

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Skonsolidowany raport kwartalny Qsr

1 / 2011

kwartał / rok

(zgodnie z § 82 ust. 2 i § 83 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz. U. Nr 33, poz. 259)  
dla emitentów papierów wartościowych prowadzących działalność wytwórczą, budowlaną, handlową lub usługową

za 1 kwartał roku obrotowego 2011 obejmujący okres od 2011-01-01 do 2011-03-31  
zawierający skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej  
w walucie zł  
oraz skrócone sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej  
w walucie zł

data przekazania: 2011-05-16

<b>VISTULA GROUP SA</b>	
(pełna nazwa emitenta)	
<b>VISTULA GROUP</b>	<b>Lekki (lek)</b>
(skrótowa nazwa emitenta)	(sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie / branża)
<b>31-035</b>	<b>Kraków</b>
(kod pocztowy)	(miejscowość)
<b>Starowiślna</b>	<b>48</b>
(ulica)	(numer)
<b>(0-12) 65 61 832</b>	<b>(0-12) 65 65 098</b>
(telefon)	(fax)
<b>vistula@vistula.pl</b>	<b>vistula.pl</b>
(e-mail)	(www)
<b>675-000-03-61</b>	<b>351001329</b>
(NIP)	(REGON)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	1 kwartał(y) narastająco / 2011 okres od 2011-01-01 do 2011-03-31	1 kwartał(y) narastająco / 2010 okres od 2010-01-01 do 2010-03-31	1 kwartał(y) narastająco / 2011 okres od 2011-01-01 do 2011-03-31	1 kwartał(y) narastająco / 2010 okres od 2010-01-01 do 2010-03-31
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	79 013	76 514	19 881	19 253
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 354	3 977	844	1 001
III. Zysk (strata) brutto	-2 501	-627	-629	-158
IV. Zysk (strata) netto	-1 942	56	-489	14
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-9 464	-3 945	-2 381	-993
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 096	-1 031	1 031	-259
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-14 395	-10 625	-3 622	-2 673
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-19 763	-15 601	-4 973	-3 926
IX. Aktywa, razem	623 792	628 859	155 485	156 748
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	324 142	331 131	80 795	82 537
XI. Zobowiązania długoterminowe	112 227	196 953	27 974	49 092
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	176 886	93 483	44 090	23 301
XIII. Kapitał własny	299 650	297 728	74 690	74 211
XIV. Kapitał zakładowy	24 541	24 541	6 117	6 117
XV. Liczba akcji (w szt.)	111 551 355	111 551 355	111 551 355	111 551 355
XVI. Rozwodniona liczba akcji	119 615 022	119 615 022	119 615 022	119 615 022
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	-0,02	0,00	-0,01	0,00
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-0,02	0,00	-0,01	0,00
XIX. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,69	2,67	0,67	0,67
XX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,51	2,49	0,63	0,62
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-
WYBRANE DANE FINANSOWE ZE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ				
XXII. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	67 634	64 123	17 018	15 983
XXIII. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2 482	2 682	625	669

XXIV. Zysk (strata) brutto	-2 655	-1 931	-668	-481
XXV. Zysk (strata) netto	-1 931	-1 051	-486	-262
XXVI. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-11 282	-5 259	-2 839	-1 311
XXVII. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	4 594	-976	1 156	-243
XXVIII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-12 963	-9 677	-3 262	-2 412
XXIX. Przepływy pieniężne netto, razem	-19 651	-15 912	-4 945	-3 966
XXX. Aktywa, razem	606 449	612 756	151 163	152 735
XXXI. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	313 102	319 986	78 043	79 759
XXXII. Zobowiązania długoterminowe	112 102	196 765	27 942	49 045
XXXIII. Zobowiązania krótkoterminowe	166 282	83 492	41 447	20 811
XXXIV. Kapitał własny	293 347	292 770	73 119	72 975
XXXV. Kapitał zakładowy	24 541	24 541	6 117	6 117
XXXVI. Liczba akcji (w szt.)	111 551 355	111 551 355	111 551 355	111 551 355
XXXVII. Rozwodniona liczba akcji	119 615 022	119 615 022	119 615 022	119 615 022
XXXVIII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	-0,02	-0,01	-0,01	0,00
XXXIX. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-0,02	-0,01	-0,01	0,00
XL. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,63	2,62	0,66	0,65
XLI. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	2,45	2,45	0,61	0,61
XLII. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

W przypadku prezentowania wybranych danych finansowych z kwartalnej informacji finansowej dane te należy odpowiednio opisać.

Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego bilansu (skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej) lub odpowiednio z bilansu (sprawozdania z sytuacji finansowej) prezentuje się na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego, co należy odpowiednio opisać.

