w Deutsche Bank PBC Spółka Akcyjna. Kredyt ma służyć dofinansowaniu bieżącej działalności spółki.
- podpisaniem w dniu 12.12.2006 roku przez spółkę zależną - Polinord Sp. z o.o. umowy kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 3.000 tys. zł z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku. Kredyt ma służyć dofinansowaniu bieżącej działalności spółki.

## ROZDZIAŁ XXI INFORMACJE DODATKOWE

### 1 KAPITAŁ AKCYJNY (ZAKŁADOWY, PODSTAWOWY)

---

#### 1.1 Wielkość wyemitowanego kapitału dla każdej klasy kapitału akcyjnego

---

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 56.192.920 (pięćdziesiąt sześć milionów sto dziewięćdziesiąt dwa tysiące dziewięćset dwadzieścia) złotych.

##### 1.1.1 Liczba akcji w kapitale autoryzowanym (docelowym)

Brak akcji objętych w ramach kapitału docelowego.

##### 1.1.2 Liczba akcji wyemitowanych i w pełni opłaconych oraz wyemitowanych i nieopłaconych w pełni

Wszystkie wyemitowane akcje są w pełni opłacone.

Kapitał zakładowy dzieli się na:

- a) 3.050.600 (trzy miliony pięćdziesiąt tysięcy sześćset) akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej po 10,00 (dziesięć) złotych każda,
- b) 500.000 (pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B, o wartości nominalnej po 10,00 (dziesięć) złotych każda,
- c) 383.950 (trzysta osiemdziesiąt trzy tysiące dziewięćset pięćdziesiąt) akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej po 10,00 (dziesięć) złotych każda,
- d) 225.000 (dwieście dwadzieścia pięć tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii D, o wartości nominalnej po 10,00 (dziesięć) złotych każda,
- e) 1.459.742 (jeden milion czterysta pięćdziesiąt dziewięć siedemset czterdzieści dwa) akcji zwykłych na okaziciela serii E, o wartości nominalnej po 10,00 (dziesięć) złotych każda

##### 1.1.3 Wartość nominalna akcji lub stwierdzenie, że akcje nie mają wartości nominalnej

Wartość nominalna jednej akcji wynosi 10 zł.

##### 1.1.4 Wskazanie liczby akcji w obrocie na początek i na koniec roku

Wszystkie akcje Emitenta (5.619.292 akcji) w roku 2006 r. znajdowały się w obrocie w roku 2006. Pierwszym rokiem notowań był rok 2005. Uchwałą nr 85/2005 z 4 marca 2005 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na wniosek Emitenta wprowadził z dniem 9 marca 2005 roku do obrotu giełdowego, w trybie zwykłym na rynku podstawowym 5.010.342 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta o wartości nominalnej 10 zł każda, w tym:

- a) 3.050.600 akcji zwykłych na okaziciela serii A;
- b) 500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B;
- c) 1.459.742 akcji zwykłych na okaziciela serii E.

Pierwsze notowanie powyższych akcji odbyło się na sesji giełdowej 9 marca 2005 roku.

W dniu 2 czerwca 2005 uchwałą nr 175/2005 Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 1 czerwca 2005 r. postanowił wprowadzić z dniem 8 czerwca 2005 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 608.950 (sześćset osiem tysięcy dziewięćset pięćdziesiąt) akcji zwykłych na okaziciela Emitenta o wartości nominalnej 10 złotych każda, w tym:

- a) 383.950 (trzysta osiemdziesiąt trzy tysiące dziewięćset pięćdziesiąt) akcji serii C;
- b) 225.000 (dwieście dwadzieścia pięć tysięcy) akcji serii D.

W związku z powyższym na początek roku 2005 w obrocie znajdowało się 0 (zero) akcji Emitenta, natomiast na koniec 2005 roku znajdowało się 5.619.292 akcji.

#### 1.2 Jeżeli istnieją akcje, które nie reprezentują kapitału (nie stanowią udziału w kapitale), należy podać liczbę i główne cechy takich akcji

---

Brak takich akcji.

#### 1.3 Liczba, wartość księgowa i wartość nominalna akcji emitenta w posiadaniu emitenta, innych osób w imieniu emitenta lub przez podmioty zależne emitenta

---

Emitent, jego spółki zależne lub inne osoby działające w imieniu Emitenta nie posiadają akcji Emitenta.

#### **1.4 Liczba zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami, ze wskazaniem zasad i procedur, którym podlega ich zamiana, wymiana lub subskrypcja**

Brak.

#### **1.5 Informacje o wszystkich prawach nabycia lub zobowiązaniach w odniesieniu do kapitału autoryzowanego (docelowego), ale niewyemitowanego, lub zobowiązaniach do podwyższenia kapitału, a także o ich warunkach**

Brak.

#### **1.6 Informacje o kapitale dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji, a także szczegółowy opis takich opcji włącznie z opisem osób, których takie opcje dotyczą**

Brak.

#### **1.7 Dane historyczne na temat kapitału akcyjnego (podstawowego, zakładowego), z podkreśleniem informacji o wszelkich zmianach, za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi**

Kapitał zakładowy Emitenta był kilkakrotnie podwyższany.

Pierwotnie (tzn. w momencie przekształcenia formy prawnej Emitenta ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną) kapitał zakładowy Emitenta wynosił 30.506.000 (trzydzieści milionów pięćset sześć tysięcy) złotych i dzielił się na 3.050.600 akcji serii A.

Dnia 18 maja 2004 roku podwyższono kapitał zakładowy Emitenta do kwoty 39.345.500 (trzydzieści dziewięć milionów trzysta czterdzieści pięć tysięcy pięćset) złotych w drodze emisji 500.000 akcji serii B i 383.950 akcji serii C. Akcje serii C zostały objęte za wkład pieniężny, który został pokryty w drodze potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta i akcjonariuszy obejmujących akcje. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło na podstawie uchwały 05/04/04 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 30 kwietnia 2004 roku.

Dnia 28 czerwca 2004 roku kapitał zakładowy Emitenta został podwyższony do kwoty 41.595.500 (czterdzieści jeden milionów pięćset dziewięćdziesiąt pięć tysięcy pięćset) złotych w drodze emisji 225.000 akcji serii D. Akcje serii D zostały objęte za wkład pieniężny, który został pokryty w drodze potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta i akcjonariuszy obejmujących akcje. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło na podstawie uchwały 04/05/04 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Emitenta z dnia 24 maja 2004 roku.

Na podstawie uchwały NWZA Emitenta z dnia 27.08.2004 roku kapitał Emitenta został podwyższony w drodze emisji akcji serii E o 1.459.742 akcji zwykłych na okaziciela do kwoty 56.192.920 PLN. Zarejestrowanie podwyższenia nastąpiło na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Gdańsku XVI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 09.02.2005 roku. Uchwałą Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z dnia 10.02.2005 roku wprowadzono do obrotu prawa do akcji serii E. W dniu 04.03.2005 zarejestrowano w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych akcje serii E.

W dniu 22 listopada 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GRAAL S.A. uchwaliło co następuje:

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie mniejszą niż 18.500.000,00 (osiemnaście milionów pięćset tysięcy) złotych i nie większą niż 25.000.000,00 (dwadzieścia pięć milionów) złotych, to jest do kwoty nie mniejszej niż 74.692.920,00 (siedemdziesiąt cztery miliony sześćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące dziewięćset dwadzieścia) złotych i nie większej niż 81.192.920,00 (osiemdziesiąt jeden milionów sto dziewięćdziesiąt dwa tysiące dziewięćset dwadzieścia) złotych.

2. Podwyższenie kapitału zakładowego następuje w drodze:

a/ Oferty publicznej nie mniej niż 1.790.000 i nie więcej niż 2.230.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 10 (dziesięć) złotych każda.

b/ Subskrypcji prywatnej nie mniej niż 60.000 i nie więcej niż 270.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 10 (dziesięć) złotych każda.

3. Akcje obu serii w ramach widełkowego podwyższenia kapitału pokryte mogą być wyłącznie wkładami pieniężnymi, wpłaconymi w całości przed rejestracją podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.

4. Akcje obu serii uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od 01 stycznia 2006 roku, to jest od dywidendy za rok obrotowy 2006.

5. Emisja Akcji serii F zostanie przeprowadzona w formie publicznej oferty zgodnie z przepisami ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych.

6. Wszystkie Akcje serii F i G, prawa poboru akcji serii F i prawa do akcji serii F i G zostaną dopuszczone do obrotu giełdowego na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. W związku z powyższym upoważnia się Zarząd spółki do podjęcia działań celem ubiegania się o dopuszczenie wszystkich akcji serii F i G, prawa poboru akcji serii F i prawa do akcji serii F i G do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

7. Akcje serii F zostaną zaoferowane wyłącznie akcjonariuszom Spółki, którym służy prawo poboru proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich akcji Spółki. Za każdą dotychczasową akcję Spółki przysługuje jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru akcji serii F uprawnia do objęcia 0,39 akcji serii F. Ułamkowe części akcji nie będą przydzielane (zaokrąglenie nastąpi w dół do najbliższej liczby całkowitej). Akcjonariusze, którym przysługuje prawo poboru mogą w terminie jego wykonania dokonać jednocześnie dodatkowego zapisu na akcje serii F w liczbie nie większej niż wielkość emisji, w razie nie wykonania prawa poboru

przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje objęte dodatkowym zapisem, o którym mowa powyżej, Zarząd Spółki przydzieli proporcjonalnie do zgłoszeń, zaś akcje nie objęte w tym trybie (436 § 2 i 3 k.s.h.) Zarząd Spółki przydzieli według swojego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. Dniem poboru będzie dzień 12 grudnia 2006 roku.

8. Podwyższenie kapitału zakładowego następuje po całkowitym wpłaceniu dotychczasowego kapitału zakładowego - cały dotychczasowy kapitał jest bowiem wpłacony.

9. Podwyższenie kapitału dojdzie do skutku jeżeli zostanie objęta co najmniej minimalna liczba akcji obu serii.

10. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GRAAL S.A. upoważnia i zobowiązuje Zarząd Spółki do:

a/ określenia ceny emisyjnej akcji serii F i G,

b/ ustalenia i ogłoszenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji, akcji serii F oraz zawarcia przez spółkę umowy o objęcie akcji w trybie art. 431 § 2 pkt 1 k.s.h. odnośnie akcji serii G. Umowy objęcia akcji winny zostać zawarte nie później niż w terminie 3 miesięcy od dnia podjęcia uchwały,

c/ ustalenia zasad przydziału i dokonania przydziału akcji serii F i G,

d/ podjęcia wszelkich czynności faktycznych i prawnych niezbędnych do dopuszczenia akcji serii F i G, prawa poboru akcji serii F i prawa do akcji serii F i G do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

e/ doprowadzenia do dematerializacji akcji oraz zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o uczestnictwo i rejestrację akcji serii F i G, praw poboru akcji serii F i praw do akcji serii F i G w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. i podjęcia wszelkich innych działań jakie okażą się konieczne celem rejestracji praw z akcji i samych akcji,

f/ określenia zasad przydziału akcji serii F nieobjętych w ramach prawa poboru w szczególności:

- ewentualnego zawarcia umowy o subemisję w rozumieniu odpowiednich przepisów prawa, jak również innej umowy mającej na celu gwarantowanie powodzenia oferty publicznej akcji serii F,

- ewentualnego wyodrębnienia na potrzeby subskrypcji akcji serii F poszczególnych transz oraz ustalenia zasad dokonywania przesunięć akcji serii F pomiędzy poszczególnymi transzami,

- ustalenia warunków składania zapisów na akcje serii F, również w ramach poszczególnych transz, jak również podmiotów uprawnionych do składania zapisów w ramach poszczególnych transz oraz określenia pozostałych zasad dystrybucji akcji serii F, w zakresie w jakim akcjonariusze nie skorzystali z prawa poboru,

g) złożenia oferty oznaczonym adresatom w ramach subskrypcji prywatnej, jak też dokonania wszelkich innych czynności związanych z subskrypcją prywatną,

h) złożenia oświadczenia o wysokości objętego kapitału zakładowego, stosownie do treści art. 310 §2 i § 4 w zw. z art. 431 § 7 k.s.h.

II. Na zasadzie art. 433 § 2 kodeksu spółek handlowych w interesie spółki, zgodnie z przedstawionym uzasadnieniem zarządu stanowiącym załącznik do niniejszej uchwały, wyłącza się prawo poboru akcjonariuszy w części, a mianowicie w zakresie podwyższenia kapitału o akcje serii G.

## 2 UMOWA SPÓŁKI I STATUT

### 2.1 Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta ze wskazaniem miejsca w Statucie, w którym są one określone

Zgodnie z § 4 Statutu spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

- Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa i produktów mięsnych (PKD 15.1),
- Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybolowstwa (PKD 15.20.Z),
- Przetwórstwo owoców i warzyw (PKD 15.3),
- Produkcja olejów i tłuszczów pochodzenia roślinnego i zwierzęcego (PKD 15.4),
- Działalność poligraficzna (PKD 22.2),
- Produkcja wyrobów betonowych oraz gipsowych (PKD 26.6),
- Działalność agentów zajmujących się sprzedażą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (PKD 51.17.Z)
- Sprzedaż hurtowa produktów rolnych i żywych zwierząt (PKD 51.2),
- Sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu (PKD 51.3),
- Sprzedaż hurtowa metali i rud metali (PKD 51.52.Z),
- Sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów (PKD 51.56.Z),
- Pozostała sprzedaż hurtowa (PKD 51.70),
- Sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 52.2),
- Sprzedaż detaliczna kosmetyków i artykułów toaletowych (PKD 52.33.Z),
- Hotele (PKD 55.1),
- Pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania (PKD 55.2),
- Restauracje i inne placówki gastronomiczne (PKD 55.3),
- Bary (PKD 55.40.Z),
- Działalność stołówek i catering (PKD 55.5),
- Towarowy transport drogowy (PKD 60.24),
- Przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów (PKD 63.1),
- Działalność związana z turystyką (PKD 63.30),
- Obsługa nieruchomości (PKD 70),
- Wynajem nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.20.Z),
- Badanie rynku i opinii publicznej (PKD 74.13.Z),

- Zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej (PKD 74.14. B),
  - Reklama (PKD 74.40.Z),
  - Działalność związana z pakowaniem (PKD 74.82.Z.)
2. Przedmiotem działalności Spółki jest ponadto eksport i import w zakresie określonym w ustępie 1.

## **2.2 Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych**

Rada Nadzorcza Emitenta składa się z od 5 do 9 osób powoływanych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na wspólną 3-letnią kadencję.

W przypadku wygaśnięcia mandatu członka Rady Nadzorczej przed upływem kadencji, Zarząd jest zobowiązany do niezwłocznego zwołania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w celu uzupełnienia składu Rady Nadzorczej, tylko w przypadku, gdy liczba członków Rady Nadzorczej spadnie poniżej ustawowego minimum.

W związku z tym że Emitent przyjął do stosowania zasady ładu korporacyjnego spółek publicznych uchwalone przez odpowiednie organy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. zostali powołani niezależni członkowie rady nadzorczej. Przez członka niezależnego Rady Nadzorczej (w rozumieniu tych zasad) uznaje się członka Rady Nadzorczej, wobec którego nie zachodzi żadne z następujących powiązań:

- a) posiada bezpośrednio lub pośrednio przez inne podmioty (zależne) większość głosów w organach Spółki, także na podstawie porozumień z innymi osobami,
- b) jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających Spółki,
- c) pozostaje z którymkolwiek z członków zarządu Spółki w związku małżeńskim, w relacjach pokrewieństwa lub powinowactwa (do drugiego stopnia) lub w stosunku przysposobienia,
- d) jest podmiotem zarządzającym podmiotu który jest akcjonariuszem Spółki kontrolującym akcje Spółki w ilości pozwalającej wykonywać co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki,
- e) jest większościowym wspólnikiem, udziałowcem lub akcjonariuszem podmiotu, o którym mowa w pkt d,
- f) jest pracownikiem Spółki lub pozostaje z którymkolwiek z pracowników w związku małżeńskim, w relacjach pokrewieństwa lub powinowactwa (do drugiego stopnia) lub w stosunku przysposobienia.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub za pomocą środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Rada Nadzorcza uchwała regulamin Rady Nadzorczej, który określa jej organizację i sposób wykonywania czynności. Do czasu uchwalenia regulaminu i zatwierdzenia go przez Walne Zgromadzenie Rada Nadzorcza działa na podstawie niniejszego Statutu i Kodeksu spółek handlowych.

Poza sprawami wymienionymi w przepisach Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszym Statucie do kompetencji Rady Nadzorczej należy:

- a) uchwalanie wieloletnich programów rozwoju Spółki,
- b) wybór biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego Spółki,
- c) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu, uchwalonego przez Zarząd,
- d) zgoda na zawarcie przez Spółkę umowy z subemitentem, to jest umowy, o której mowa w art. 433 § 3 kodeksu spółek handlowych.

2. Zarząd zobowiązany jest zasięgać opinii Rady Nadzorczej w sprawach:

- a) rocznych planów finansowych Spółki,
- b) struktury organizacyjnej Spółki.

Rada Nadzorcza dokonuje wyboru: Przewodniczącego Rady Nadzorczej, Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, Sekretarza Rady Nadzorczej. Przewodniczący, Zastępca Przewodniczącego lub Sekretarz mogą być w każdej chwili odwołani z tych funkcji przez Radę Nadzorczą. Przewodniczący ustępującej Rady zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady i przewodniczy zebraniu do chwili wyboru Przewodniczącego. Zgodnie z Regulaminem Rada Nadzorcza podejmuje uchwały na posiedzeniach. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały także poza posiedzeniami pisemnie lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Członkowie Rady Nadzorczej mogą również brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w miarę potrzeb nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym. Posiedzenie Rady Nadzorczej zwoływane są w następującym trybie:

- a) osobą upoważnioną do zwołania posiedzenia jest Przewodniczący, który zwołuje posiedzenie z własnej inicjatywy albo na wniosek Zarządu Spółki lub na wniosek członka Rady Nadzorczej. Jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie podając datę, miejsce i proponowany porządek obrad,
- b) posiedzenia zwoływane są poprzez wysłanie listów poleconych na 7 dni przed planowanym odbyciem posiedzenia na adresy podane Spółce przez członków Rady Nadzorczej,
- c) posiedzenia Rady Nadzorczej mogą być również zwołane za pośrednictwem poczty elektronicznej na adresy wskazane przez członków Rady co najmniej na 5 dni przed planowanym odbyciem posiedzenia.

Posiedzenia Rady Nadzorczej mogą również odbyć się bez formalnego zwołania jeżeli na posiedzeniu obecni są wszyscy członkowie Rady Nadzorczej, a żaden z nich nie wniósł sprzeciwu co do terminu posiedzenia lub spraw postawionych na porządku obrad. Podjęcie uchwały bez odbycia posiedzenia odbywa się w następujący sposób:

1. podjęcie uchwały poza posiedzeniem zarządu Przewodniczący (lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej) z własnej inicjatywy, na wniosek innego członka Rady Nadzorczej lub Zarządu Spółki,
2. podjęcie uchwały w trybie pisemnym następuje poprzez przesłanie wszystkim członkom Rady Nadzorczej projektu uchwały, którzy pisemnie głosują na projekcie oraz zamieszczają swój podpis (w tym podpis elektroniczny z certyfikatem), a następnie odsyłają projekty lub w inny sposób dostarczają je Przewodniczącemu lub Wiceprzewodniczącemu Rady Nadzorczej,
3. głosowanie nad uchwałą za pomocą fax -u winno być potwierdzone telefonicznie.