Raport powinien zostać przekazany Komisji Nadzoru Finansowego, spółce prowadzącej rynek regulowany oraz do publicznej wiadomości za pośrednictwem agencji informacyjnej zgodnie z przepisami prawa.

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe z	Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za okres 1 kwartału 2011 roku

PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2011-05-16	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2011-05-16	Aldona Sobierajewicz	Wiceprezes Zarządu	
2011-05-16	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	

# VISTULA GROUP

ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA  
SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ ZA OKRES 1 KWARTAŁU 2011 ROKU



VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W. KRUK

1 8 4 0

NIECH ŚWIAT SIĘ ZA TOBĄ OGLĄDA

wkruk.pl

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 16 maja 2011 r.

## SPIS TREŚCI

<b>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE .....</b>	<b>3</b>
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....</i>	<i>3</i>
<i>SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE .....</i>	<i>4</i>
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....</i>	<i>5</i>
<i>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT .....</i>	<i>5</i>
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....</i>	<i>5</i>
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM .....</i>	<i>6</i>
<i>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....</i>	<i>7</i>
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU .....	9
1. Informacje ogólne.....	9
2. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	14
3. Omówienie podstawowych zasad rachunkowości.....	16
4. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów: .....	27
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	28
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	28
7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	28
8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi.....	28
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	28
10. Informacje o instrumentach finansowych.....	28
11. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	28
12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. ....	30
13. Znaczące zdarzenia w I kwartale 2011 roku: .....	30
14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej: .....	30
KOMENTARZ DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU.....	31
1. Wyniki finansowe za I kwartał 2011 roku.....	31
2. Planowane działania rozwojowe.....	34
3. Prognozy finansowe .....	34
4. Oświadczenia Zarządu .....	35
<b>JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE .....</b>	<b>36</b>
<i>SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....</i>	<i>36</i>
<i>POZYCJE POZABILANSOWE.....</i>	<i>37</i>
<i>SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....</i>	<i>38</i>
<i>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT.....</i>	<i>38</i>
<i>SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....</i>	<i>38</i>
<i>SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM.....</i>	<i>39</i>
<i>SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....</i>	<i>40</i>
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU .....	42

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

## Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

### SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 31 marca 2011 roku

	stan na 11-03-31/ koniec kwartału 2011	stan na 10-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2010	stan na 10-03-31/ koniec kwartału 2010	stan na 09-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2009
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>449 349</b>	<b>454 420</b>	<b>462 317</b>	<b>465 302</b>
Wartość firmy	244 143	244 133	244 133	244 133
Inne wartości niematerialne	117 010	117 329	118 363	118 738
Rzeczowe aktywa trwałe	66 341	66 789	78 176	81 492
Nieruchomości inwestycyjne	874	874	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	4 943	-	-
Należności długoterminowe	2 745	2 709	2 520	2 743
Udziały i akcje	160	158	293	300
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 072	17 481	17 954	17 018
Pozostałe aktywa trwałe	-	-	-	-
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>174 443</b>	<b>188 570</b>	<b>166 542</b>	<b>185 708</b>
Zapasy	146 673	144 313	142 341	147 138
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20 940	19 474	17 842	17 528
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	19	19	197	243
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 182	23 945	4 800	20 401
Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	2 629	819	1 362	398
<b>Aktywa razem</b>	<b>623 792</b>	<b>642 990</b>	<b>628 859</b>	<b>651 010</b>
<b>Pasywa</b>				
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>299 650</b>	<b>301 027</b>	<b>297 720</b>	<b>297 106</b>
Kapitał podstawowy	24 541	24 541	24 541	24 541
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	3 711	3 717	3 717
Pozostałe kapitały	8 490	7 925	6 232	5 667
Zyski zatrzymane	266 619	264 850	263 230	263 181
<b>Kapitały mniejszościowe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>-</b>
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>299 650</b>	<b>301 027</b>	<b>297 728</b>	<b>297 106</b>