#### **ZARZĄD:**

Zarząd jest właściwym organem Spółki w stosunku do wszystkich spraw Spółki, z wyjątkiem zastrzeżonych w Kodeksie spółek handlowych lub Statucie Spółki dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, lub Rady Nadzorczej. Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem, oraz reprezentuje ją na zewnątrz w sposób racjonalny i zmierzający do maksymalizowania zysków przedsiębiorstwa Spółki. Zarząd składa się z 1 do 3 osób, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na wspólną 3-letnią kadencję. Liczbę członków Zarządu w granicach wskazanych w zdaniu poprzedzającym określa Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza powołuje Prezesa Zarządu, a na jego wniosek pozostałych członków Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany jedynie z ważnego powodu. Za ważny powód uznaje się m.in. trwającą dłużej niż 2 miesiące niemożność sprawowania funkcji oraz udowodnione zawinione działanie na szkodę Spółki. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów obecnych. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu. Szczegółowy tryb prac Zarządu określa Regulamin Zarządu uchwalony przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą. Zgodnie z Regulaminem Zarządu Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem, oraz reprezentuje ją na zewnątrz w sposób racjonalny i zmierzający do maksymalizowania zysków przedsiębiorstwa Spółki (§ 3 ust. 2); Ustalony został następujący wewnętrzny podział kompetencji pomiędzy członków Zarządu: (§ 5 ust. 2): a) Sprawy związane z działalnością Pionu Finansowego, Pionu Zakupów, Pionu Sprzedaży należą do kompetencji Prezesa Zarządu, b) Sprawy związane z działalnością Pionu Produkcji, Pionu Inwestycji i Rozwoju oraz Pionu Administracyjnego należą do kompetencji Członka Zarządu do spraw Operacyjnych. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu. Dopuszcza się podejmowanie uchwał w drodze głosowania za pomocą faxu, lub drogą elektroniczną (§ 6 ust. 3) W przypadku, gdy Zarząd Spółki jest jednoosobowy, nie zwołuje się posiedzeń Zarządu, a Prezes Zarządu wydaje Zarządzenia (§ 6 ust. 6)

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawniony jest Prezes Zarządu jednoosobowo, dwaj członkowie Zarządu łącznie lub jeden członek Zarządu łącznie z prokurentem.

## **2.3 Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji**

Akcje serii F i G są tożsame ze wszystkimi pozostałymi akcjami Emitenta. Prawa przywiązane do tych akcji, powszechnie obowiązujących przepisach prawa, w szczególności w Kodeksie spółek handlowych, Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi oraz w Statucie Emitenta. Statut Emitenta nie przewiduje żadnych ogólnych reguł wyznaczonych w tym obszarze przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa, w szczególności przywilejów żadnym akcjom. Także żaden z akcjonariuszy nie ma przyznanych żadnych osobistych uprawnień.

### **2.3.1 Prawo do rozporządzania akcjami**

#### **2.3.1.1. Prawo do zbycia akcji**

Akcje są zbywalne zgodnie z art. 337 § 1 KSH. Statut Spółki nie przewiduje jakichkolwiek ograniczeń związanych ze zbywaniem Akcji. Ponadto, zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta, akcje nie są przedmiotem jakiegokolwiek umowy, która, zgodnie z art. 338 KSH, wprowadzałaby czasowe ograniczenie rozporządzania akcjami lub wprowadzałaby prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa w odniesieniu do akcji.

#### **2.3.1.2 . Prawo do ustanowienia zastawu lub użytkowania na Akcjach**

Akcje po ich wyemitowaniu będą mogły być przedmiotem zastawu lub prawa użytkowania ustanowionego przez ich właściciela. W związku z faktem, iż akcje są akcjami zwykłymi nie przysługuje zastawnikowi i użytkownikowi prawo głosowania z akcji zastawionych lub oddanych w użytkowanie

### **2.3.2 Prawa akcjonariusza związane z Walnym Zgromadzeniem Akcjonariuszy Emitenta w tym Prawo głosu**

#### **2.3.2.1. Prawo do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy**

Zgodnie z art. 400 § 1 KSH akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Emitenta mogą żądać zwołania NWZ Spółki, jak również umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Statut Spółki nie przewiduje odmiennych postanowień w tym zakresie. Żądanie, o którym mowa powyżej, należy złożyć na piśmie do Zarządu Emitenta najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi NWZ nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu Spółki do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania NWZ akcjonariuszy występujących z żądaniem zwołania Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z zasadami ładu korporacyjnego przyjętymi przez Emitenta istnieją mechanizm zapobiegające nadużyciu pozycji przez akcjonariuszy większościowych.

Uchwała o zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad może zapaść jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w takiej sprawie powinien zostać szczegółowo umotywowany. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy wymaga podjęcia uchwały walnego zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili taki wniosek, popartej 75% głosów walnego zgromadzenia.

#### **2.3.2.2. Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu**

Każda Akcja serii F i G daje jej posiadaczowi prawo do oddania jednego głosu na walnym zgromadzeniu – osobiście lub za pośrednictwem pełnomocnika ustanowionego pisemnie pod rygorem nieważności pełnomocnictwa. Członek zarządu i pracownik Emitenta nie mogą być pełnomocnikami innych akcjonariuszy na walnym zgromadzeniu (art. 412 KSH). Prawo głosu wykonuje się podczas walnego zgromadzenia. Prawo do udziału w walnym zgromadzeniu przysługuje temu akcjonariuszowi, który najpóźniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia złoży w siedzibie Emitenta świadectwo depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący jego rachunek papierów wartościowych potwierdzające posiadanie przez niego akcji Emitenta. Akcje w liczbie wymienionej w świadectwie depozytowym nie mogą być przedmiotem obrotu od chwili wystawienia świadectwa do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na ten okres wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby akcji na tym rachunku (art. 9 i 11 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi). Akcjonariusz nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować nad uchwałami dotyczącymi jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielania absolutorium, zwolnienia ze zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką (art. 413 KSH). Zastawnik lub użytkownik mogą wykonywać prawo głosu tylko z akcji imiennych lub świadectwa tymczasowego obciążonej zastawem lub użytkowaniem, ale pod warunkiem, że czynność prawna ustanawiająca te ograniczone prawa rzeczowe to przewiduje, a w księdze akcyjnej zaznaczono jego ustanowienie i prawo do oddania głosu. Jednakże w okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 KSH). Statut Emitenta nie przewiduje żadnych odstępstw od tych zasad.

#### **2.3.2.3. Prawo żądania wydania odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy**

Zgodnie z art. 407 § 2 KSH każdy akcjonariusz ma prawo żądać wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Emitenta. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu Spółki. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przez Walnym Zgromadzeniem.

#### **2.3.2.4. Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu**

Zgodnie z dyspozycją art. 410 § 1 KSH, niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy sporządzić listę obecności zawierającą spis osób uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu z wymienieniem liczby akcji Emitenta, które każdy z tych uczestników przedstawia oraz służących im głosów. Przewodniczący zobowiązany jest podpisać listę i wyłożyć ją do wglądu podczas obrad Walnego Zgromadzenia.

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu, zgodnie z art. 410 § 2 KSH, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

#### **2.3.2.5. Prawo do głosowania podczas Walnego Zgromadzenia**

Każda Akcja serii F i G daje jej posiadaczowi prawo do oddania jednego głosu na walnym zgromadzeniu – osobiście lub za pośrednictwem pełnomocnika ustanowionego pisemnie pod rygorem nieważności pełnomocnictwa. Prawo głosu wykonuje się podczas walnego zgromadzenia.

Statut Spółki nie przewiduje ograniczenia prawa głosu akcjonariusza Spółki mającego ponad jedną piątą ogółu głosów w Spółce. Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu Emitenta zostało opisane powyżej.

Walne Zgromadzenie Spółki jest organem uprawnionym do podejmowania, w drodze uchwał, decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania Spółki.

#### **2.3.2.6. Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej Spółki w drodze głosowania oddzielnymi grupami**

Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Emitenta wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy Statut przewiduje inny sposób powołania Rady Nadzorczej. Akcjonariusze reprezentujący na Walnym Zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu przez liczbę członków Rady Nadzorczej, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady Nadzorczej. Mandaty w Radzie Nadzorczej nieobsadzone przez odpowiednią grupę akcjonariuszy, utworzoną zgodnie z zasadami podanymi powyżej, obsadza się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze Emitenta, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków Rady Nadzorczej wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki wniosku o dokonanie wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami, postanowienia Statutu przewidujące inny sposób powoływania Rady Nadzorczej nie mają zastosowania w odniesieniu do takiego wyboru Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem, że jeżeli w skład Rady

Nadzorczej wchodzi osoba powołana przez podmiot określony w odrębnej ustawie, wyborowi podlegają jedynie pozostali członkowie Rady Nadzorczej.

### ***2.3.2.7. Prawo żądania udzielenia przez Zarząd Spółki informacji dotyczących Spółki***

Stosownie do art. 428 § 1 KSH akcjonariusz może zgłosić w trakcie trwania Walnego Zgromadzenia żądanie udzielenia przez Zarząd podczas obrad Walnego Zgromadzenia informacji dotyczących Emitenta, jeżeli udzielenie takich informacji przez Zarząd jest uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd Spółki jest zobowiązany do udzielenia informacji żądanej przez akcjonariusza, jednakże zgodnie z art. 428 § 2 KSH Zarząd powinien odmówić udzielenia informacji, gdy (i) mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce albo spółce z nią powiązana, albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa, lub (ii) mogłoby narazić Członka Zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej. Ponadto zgodnie z art. 428 § 3 KSH w uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić akcjonariuszowi Spółki żądanej przez niego informacji na piśmie nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia. Przy uwzględnieniu ograniczeń wynikających z art. 428 § 2 KSH dotyczących odmowy udzielenia informacji, Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji dotyczących Emitenta poza Walnym Zgromadzeniem. Informacje podawane poza Walnym Zgromadzeniem wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji, powinny zostać ujawnione przez Zarząd na piśmie w materiałach przekładanych najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu, z zastrzeżeniem, że materiały mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas Walnego Zgromadzenia.

Jeżeli Zarząd Emitenta odmówi akcjonariuszowi udzielenia informacji o Spółce, zakreślonych we wniosku akcjonariusza, wówczas, po uprzednim zgłoszeniu stosownego sprzeciwu do protokołu obrad Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, akcjonariusz może złożyć wniosek do sądu rejestrowego właściwego dla siedziby Spółki o zobowiązanie Zarządu do udzielenia mu informacji, których zażądał podczas obrad Walnego Zgromadzenia. Wniosek do sądu rejestrowego, należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym akcjonariuszowi odmówiono udzielenia żądanych informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem.

### ***2.3.2.8. Prawo akcjonariusza do wystąpienia z powództwem o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia***

W przypadku gdy uchwała jest sprzeczna ze statutem Spółki bądź dobrymi obyczajami i godzi w interesy Emitenta lub ma na celu pokrzywdzenie akcjonariusza stosownie do art. 422 § 1 KSH, akcjonariusz może wytoczyć przeciwko Spółce powództwo o uchylenie uchwały podjętej przez Walne Zgromadzenia Spółki. Do wystąpienia z powództwem uprawniony jest (i) akcjonariusz, który głosował przeciwko uchwale Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, a po jej podjęciu zażądał zaprotokolowania swojego sprzeciwu, (ii) akcjonariusz bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu, (iii) akcjonariusz, który nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, jednakże jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad danego Walnego Zgromadzenia. Zgodnie z art. 424 § 2 KSH w przypadku spółki publicznej powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania przez akcjonariusza wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie.

### ***2.3.2.9. Prawo akcjonariusza do wystąpienia z powództwem o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia***

Akcjonariusze, uprawnieni do wystąpienia z powództwem o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, mogą również na mocy art. 425 § 1 KSH wystąpić przeciwko Spółce z powództwem o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki sprzecznej z ustawą. W odniesieniu do spółek publicznych powództwo takie powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia ogłoszenia uchwały Walnego Zgromadzenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie.

## **2.3.3 Prawo do udziału w zysku Spółki w tym Prawo do dywidendy**

Akcjonariusze Emitenta, na mocy art. 347 § 1 KSH mają prawo do udziału w zysku spółki wykazany w jej sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Zysk przeznaczony do wypłaty akcjonariuszom Emitenta rozdziela się w stosunku do liczby akcji posiadanych przez danego akcjonariusza w dniu dywidendy ustalonym przez Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z art. 395 KSH organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty), oraz o wypłacie dywidendy, jest Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które powinno odbyć się w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Z uwagi na fakt, że rokiem obrotowym Emitenta jest rok kalendarzowy, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powinno odbyć się w terminie do ostatniego dnia czerwca.

Informacje dotyczące wypłaty dywidendy ogłaszane będą w formie raportów bieżących.

#### **Dokładna data, w której powstaje prawo do dywidendy.**

Dzień dywidendy i datę wypłaty dywidendy określa, zgodnie z art. 348 § 3 KSH, uchwała walnego zgromadzenia. Zgodnie z art. 348 § 3 KSH dzień dywidendy, może być wyznaczony na dzień podjęcia powzięcia uchwały o jej wypłacie lub w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały, z zastrzeżeniem, że należy uwzględnić terminy, które zostały określone w regulacjach KDPW i GPW.

Warunki odbioru dywidendy ustalane są zgodnie z zasadami znajdującymi zastosowanie dla spółek publicznych.

Regulacje w tym zakresie zawiera Dział I Szczegółowych Zasad Działania KDPW. Na mocy § 91 Szczególnych Zasad Działania KDPW Emitent zobowiązany jest poinformować KDPW o wysokości dywidendy, dniu ustalenia osób uprawnionych, którym przysługuje prawo do dywidendy („dniu dywidendy” zgodnie z określeniem zawartym w przepisach KSH) oraz o terminie wypłaty



dywidendy. Dzień wypłaty dywidendy nie może nastąpić najwcześniej dziesiątego dnia po dniu dywidendy (dniu ustalenia osób uprawnionych do dywidendy).

Ponadto, zgodnie z § 26 Regulaminu Giełdy, emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego obowiązanie są informować niezwłocznie giełdę o zamierzeniach związanych z wykonywaniem praw z papierów wartościowych, już notowanych, jak również o podjętych w tym przedmiocie decyzjach, oraz uzgadniać z GPW te decyzje w zakresie, w jakim mogą one mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych.

Wypłata dywidendy następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW, która przekazuje dalej środki z tytułu dywidendy bezpośrednio na rachunki papierów wartościowych osób uprawnionych do dywidendy. Rachunki te prowadzone są przez poszczególne domy maklerskie.

**Termin, po którym wygasa prawo do dywidendy oraz wskazanie osoby, na rzecz której działa takie wygaśnięcie prawa.**

Prawo do dywidendy może być realizowane, w tym dochodzone na drodze postępowania sądowego przeciwko Emitentowi, w ciągu 10 lat od dnia wskazanego w uchwale walnego zgromadzenia jako termin wypłaty dywidendy. Po upływie 10 lat od tego dnia Emitent może odmówić wypłaty dywidendy podnosząc zarzut przedawnienia (art. 117 § 2 i art. 118 Kodeksu cywilnego). Prawo polskie nie przewiduje wygaśnięcia prawa do dywidendy z mocy samego prawa.

**Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy akcji niebędących rezydentami.**

Prawo polskie nie ogranicza osób fizycznych i prawnych niebędących rezydentami w prawie do dywidendy. Przysługują im takie same prawa, jak akcjonariuszom będącym rezydentami. Zasady opodatkowania dochodów z dywidendy zostały przedstawione niżej w Rozdziale IV punkt 11 „Informacja o potrącanych u źródła podatkach od dochodu uzyskiwanego z papierów wartościowych”

**Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia, częstotliwość oraz akumulowany lub nieakumulowany charakter wypłat.**

Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia są określane w każdym przypadku w uchwale walnego zgromadzenia w sprawie podziału zysku, o ile uchwała taka przewiduje przeznaczenie zysku w całości lub w części do podziału między akcjonariuszy.

Zgodnie z art. 347 § 2 KSH zysk przeznaczony dla akcjonariuszy dzieli się proporcjonalnie do liczby akcji, a Statut Emitenta nie zawiera odmiennych postanowień. Art. 348 § 1 KSH zezwala na przeznaczenie do podziału zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Tak ustaloną kwotę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Wypłata dywidendy następuje w dniu określonym w uchwale walnego zgromadzenia, przy czym może to być jeden termin płatności całej dywidendy lub też dywidenda może być wypłacana w częściach w kilku terminach. Zgodnie z art. 349 § 1 KSH statut może upoważniać zarząd do wypłaty zaliczki na dywidendę. Zgodnie z § 9 Zarząd Spółki upoważniony jest do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Poza prawem do dywidendy opisanym wyżej Statut Emitenta nie przewiduje innych tytułów uczestnictwa w zyskach Emitenta.

Walne Zgromadzenie nie podejmowało uchwał uprawniających członków Rady Nadzorczej do wynagrodzenia w formie udziału w zyskach przeznaczonych do podziału (art. 392 § 2 KSH). Walne Zgromadzenie nie upoważniało Rady Nadzorczej do ustalania członkom zarządu wynagrodzenia w formie udziału w zysku rocznym Spółki (art. 378 § 2 KSH).

Statut Emitenta nie zawiera żadnych szczególnych regulacji dotyczących sposobu podziału zysku (w szczególności nie przewiduje w tym zakresie żadnego uprzywilejowania dla niektórych akcji), tym samym stosuje się zasady ogólne opisane powyżej.

Zgodnie z brzmieniem Uchwały Nr 6 z dnia 22 listopada 2006 r. Akcje nowej emisji serii E i F uczestniczą w dywidendzie od 1 stycznia 2006 roku.

### 2.3.4 Prawo poboru

W przypadku nowej emisji, zgodnie z art. 433 § 1 KSH, akcjonariusze Emitenta mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych przez nich akcji (prawo poboru). Prawo poboru odnosi się również do emisji przez Spółkę papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub inkorporujących prawo zapisu na akcje.

W interesie Spółki, Walne Zgromadzenie może pozbawić dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji Spółki w całości lub części. Podjęcie uchwały wymaga (i) kwalifikowanej większości głosów oddanych za uchwałą w wysokości czterech piątych głosów, (ii) zamieszczenia informacji o podjęciu uchwały w porządku obrad podanym do publicznej wiadomości zgodnie z zasadami KSH, (iii) przedstawienia Walnemu zgromadzeniu pisemnej opinii Zarządu uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji bądź sposób jej ustalenia.

Statut nie przewiduje możliwości różnicowania prawa poboru akcji poszczególnych serii.

Prawo poboru zostało wyłączone odnośnie emisji Akcji serii G.

### 2.3.5 Prawa w zakresie likwidacji

#### 2.3.5.1. Prawo do udziału w majątku pozostałym po przeprowadzeniu likwidacji spółki akcyjnej

W ramach likwidacji spółki akcyjnej likwidatorzy powinni zakończyć interesy bieżące spółki, ściągając jej wierzytelności, wypełnić zobowiązania ciężące na spółce i upłynnić majątek spółki, tak art. 468 § 1 KSH. W myśl art. 474 § 1 KSH, po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli spółki może nastąpić podział pomiędzy akcjonariuszy majątku spółki pozostałego po takim zaspokojeniu lub zabezpieczeniu. Majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli spółki, stosownie do art. 474 § 2 KSH, dzieli się pomiędzy akcjonariuszy spółki w stosunku do dokonanych przez każdego z akcjonariuszy wpłat na kapitał zakładowy spółki. Wielkość wpłat na kapitał zakładowy spółki przez danego akcjonariusza ustala się w oparciu o liczbę i wartość posiadanych przez niego akcji.

#### 2.3.5.2. Prawo żądania uzupełnienia liczby likwidatorów Spółki

Likwidatorami spółki akcyjnej są członkowie zarządu, stosownie do art. 463 § 1 KSH, o ile inaczej nie postanowiono w uchwale podjętej przez Walne Zgromadzenie.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego spółki, mogą, zgodnie z art. 463 § 2 KSH, złożyć wniosek do sądu rejestrowego właściwego dla spółki o uzupełnienie liczby likwidatorów poprzez ustanowienie jednego lub dwóch likwidatorów.

## **2.4 Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa**

Brak regulacji w statucie lub regulaminach, które odbiegałyby od regulacji ustawowych.

Statut w § 7 przewiduje iż akcje Spółki mogą być umarżane. Umrózenie akcji może nastąpić poprzez obniżenie kapitału zakładowego. Zasady umorzenia akcji określa każdorazowo uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Brak w statucie i regulaminach zapisów dotyczących zamiany akcji lub ich zbywania oraz obciążania.

## **2.5 Opis zasad określających sposób zwołania zwyczajnych dorocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich**

Zgodnie z art. 399 Ksh WZA zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza ma prawo zwołania Zwyczajnego WZA, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Ksh, oraz Nadzwyczajnego WZA, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane, a Zarząd nie zwoła WZA w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia odpowiedniego żądania przez Radę Nadzorczą.

Ponadto zgodnie z art. 400 Ksh, akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego mogą żądać zwołań Nadzwyczajnego WZA, jak również umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego WZA. Żądanie takie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem WZA.

Zgodnie z art. 9 ust. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, warunkiem uczestnictwa w walnym zgromadzeniu spółki publicznej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest złożenie w jej siedzibie, najpóźniej na tydzień przed terminem walnego zgromadzenia, świadectwa wy stawionego celem potwierdzenia uprawnień posiadacza akcji zdematerializowanych do uczestnictwa w tym zgromadzeniu.

Zgodnie z § 13 Statutu Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może obradować jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy odbywa się w siedzibie Spółki lub w Gdańsku, Gdyni, Warszawie, Krakowie, Katowicach.

Brak w regulacjach wewnętrznych Emitenta zapisów, które zmieniałyby zasady powszechnie obowiązujących przepisów prawa. Walne zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie, które powinno być dokonane co najmniej na trzy tygodnie przed terminem walnego zgromadzenia. W ogłoszeniu należy oznaczyć datę, godzinę i miejsce walnego zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad. W przypadku zamierzonej zmiany statutu powołać należy dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień statutu.

## **2.6 Krótki opis postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem**

Brak w statucie i regulaminie postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem.

Zgodnie z zasadami ładu korporacyjnego przyjętymi przez Emitenta istnieją mechanizm zapobiegające nadużyciu pozycji przez akcjonariuszy większościowych.

Uchwała o zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad może zapaść jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w takiej sprawie powinien zostać szczegółowo umotywowany. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy wymaga podjęcia uchwały walnego zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili taki wniosek, popartej 75% głosów walnego zgromadzenia.

## **2.7 Wskazanie postanowień Statutu lub regulaminów regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza**

Brak takich regulacji w aktach wewnętrznych (statut, regulaminy) Emitenta.

## **2.8 Opis warunków nałożonych zapisami Statutu, regulaminami, którym podlegają zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa**

Brak bardziej rygorystycznych uregulowań.

## ROZDZIAŁ XXII ISTOTNE UMOWY EMITENTA

### 1 PODSUMOWANIE ISTOTNYCH UMÓW, INNYCH NIŻ UMOWY ZAWIERANE W NORMALNYM TOKU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, KTÓRYCH STRONĄ JEST EMITENT LUB DOWOLNY CZŁONEK JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES DWÓCH LAT BEZPOŚREDNIO POPRZEDZAJĄCYCH DATĘ PUBLIKACJI DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO

1. W okresie od czerwca 2004 do marca 2006 Graal S.A. sukcesywnie zawierał umowy nabycia udziałów spółki **Polinord Sp. z o.o.** od udziałowców aż do obecnego poziomu, tj. 19.109 udziałów o łącznej wartości 9.554.400 złotych w kapitale zakładowym wynoszącym 9.635.000 złotych. Daje to 99,16% udziału w głosach na Zgromadzeniu Wspólników oraz 99,16% udziału w kapitale zakładowym.
2. W wykonaniu umowy przedwstępnej z dnia 8 października 2004 roku (aneks z 30 grudnia 2004 roku) - w dniu 31 stycznia 2005 roku pomiędzy Graal S.A. (nabywca), a spółką pod firmą KLM Investment spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gdańsku, Markiem Rachubka, Krzysztofem Pokrzykowskim i Lidią Zabrocką (zbywcy), została zawarta umowa przyrzeczona, na podstawie której Emitent nabył łącznie 5.400 udziałów, o wartości nominalnej 500 zł każdy i łącznej wartości nominalnej 2.700.000 złotych, stanowiących 100% kapitału zakładowego **Syrena Royal Sp. z o.o.** i uprawniających do wykonywania 5.400 głosów (100%) na Zgromadzeniu Wspólników tej Spółki. W ten sposób Graal S.A. uzyskał status jedyne go wspólnika Syrena Royal Sp. z o.o.
3. Umowa sprzedaży udziałów z dnia 9 lutego 2006 roku pomiędzy Graal S.A. (Kupujący) a Rolniczą Spółdzielnią Produkcyjną Kooperol z siedzibą w Zdunach wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku – VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000092627 (Zbywca). Na mocy tej umowy Graal S.A. nabył od Zbywcy 46.060 (słownie: czterdzieści sześć tysięcy sześćdziesiąt) udziałów o wartości nominalnej po 100,00 zł (słownie: sto złotych) każdy, o łącznej wartości 4.606.000,00 zł (słownie: cztery miliony sześćset sześć tysięcy złotych) w **Kooperol Sp. z o.o.** za cenę 4.606.000,00 (słownie: cztery miliony sześćset sześć tysięcy 00/100) złotych co stanowi 49% kapitału zakładowego spółki oraz 49% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Kooperol sp. z o.o. z siedzibą w Zdunach, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku-VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego za numerem KRS 0000244961.
4. W dniu 17 maja 2006 roku Emitent zawarł z Ewą Kazimierą Wittbrodt, oraz Januszem Jerzym Wittbrodt, (Sprzedający), będącymi właścicielami po 50 % udziałów w spółce KORDEX sp. z o.o., która jest zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku pod numerem KRS 216004 przedwstępną umowę sprzedaży udziałów w spółce KORDEX – producenta ryb marynowanych, solonych i wyrobów garmażeryjnych i mrożonych. Strony zobowiązały się do zawarcia z umowy sprzedaży udziałów, na podstawie której Emitent nabędzie od Sprzedających 100 % udziałów w Spółce KORDEX, za łączną cenę 16.000.000,- zł. Przyrzeczona umowa sprzedaży miała zostać zawarta najpóźniej do dnia 31 lipca 2006 r. W dniu 27 lipca 2006 roku Emitent rozwiązał umowę przedwstępną sprzedaży udziałów w spółce KORDEX Sp. z o.o. z siedzibą w Swarzewie, oraz w tym samym dniu zawarł dwie przedwstępne umowy sprzedaży mające na celu kupno 100% udziałów tejże Spółki. W ich wykonaniu w dniu 10 sierpnia 2006 r. zostały zawarte umowy na podstawie których Graal S.A. nabył:
  - od spółki Chama INC. z siedzibą w Spencer House, P.O. Box 1551, The Valley, Anguilla, British West Indies, zarejestrowaną w Rejestrze Przedsiębiorców w Anguilla, British West Indies pod numerem 2065308 – 50 udziałów spółki Kordex Sp zo.o. o wartości nominalnej 10.000 PLN;
  - od Pani Ewy - Kazimiery Wittbrodt, zam. w Rzeczpospolitej Polskiej, Swarzewo– 50 udziałów spółki Kordex sp. z o.o. o wartości nominalnej 10.000 PLN za łączną cenę 16.000.000 PLN.
5. Umowy nabycia spółki **Gaster Sp. z o.o.** z siedzibą w Pyskowicach, wpisanej do rejestru przedsiębiorców KRS pod nr 0000083632:
  - Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 maja 2006 r. Graal S.A. nabył od pani Wandy Zawadzkiej zamieszkałej w Bieruniu - 89 (osiemdziesiąt dziewięć) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o. za cenę 1000,00 zł. (tysiąc złotych 00/100) za każdy udział, tj. za łączną cenę 89.000,00 zł (osiemdziesiąt dziewięć tysięcy złotych 00/100).
  - Na podstawie umowy zawartej w dniu 15 maja 2006 r. Graal S.A. nabył od Pana Przemysława Biskupa zamieszkałego w Tarnowskich Górach - 177 (sto siedemdziesiąt siedem) równych i niepodzielnych udziałów w Spółce GASTER Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) za cenę 1000,00 zł. (tysiąc złotych 00/100 ) za każdy udział, tj. za łączną cenę 177.000,00 zł (sto siedemdziesiąt siedem tysięcy 00/100).
  - W dniu 30 czerwca 2006 r. Graal S.A. otrzymał protokół NZW Gaster Sp. z o.o. zawierający uchwałę w sprawie zgody na nabycie udziałów spółki Gaster Sp. z o.o. objętych umową z dnia 12 czerwca 2006 roku, na mocy której Graal S.A. nabył łącznie 128 udziałów spółki GASTER sp. z o.o. z siedzibą w Pyskowicach, wpisanej do rejestru przedsiębiorców KRS pod nr 0000083632. Graal S.A. nabył wyżej opisany pakiet w wyniku zawarcia następujących umów:
    - Na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z Panem Piotrem Walisko, zamieszkałym w Pyskowicach, 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o. za cenę 1,00 zł. (jeden złoty 00/100) za każdy udział, tj. za łączną cenę 32,00 zł (trzydzieści dwa złote 00/100).
    - Na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z Panią Marią Walisko, zamieszkałą w Pyskowicach, 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o. za cenę 1,00 zł. (jeden złoty 00/100) za każdy udział, tj. za łączną cenę 32,00 zł (trzydzieści dwa złote 00/100).

- Na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z Panem Sławomirem Andrzejem Gajdzik, zamieszkałym w Gliwicach, 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o. za cenę 1,00 zł. (jeden złoty 00/100) za każdy udział, tj. za łączną cenę 32,00 zł (trzydzieści dwa złote 00/100).

- Na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z Panią Zofią Gajdzik, zamieszkałą w Gliwicach, 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o. za cenę 1,00 zł. (jeden złoty 00/100) za każdy udział, tj. za łączną cenę 32,00 zł (trzydzieści dwa złote 00/100).

Za dzień nabycia zgodnie z postanowieniami umów został uznany dzień uzyskania zgody na zbycie przez Zgromadzenie Wspólników spółki Gaster Sp. z o.o., z którym to dniem umowy wchodzi w życie. Dotychczasowi wspólnicy złożyli oświadczenie o zrzeczeniu się przysługującego im z mocy umowy spółki prawa pierwokupu. Graal S.A. posiada na chwilę obecną 394 udziały w spółce GASTER Sp. z o.o. co stanowi 75,77% kapitału zakładowego i tyleż samo głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

Równocześnie dnia 12 czerwca 2006 r. Emitent zawarł z wyżej wymienionymi przedwstępne umowy sprzedaży pozostałych posiadanych przez te osoby udziałów:

1. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Pan Piotr Walisko, zamieszkały w Pyskowicach zobowiązał się do zbycia 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o.
2. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Pani Maria Walisko, zamieszkała w Pyskowicach, zobowiązała się do zbycia 31 (trzydzieści jeden) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o.
3. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Pan Sławomir Andrzej Gajdzik, zamieszkały w Gliwicach, zobowiązał się do zbycia 32 (trzydzieści dwa) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o.
4. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Pani Zofia Gajdzik, zamieszkała w Gliwicach, zobowiązała się do zbycia 31 (trzydzieści jeden) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł. (pięćset złotych 00/100) w Spółce GASTER Sp. z o.o.

Umowy finalne w wykonaniu wyżej wymienionych umów przedwstępnych winny zostać zawarte nie wcześniej niż 1 stycznia 2012 i nie później niż 1 stycznia 2014 r.

6. Umowa nr 275/01/2005 z dnia 01 stycznia 2005r. o przejęciu i wykonywaniu obowiązku przedsiębiorcy w zakresie odzysku i recyklingu odpadów opakowaniowych pomiędzy GRAAL S.A. a spółką pod firmą TOM Organizacji Odzysku Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie. Umowa została zawarta na czas nieokreślony.

Przedmiotem niniejszej umowy jest przejęcie przez TOM Organizację Odzysku S.A. obowiązków od GRAAL S.A. w zakresie zapewnienia odzysku i recyklingu odpadów opakowaniowych na podstawie art. 4 ust. 1 pkt. 2 oraz ust. 2 ustawy. W ramach umowy TOM Organizacja Odzysku S.A. przejmuje obowiązek ciążyący na GRAAL SA, wynikający z art. 3 ust.1 ustawy i realizuje go poprzez:

1. zbiórkę odpadów opakowaniowych,
2. segregację odpadów opakowaniowych,
3. poddawania odpadów opakowaniowych procesom odzysku i recyklingu,
4. prowadzenie ewidencji poziomów recyklingu.

TOM Organizacja Odzysku S.A. wykonuje w imieniu GRAAL S.A. następujące czynności:

1. składa właściwemu organowi administracji publicznej w terminie do dnia 31 marca następnego roku sprawozdanie roczne, o którym mowa w art. 10 ust. 2 ustawy, o osiągniętym poziomie odzysku i recyklingu opakowań, a w razie nie osiągnięcia wymaganych w danym roku poziomów odzysku i recyklingu – roczne sprawozdanie o wysokości należnej opłaty produktowej;
2. prowadzi w zakresie dotyczącym obowiązku odzysku i recyklingu, przyjętym od przedsiębiorcy zgodnie z niniejszą umową dodatkową ewidencję o której mowa w art.11 ustawy, zgodnie z przepisami prawa, w sposób umożliwiający ustalenie uzyskanych poziomów odzysku i recyklingu opakowań oraz obliczenie ewentualnej opłaty produktowej;
3. archiwizuje dokumentację związaną z wykonaniem w imieniu Przedsiębiorcy obowiązku odzysku i recyklingu.

Natomiast GRAAL S.A. zobowiązała się do:

- składania kwartalnie zgłoszenia aktualizującego ( w ujęciu rocznym ), które powinno odzwierciedlać faktyczne ilości i rodzaje opakowań wprowadzone przez GRAAL S.A. na rynek w danym okresie

- w terminie do 15 stycznia - informacji o rzeczywistej ilości opakowań wprowadzonych przez GRAAL S.A. na rynek w roku poprzednim;

- informowania TOM Organizacji Odzysku S.A. o przewidywanej ilości wprowadzanych na rynek opakowań w kolejnym roku w terminie do dnia 30 listopada roku poprzedzającego rok, którego informacja dotyczy oraz do uiszczenia wynagrodzenia, które wynosi około 35-40 tys. zł rocznie w zależności od ilości opakowań.

7. Umowa przedwstępna nabycia udziałów w spółce Koral Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie z dnia 28 września 2006. Koral sp. z o.o. jest jedną z największych spółek i zarazem wiodącym eksporterem branży rybnej w Polsce, spółką o ugruntowanej pozycji rynkowej jako producent łososia wędzonego i innych ryb wędzonych, marynat oraz konserw rybnych. Umowa przyrzeczona zostanie zawarta nie później niż do dnia 20 grudnia 2006r. Zbywca zobowiązał się wyrazić zgodę na zawarcie umowy przyrzeczonej w terminie późniejszym, lecz nie później niż do 27 grudnia 2006r. Nabywca złożył stosowny wniosek celem uzyskania zgody na koncentrację do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów i uzyskał tę zgodę na podstawie decyzji z dnia 30 listopada 2006 r. Przedmiotem umowy przyrzeczonej będzie 3984 udziały w spółce Koral Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, co stanowi 100 % udziałów i tyleż głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki. Emitent traktuje opisaną umowę jako długotrwałą inwestycję kapitałową. Zbywane udziały przejdą na Emitenta z chwilą zawarcia umowy przyrzeczonej. Pozostałe postanowienia umowy przedwstępnej mają charakter standardowy. Przyczyną uznania umowy za znaczącą jest wartość kapitałów własnych Emitenta.

8. Umowa przedwstępna sprzedaży udziałów w Agro-Fish Spółce z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kartoszynie zawarta dnia 05 grudnia 2006 w Wejherowie pomiędzy Zbywcami, udziałowcami Agro-Fish Sp. z o.o. a Graal Spółką Akcyjną na mocy której zbywcy zobowiązali się:

a) sprzedać na rzecz Graal S.A. 210 /dwieście dziesięć/ równych i niepodzielnych udziałów w Spółce Agro-Fish Sp. z o.o., co stanowi - na dzień zawarcia umowy przedwstępnej - łącznie 100% /sto/ procent kapitału zakładowego, o wartości nominalnej 250 złotych za każdy udział i łącznej wartości nominalnej 52.500 /pięćdziesiąt dwa tysiące pięćset/ złotych w terminie 14 /czternastu/ dni od dnia uprawomocnienia się postanowienia właściwego sądu o rejestracji podwyższonego kapitału zakładowego, lecz nie później niż do dnia 28 lutego 2007;

b) dokonać podwyższenia kapitału na warunkach wskazanych w umowie przedwstępnej w drodze emisji nowych 15.822 udziałów o wartości nominalnej 250 złotych za każdy udział;

c) w związku z podwyższeniem kapitału w terminie 14 /czternastu/ dni od dnia uprawomocnienia się postanowienia właściwego sądu o rejestracji podwyższonego kapitału zakładowego, lecz nie później niż do dnia 28 lutego 2007 zbyć na rzecz Emitenta 7,967 /siedmiu tysięcy dziewięćset sześćdziesięciu siedmiu/ nowo utworzonych nieuprzywilejowanych udziałów.

Cena za sprzedane udziały wyniesie 4.080.000,00 PLN.

Zapłata ceny sprzedaży nastąpi do dnia 31 marca 2007 roku.

Najpóźniej w chwili zawarcia umowy przyrzeczonej Nabywca podda się egzekucji w formie aktu notarialnego w trybie art. 777 §1 pkt 4 kpc co do obowiązku zapłaty tej kwoty w terminie oznaczonym w niniejszej umowie.

Część ceny zostanie zapłacona w drodze objęcia akcji Emitenta w kwocie maksymalnej 1,457,376 /jeden milion czterysta pięćdziesiąt siedem tysięcy trzysta siedemdziesiąt sześć/ złotych, po cenie objęcia jednej akcji według cen nie gorszych niż oferowanych pozostałym inwestorom. Kryterium uznania powyższych aktywów za aktywa o znacznej wartości stanowi § 5 ust 1 pkt. 1 w zw. z §7 w zw. z §2 ust 5 Rozporządzenia. Dane dotyczące zbywców z tej umowy objęte są wnioskiem o utajnienie na podstawie art. 33 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z dnia 23 września 2005 r.).

9. W dniu 11 grudnia 2006 roku, w wykonaniu umowy przedwstępnej z dnia 28 września 2006 roku Emitent zawarł z Panem Henrykiem Mielewczakiem, zamieszkałym w Tczewie oraz Panią Zaną Mielewczak, zamieszkałą w Gdyni, ostateczną umowę nabycia udziałów w spółce Koral Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gdańsku, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego za numerem KRS 000024452.. Warunkiem zawarcia przyrzeczonej umowy było uzyskanie zgody na koncentrację od Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, którą to zgodę Prezes UOKiK wydał w dniu 30 listopada 2006 roku. Przedmiotem umowy jest 3984 udziały w spółce Koral Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, co stanowi 100 % udziałów i tyleż głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki. Pan Henryk Mielewczak był właścicielem 3,968 /trzy tysiące dziewięćset sześćdziesiąt osiem/ udziałów o wartości nominalnej 7,500 zł każdy. Pani Zana Mielewczak - była właścicielem 16 /szesnaście/ udziałów o wartości nominalnej 7,500 zł każdy. Wszystkie udziały, Zbywcy zbyli a nabywca nabył za cenę łączną 44.000.000 ( czterdzieści cztery miliony) złotych. Zapłata ceny sprzedaży na rzecz Pana Henryka Mielewczaka określonej na kwotę 43.823.293,14 zł oraz zapłata ceny sprzedaży na rzecz Pani Zany Mielewczak określonej na kwotę 176.706,86 zł nastąpi do rąk Pana Henryka Mielewczaka w następujących kwotach i terminach: a) zadatek na rzecz Pana Henryka Mielewczaka w kwocie 3.975.000 zł oraz zadatek na rzecz Pani Zany Mielewczak w kwocie 25.000 – zostały zapłacone na rachunek Pana Henryka Mielewczaka i zaliczony został na poczet ceny. b) Część ceny na rzecz Pana Henryka Mielewczaka w kwocie 33.848.293,14 zł oraz część ceny na rzecz Pani Zany Mielewczak w kwocie 151.706,86 zł., co całkowicie zaspokaja roszczenia Zbywcy - Pani Zany Mielewczak o zapłatę ceny sprzedaży przysługujących jej udziałów, została zapłacona Zbywcom na rachunek Pana Henryka Mielewczaka w dniu zawarcia umowy. c) część ceny na rzecz Pana Henryka Mielewczaka obejmująca kwotę 6,000,000 /sześć milionów/ złotych – zostanie zapłacona w terminie do dnia 20 lutego 2007r. na rachunek Pana Henryka Mielewczaka. Celem zabezpieczenia roszczeń Zbywcy - Pana Henryka Mielewczaka o zapłatę kwoty 6,000,000 zł , o której mowa w ust. 1 pkt. c Nabywca zobowiązał się złożyć oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 §1 pkt.4 kodeksu postępowania cywilnego. Zbywca Henryk Mielewczak zobowiązał się nabyć akcje w podwyższonym kapitale Nabywcy za kwotę 6.000.000 zł, w kierowanej do niego ofercie niepublicznej, przeprowadzonej równoległe z ofertą publiczną cenę emisyjnej, o ile stosowna oferta zostanie mu przedstawiona do 10 lutego 2007. W przypadku nie wywiązania się z własnej winy z zobowiązania określonego w zdaniu 1 Zbywca Henryk Mielewczak zapłaci Nabywcy karę umowną w wysokości 300.000,- ( trzysta tysięcy) złotych. Inwestycja została sfinansowana w części ze środków własnych, a w części ze środków pochodzących z kredytu bankowego. Pozostałe postanowienia umowy mają charakter standardowy. Emitent traktuje opisaną umowę jako długoterмальną inwestycję kapitałową.

### **Umowy kredytu i pożyczki zostały opisane szczegółowo w Rozdziale X. Punkt 3.**

W tym miejscu Emitent podaje informację o umowie kredytu z dnia 30 listopada 2006 r., na mocy której Bank Polska Kasa Opieki S.A. II Oddział w Gdańsku udzielił na rzecz Emitenta Kredytu inwestycyjnego, zwanego dalej Kredytem, w wysokości 30.400.000,- złotych (słownie: trzydzieści milionów czterysta tysięcy złotych), przeznaczonego na sfinansowanie zakupu 100% udziałów firmy „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie. Prawnym zabezpieczeniem spłaty Kredytu jest:

- 1) zastaw rejestrowy na zakupionych udziałach firmy „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13, w kwocie 44.000.000,-złotych,
- 2) zastaw rejestrowy na Przedsiębiorstwie „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Tczewie ul. Za Dworcem 13,
- 3) poręczenie firm z Grupy kapitałowej GRAAL (Polinord Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Syrena Royal Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Kooperol Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, Gaster Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością) jako zabezpieczenie przejściowe do czasu uprawomocnienia się zastawów rejestrowych (w dniu 2 lutego 2007 roku Emitent otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla Gdańska-Północ w Gdańsku Wydział IX Gospodarczy Rejestru Zastawów z dnia 22.12.2006 r. wraz z zaświadczeniem o dokonaniu wpisu w dniu 02.01.2007 r. zastawu rejestrowego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. w Warszawie na mieniu ruchomym przedsiębiorstwa KORAL spółka z ograniczoną odpowiedzialnością),
- 4) pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi Kredytobiorcy prowadzonymi w Banku Pekao S.A.,
- 5) oświadczenie Kredytobiorcy i poręczycieli o dobrowolnym poddaniu się egzekucji świadczenia pieniężnego, oświadczenie Kredytobiorcy o poddaniu się egzekucji wydania rzeczy zastawionych na Bank.

Warunkiem uruchomienia kredytu jest min. przedstawienie ostatecznej umowy zakupu 100% udziałów spółki „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Kredytobiorca zobowiązał się do spłaty przedmiotowego kredytu ze środków finansowych pozyskanych w drodze emisji akcji spółki GRAAL S.A. serii G oraz F. W przypadku spłaty kredytu z ww. środków Bank nie pobierze prowizji rekompensacyjnej. Kredytobiorca zobowiązuje się dokonać ostatecznej spłaty Kredytu dnia 31.08.2013r.

Oprocentowanie Kredytu jest zmienne, ustalone na bazie stawki WIBOR 6M z dnia podpisania niniejszej umowy, aktualizowanej co 6 miesięcy, powiększonej o marżę Banku

Kredytobiorca zobowiązał się również do:

- 6) nie ustanawiania bez zgody Banku zabezpieczeń na majątku „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością,
- 7) nie sprzedawania, zbywania całości lub części przedsiębiorstwa Kredytobiorcy i „KORAL” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, z wyłączeniem transakcji uzgodnionych pomiędzy Kredytobiorcą i Bankiem powyżej kwoty 350.000,- złotych,
- 8) nie zaciągania bez zgody Banku kredytów, pożyczek, gwarancji, udzielania poręczeń, awalu bądź innych zobowiązań, które mogą mieć istotny wpływ na kondycję finansową Kredytobiorcy i spowodować naruszenie następujących wskaźników:
  - maksymalna relacja pomiędzy Zadłużeniem Finansowym Grupy Kredytobiorcy i EBITDA Grupy Kredytobiorcy – nie wyższe od [4,0],
  - maksymalna relacja pomiędzy Zadłużeniem Finansowym Grupy Kredytobiorcy i Kapitałem Własnym Grupy Kredytobiorcy – nie wyższe od [1,5:1,0],
  - wskaźnik Obsługi Zadłużenia – nie niższy od [1,20].
- 9) przeprowadzania przez rachunek bankowy prowadzony w Banku Pekao S.A. obrotów proporcjonalnych do poziomu zaangażowania Banku w jego finansowanie lecz nie mniej niż 10 mln PLN miesięcznie;
- 10) przedkładania w Banku:
  - w okresach kwartalnych sprawozdań finansowych Kredytobiorcy i firm powiązanych wraz z informacją o jakości należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług;
  - w okresach rocznych rocznego sprawozdania finansowego wraz z opinią i raportem audytora dot. Kredytobiorcy i firm powiązanych w ciągu 7 dni po ich sporządzeniu;
  - skonsolidowanych sprawozdań finansowych Kredytobiorcy wraz z opinią i raportem biegłego rewidenta.

**Pozostałe postanowienia mają charakter standardowy.**

**Brak innych istotnych umów spełniających w ocenie Emitenta powyższe kryteria.**

## **2 PODSUMOWANIE INNYCH ISTOTNYCH UMÓW, NIEZAWARTYCH W RAMACH NORMALNEGO TOKU DZIAŁALNOŚCI, KTÓRYCH STRONĄ JEST CZŁONEK GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, ZAWIERAJĄCYCH POSTANOWIENIA POWODUJĄCE POWSTANIE ZOBOWIĄZANIA DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY LUB NABYCIE PRZEZ NIEGO PRAWA O ISTOTNYM ZNACZENIU DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ W DACIE DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO**

Poza umowami wskazanymi w pkt 1 niniejszego rozdziału oraz umowami wskazanymi w pkt 6 Rozdziału IV niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego nie ma innych umów, których stroną jest członek Grupy Kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka Grupy lub nabycie przez niego prawa, które mogłyby mieć istotne znaczenie dla całej Grupy Kapitałowej Emitenta.

## **ROZDZIAŁ XXIII INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIE O JAKIKOLWIEK ZAANGAŻOWANIU**

Emitent w niniejszym Dokumencie Rejestacyjnym skorzystał z jednego Raportu sporządzonego na jego potrzeby:

- Raport Niezależnego Biegłego Rewidenta dotyczący prawidłowości „Danych Finansowych Pro Forma” sporządzonych przez Graal S.A. na dzień 30.09.2006 r. Raport został przygotowany przez Kancelarię Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Katowicach, ul. Powstańców 34. Raport został zawarty w Rozdziale XX, pkt 2 niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego.

Zarząd Emitenta oświadcza, iż wskazany powyżej Raport został zamieszczony w prezentowanym kontekście i w prezentowanym miejscu niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego za zgodą i wiedzą osób go sporządzających.

Wg stanu na dzień zatwierdzenia niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego pomiędzy Grupą Kapitałową Emitenta a Kancelarią Porad Finansowo - Księgowych dr Piotr Rojek Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, nie istnieją żadne formalne powiązania, poza następującymi umowami:

- umowa z Graal S.A. - umowa z 21 lipca 2006 - dot. przeglądu półrocznego i badania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z Graal S.A. - umowa z 21 lipca 2006 - dot. przeglądu półrocznego i badania skonsolidowanego sprawozdania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z Polinord Sp. z o.o. - umowa z 21 lipca 2006 - dotyczy przeglądu półrocznego i badania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z Syrena Royal Sp. z o.o. - umowa z 21 lipca 2006 - dotyczy przeglądu półrocznego i badania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z Kooperol Sp. z o.o. - umowa z 21 lipca 2006 - dotyczy przeglądu półrocznego i badania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z Gaster Sp. z o.o. - umowa z 21 lipca 2006 - dotyczy przeglądu półrocznego i badania wg stanu na dzień 31.12.2006;
- umowa z GRAAL S.A. - umowa z 17 listopada 2006 roku – na sporządzenie Opinii do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Pro-Forma Grupy Kapitałowej Emitenta na 30.09.2006 roku.

Emitent w Rozdziale VI, pkt 2 niniejszego Dokumentu Rejestacyjnego powołuje się na dane liczbowe:

- Głównego Urzędu Statystycznego;
- Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej Państwowy Instytut Badawczy;
- Głównego Inspektoratu Weterynarii.

## **ROZDZIAŁ XXIV DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU**

Zarząd Emitenta oświadcza, że następujące dokumenty (lub ich kopie):

- umowa Spółki i Statut Emitenta;
  - historyczne dane finansowe Emitenta (roczne i śródroczne), jego Grupy Kapitałowej (roczne i śródroczne) oraz jednostek zależnych od Emitenta za każde z dwóch lat obrotowych poprzedzających publikację Dokumentu Rejestacyjnego;
- są dostępne w siedzibie Emitenta i siedzibie Oferującego.



## ROZDZIAŁ XXV INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH

Wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego Emitent jest właścicielem/udziałowcem w następujących podmiotach:

**Tabela 61 Informacja o udziałach Emitenta w innych przedsiębiorstwach wg stanu na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego**

Lp	Spółka	Kapitał wyemitowa ny na 30.09.2006 (tys. zł)	Rezerwy na 30.09.2006 (tys. zł)	Zysk/strata netto za 2005 rok (tys. zł)	Wartość księgowa udziałów w sprawozdan iach finansowyc h Emitenta na 30.09.2006 (tys. zł)	Pozostała do zapłaty kwota z tytułu nabycia udziałów (tys. zł)	Dywidenda otrzymana w 2005 roku (tys. zł)	Zobowiązania Emitenta na dzień 30.09.2006 (tys. zł)	Należności Emitenta na dzień 30.09.2006 (tys. zł)
1	Polinord Sp. z o.o.	9.635,0	13,0	3.797,0	10.889,0	-	-	9.510,0	1.083,0
2	Syrena-Royal Sp. z o.o.	4.700,0	45,0	1.030,0	4.866,0	-	-	2.013,8	--
3	Ruskij Caviar Sp. z o.o.	140,0	0,0	-1,0	72,0	-	-	-	--
4	Kooperol Sp. z o.o.	9.400,0	268,0	0,0	4.608,0	-	-	1.270,8	-
5	Gaster Sp. z o.o.	260,0	110,0	- 1.657,0	1.419,0 <sup>38</sup>	-	-	-	2.361,0
6	Kordex Sp. z o.o.	1.000,0	103,0	24,4	16.132,0	-	-	-	2.383,0
7	Koral Sp. z o.o.	29.880,0	172,0	311,6	44.000,0 <sup>39</sup>	6.000	-	-	-

Źródło: Emitent

Informacje dotyczące siedziby przedsiębiorstwa, przedmiotu działalności oraz procentowego udziału Emitenta w kapitale i procentowego udziału w głosach (jeśli są różne) Spółek wymienionych powyżej zostały zawarte w Rozdziale VII pkt 2 niniejszej noty.

Poza spółkami należącymi do Grupy Kapitałowej Emitenta, które to spółki zostały wskazane w tabeli powyżej Emitent nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestacyjnego.

<sup>38</sup> Dnia 11 sierpnia 2006 r. uchwałą Walnego Zgromadzenia udziałowców Gaster Sp. z o.o. podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki z kwoty 260.000,00 złotych do kwoty 1.410.000,00 złotych, to jest o kwotę 1.150.000,00 złotych poprzez utworzenie nowych 2.300 udziałów o wartości nominalnej po 500,00 złotych, które to udziały zostaną objęte przez dotychczasowego wspólnika GRAAL Spółkę Akcyjną. Kwota 1.419.0 tys. zł uwzględnia objęcie przez Emitenta nowych udziałów w Gaster Sp. z o.o.

<sup>39</sup> Wartość udziałów zgodnie ze stanem na 11.12.2006 roku.

**Definicje i skróty**

Akcje serii F	Akcje serii F emitowane są w związku z podjęciem uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy GRAAL Spółka Akcyjna z dnia 22 listopada 2006 roku
Akcje serii G	Akcje serii G emitowane są w związku z podjęciem uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy GRAAL Spółka Akcyjna z dnia 22 listopada 2006 roku
Akcje Oferowane	2.230.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 10,00 złotych każda, emitowanych w związku z podjęciem uchwały nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy GRAAL Spółka Akcyjna z dnia 22 listopada 2006 roku, oferowanych na zasadach przewidzianych niniejszym Prospektem emisyjnym.
Akcjonariusz/Akcjonariusze	Akcjonariusz lub Akcjonariusze Graal S.A.
BRC	British Retail Consortium
Dokument Rejestracyjny	Dokument Rejestracyjny GRAAL S.A.
Dokument Podsumowujący	Dokument Podsumowujący GRAAL S.A.
Doradca Finansowy	Investexpert Corporate Finance Sp. z o.o. z siedzibą w Płocku
Doradca Prawny	Łatała i Wspólnicy spółka komandytowa z siedzibą w Krakowie
Dz.U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
Emitent, Spółka	GRAAL Spółka Akcyjna z siedzibą w Wejherowie, ul. Zachodnia 22
EUR	Wspólna waluta obowiązująca w państwach Unii Europejskiej, które przystąpiły do Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej.
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna
GUS	Główny Urząd Statystyczny
Grupa Kapitałowa Emitenta	Zgodnie ze stanem na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego w skład Grupy Kapitałowej wchodzi: GRAAL S.A. jako podmiot dominujący i następujące spółki zależne: Polinord Sp. z o.o., Syrena Royal Sp. z o.o., Ruskij Caviar Sp. z o.o., Kooperol Sp. z o.o., Gaster Sp. z o.o., Kordex Sp. z o.o., Koral Sp. z o.o.
HACCP	Hazard Analysis and Critical Control Point
IFS	International Food Standard
Inwestor	Osoba zainteresowana nabyciem akcji oferowanych
Inwestor prywatny	Adresat oznaczony w rozumieniu art. 431 §2 pkt 1 KSH
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna
Kg	Kilogram
Kodeks cywilny	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. Nr 16, poz. 93 z późniejszymi zmianami)
Kodeks spółek handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późniejszymi zmianami)
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NBP	Narodowy Bank Polski
NWZA	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta

Nota o Papierach Wartościowych	Nota o Papierach Wartościowych GRAAL S.A.
Oferujący	Erste Securities Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Królewskiej 16. Dom maklerski pełniący funkcję podmiotu oferującego Akcje serii F.
Oferta Publiczna, Publiczna Oferta	Oferta 2.230.000 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 10,00 złotych każda, oferowanych na zasadach przewidzianych niniejszym Prospektem emisyjnym
Oferta Prywatna, Prywatna Oferta	Oferta 270.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 10,00 złotych każda, oferowanych na zasadach przewidzianych w niniejszym Prospekcie emisyjnym
PAP	Polska Agencja Prasowa S.A. z siedzibą w Warszawie
PKWiU	Polska Klasyfikacja Wyrobów i Usług
PLN, zł., złoty	Jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
POK	Punkt obsługi klientów
Poz.	Pozycja
Prawo Bankowe	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (jednolity tekst Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późniejszymi zmianami)
Prawo do akcji	Papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania, niemającej formy dokumentu akcji oferowanych, powstające w chwili przydziału akcji oferowanych i wygasające z chwilą zarejestrowania tych akcji oferowanych w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji oferowanych do rejestru przedsiębiorców.
Prospekt emisyjny, Prospekt	Niniejszy Prospekt emisyjny, będący jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje dotyczące Akcji serii F i G, sporządzony zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia w Sprawie Prospektu, składający się z zestawu trzech dokumentów: Dokument Rejestracyjny GRAAL Spółka Akcyjna z siedzibą w Wejherowie; Nota o Papierach Wartościowych Dla Oferty publicznej Akcji serii F, wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym Praw Poboru Akcji serii F, Praw do Akcji serii F, Akcji serii F GRAAL Spółka Akcyjna z siedzibą w Wejherowie, Dokument Podsumowujący Dla Oferty publicznej Akcji serii F, wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym Praw Poboru Akcji serii F, Praw do Akcji serii F, Akcji serii F GRAAL Spółka Akcyjna z siedzibą w Wejherowie.
Regulamin Giełdy, GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wprowadzony uchwałą Rady Giełdy Nr 11/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku z późniejszymi zmianami
Rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych
Rynek oficjalnych notowań	Rynek, o którym mowa w art. 16 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, którego warunki określa Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz.U. z dnia 21 października 2005 r.)
Sąd Rejestrowy	Sąd Okręgowy w Gdańsku (właściwy dla siedziby Emitenta)
Sponsor Emisji	Podmiot prowadzący rachunek sponsora emisji zgodnie z regulacjami KDPW
Statut	Statut Emitenta
Subskrypcja zamknięta	Subskrypcja zamknięta do 2.230.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 10,00 złotych każda w rozumieniu art. 431 §2 pkt 2 KSH
Subskrypcja prywatna	Subskrypcja prywatna do 270.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 10,00 złotych każda w rozumieniu art. 431 §2 pkt 1 KSH
Szczegółowe zasady obrotu giełdowego	Załącznik do Uchwały Nr 4/2006 Zarządu GPW z dnia 10 stycznia 2006r.

Szt.	Sztuka
T	Tona
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
UoR	Ustawa o Rachunkowości
UE	Unia Europejska
Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2005 nr 183 poz. 1538 z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 15 grudnia 2000 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. z 2003 r. Nr 86, poz. 204 z późniejszymi zmianami)
Ustawa o ofercie publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. 2005 nr 184 poz. 1539 z późniejszymi zmianami)
Ustawa o rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity: Dz.U. 2002 nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami)
WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate – średnia stopa procentowa funkcjonująca na polskim rynku bankowym oznaczająca stopę procentową po jakiej banki udzielają pożyczek na pieniężnym rynku bankowym.
Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, WZA	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta
Zarząd	Zarząd GRAAL S.A.

**Wykaz odesłań**

Jednostkowy raport roczny za 2004 [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1)  
i 2005 rok, wraz z Raportem i Opinią  
Biegłego Rewidenta

Skonsolidowany raport roczny za 2004 [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1)  
i 2005 rok, wraz z Raportem i Opinią  
Biegłego Rewidenta

Raporty okresowe: SA-QS 1/2006, [www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1](http://www.graal.pl/index.php?id=2&pid=1)  
zawierający dane finansowe  
jednostkowe Emitenta i  
skonsolidowane Grupy Kapitałowej  
Emitenta za okres 01.01.2006 –  
31.03.2006; jednostkowy raport  
półroczny P 2006 za 6 miesięcy roku  
obrotowego 2006; skonsolidowany  
raport półroczny PS 2006 za 6  
miesięcy roku obrotowego 2006; SA-  
QS 3/2006, zawierający odpowiednie  
dane finansowe jednostkowe Emitenta  
i skonsolidowane Grupy Kapitałowej  
Emitenta za okres 01.01.2006 –  
30.09.2006. Skorygowany raport SA-  
QS 3/2006, zawierający odpowiednie  
dane finansowe jednostkowe Emitenta  
i skonsolidowane Grupy Kapitałowej  
Emitenta za okres 01.01.2006 –  
30.09.2006