<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>112 227</b>	<b>177 757</b>	<b>196 953</b>	<b>205 635</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	81	81	81	81
Zobowiązania z tytułu leasingu	228	245	1 031	1 700
Kredyty i pożyczki długoterminowe	111 918	177 431	195 841	203 854
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 322	1 363	1 634	1 471
Rezerwy długoterminowe	16 608	17 001	22 648	17 015
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>130 157</b>	<b>196 121</b>	<b>221 235</b>	<b>224 121</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>176 886</b>	<b>127 962</b>	<b>93 483</b>	<b>103 151</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	785	1 454	2 781	2 803
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	51 098	53 307	49 414	57 136
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	6 589	6 287	24 344	26 268
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	68 414	16 914	16 944	16 944
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	50 000	50 000	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	17 099	17 880	16 413	26 632
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>193 985</b>	<b>145 842</b>	<b>109 896</b>	<b>129 783</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>324 142</b>	<b>341 963</b>	<b>331 131</b>	<b>353 904</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>623 792</b>	<b>642 990</b>	<b>628 859</b>	<b>651 010</b>
Wartość księgowa	299 650	301 027	297 728	297 106
Liczba akcji	111 551 355	111 551 355	111 551 355	111 551 355
Wartość księgowa na jedną akcję	2,69	2,70	2,67	2,66
Rozwodniona liczba akcji	119 615 022	119 615 022	119 615 022	119 615 022
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,51	2,52	2,49	2,48

## **SKONSOLIDOWANE POZYCJE POZABILANSOWE**

na dzień 31 marca 2011 roku

	<b>stan na 11-03-31/ koniec kwartału 2011</b>	<b>stan na 10-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2010</b>	<b>stan na 10-03-31/ koniec kwartału 2010</b>	<b>stan na 09-12-31/ koniec poprzedniego kwartału 2009</b>
Inne (z tytułu)	<b>16 535</b>	<b>15 813</b>	<b>12 691</b>	<b>17 799</b>
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	13 784	13 896	11 575	12 448
- otwarte akredytywy	2 411	1 562	967	5 182
- weksel własny będący zabezpieczeniem wykonania Polkomtel	250	250	-	-
- weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	90	105	149	169
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>16 535</b>	<b>15 813</b>	<b>12 691</b>	<b>17 799</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>79 013</b>	<b>76 514</b>
Koszt własny sprzedaży	37 978	34 056
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	41 035	42 458
Pozostałe przychody operacyjne	574	3 926
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	4 537	117
Koszty sprzedaży	31 861	29 773
Koszty ogólnego zarządu	9 890	10 723
Pozostałe koszty operacyjne	1 041	2 028
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	3 354	3 977
Przychody finansowe	109	704
Koszty finansowe	5 392	5 308
Strata na sprzedaży spółki zależnej	572	-
Zysk (strata) brutto	- 2 501	- 627
Podatek dochodowy	- 559	- 683
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>- 1 942</b>	<b>56</b>
Przypisany do podmiotu dominującego	- 1 942	46
Przypisany do kapitałów mniejszości	-	10
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	111 551 355	111 551 355
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	119 615 022	119 615 022
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		
- podstawowy	- 0,02	0,00
- rozwodniony	- 0,02	0,00

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>- 1 942</b>	<b>56</b>
Inne całkowite dochody, w tym	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-
<b>Całkowity dochód</b>	<b>- 1 942</b>	<b>56</b>

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2011 roku

	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>3 717</b>	<b>5 667</b>	<b>263 181</b>	<b>297 106</b>	<b>-</b>	<b>297 106</b>
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2010 roku:							
Korekta konsolidacyjna				3	3	- 2	1
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				46	46	10	56
Wycena programu opcyjnego			565		565		565
Emisja akcji					-		-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
<b>Saldo na 31.03.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>3 717</b>	<b>6 232</b>	<b>263 230</b>	<b>297 720</b>	<b>8</b>	<b>297 728</b>
<b>Saldo na 01.01.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>3 717</b>	<b>5 667</b>	<b>263 181</b>	<b>297 106</b>	<b>-</b>	<b>297 106</b>
Zmiany w kapitale własnym w 2010 roku:							
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji					-		-
Sprzedaż środków trwałych		- 6		6	-		-
Objęcie udziałów					-		-
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				1 663	1 663		1 663
Wycena programu opcyjnego			2 258		2 258		2 258
Emisja akcji					-		-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
<b>Saldo na 31.12.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>3 711</b>	<b>7 925</b>	<b>264 850</b>	<b>301 027</b>	<b>-</b>	<b>301 027</b>
<b>Saldo na 01.01.2011</b>	<b>24 541</b>	<b>3 711</b>	<b>7 925</b>	<b>264 850</b>	<b>301 027</b>	<b>-</b>	<b>301 027</b>
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2011 roku:							
Korekta konsolidacyjna		6		- 6	-		-
Sprzedaż środków trwałych		-3 717		3 717	-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				- 1 942	- 1 942		- 1 942
Wycena programu opcyjnego			565		565		565
Emisja akcji					-		-
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
<b>Saldo na 31.03.2011</b>	<b>24 541</b>	<b>-</b>	<b>8 490</b>	<b>266 619</b>	<b>299 650</b>	<b>-</b>	<b>299 650</b>

# SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk (strata) netto	- 1 942	56
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
Amortyzacja	3 648	4 247
Utrata wartości środków trwałych	-	-
Utrata wartości firmy	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 4 537	- 106
Koszty z tytułu odsetek	5 079	4 859
Zmiana stanu rezerw	- 719	- 4 422
Zmiana stanu zapasów	- 2 663	4 796
Zmiana stanu należności	360	- 804
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 4 990	- 8 256
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	1 381	555
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 4 383	925
Podatek dochodowy zapłacony	- 2	- 11
Odsetki zapłacone	- 5 079	- 4 859
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 9 464</b>	<b>- 3 945</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Otrzymane odsetki	11	9
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych	-	-

Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	7 426	289
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 4	- 20
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 3 337	- 1 309
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>4 096</b>	<b>- 1 031</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	1 719	5
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Spłaty kredytów i pożyczek	- 15 430	- 9 941
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 684	- 689
Pozostałe wydatki finansowe	-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>- 14 395</b>	<b>- 10 625</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>23 945</b>	<b>20 401</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	4
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>4 182</b>	<b>4 800</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 1 381 tys. zł. składa się:

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	565 tys. zł.
- środki trwałe i WN - odpis aktualizujący, likwidacja (leasing kapitał)	-	- 14 tys. zł.
- otrzymane odsetki	-	- 11 tys. zł.
- wycena udziałów	-	- 1 tys. zł.
- korekta konsolidacyjna – sprzedaż spółki zależnej (kapitały minus środki pieniężne)	-	852 tys. zł.
- zakup udziałów spółki zależnej	-	- 10 tys. zł.
<b>Razem:</b>	<b>-</b>	<b>1 381 tys. zł</b>

# INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU

## 1. Informacje ogólne

### 1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności

**Vistula Group Spółka Akcyjna** (dalej również jako „Spółka dominująca” lub „Emitent”) z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, kod: 31-035.

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

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

- sprzedaż detaliczna odzieży prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 47.71.Z)
- sprzedaż detaliczna zegarków, zegarów i biżuterii prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach (PKD 47.77.Z)
- produkcja pozostałej odzieży wierzchniej (PKD 14.13 Z)
- produkcja wyrobów jubilerskich i podobnych (PKD 32.12.Z)

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

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

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

### 1.2 Struktura Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

Według stanu na koniec I kwartału 2011 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

#### 1. Vistula Group S.A. - Jednostka dominująca

#### 2. Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie przy ulicy Starowiślniej 48, kod: 31-035 Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000077274.

Głównym przedmiotem działalności Spółki było konfekcjonowanie wyrobów odzieżowych na zlecenie podmiotu dominującego.

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

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

Przedmiotem działalności spółki jest produkcja ubrań i bielizny (18.22 A, 18.22 B oraz 18.23 Z według klasyfikacji PKD). Spółka zajmuje się realizacją usług odzieżowych na zle-

cenie podmiotu dominującego oraz na zlecenie podmiotów z poza grupy kapitałowej Vistula Group S.A.

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

- 4. DCG S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bystrzyckiej 81a, kod 04-907. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Warszawie, Wydział XXI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000285675.

Przedmiot działalności spółki stanowi handel detaliczny odzieżą.

Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

- a) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości oraz braku zarządu
- b) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vicon Sp. z o.o. z siedzibą w Łańcucie – utrata kontroli na skutek ogłoszenia upadłości podmiotu oraz braku zarządu
- c) 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie oraz jedną trzecią głosów w Radzie Nadzorczej – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego oraz braku Rady Nadzorczej
- d) 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu oraz jedną trzecią głosów w Radzie Nadzorczej – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego oraz braku Rady Nadzorczej.
- e) 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Galeria Centrum Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej – utrata kontroli na skutek zaprzestania wykonywania wymagalnych zobowiązań oraz złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu. W dniu 17 września 2009 roku Sąd zamienił formę upadłości dłużnika Galeria Centrum Sp. z o.o. w upadłości układowej z siedzibą w Krakowie na upadłość likwidacyjną.

Vistula Group S.A. posiada ponadto udziały w następujących podmiotach:

- Fleet Management GmbH z siedzibą pod adresem Reinhardtstr. 25, 10117, zarejestrowana w niemieckim rejestrze handlowym pod numerem HRB113604B.  
Przedmiotem działalności Spółki jest świadczenie usług związanych z wynajmem i zarządzaniem flotą samochodową na rzecz VG.  
Udział w kapitale 100,0%. – 100,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej.  
Spółka Fleet Management GmbH uzyskała obroty na poziomie nie istotnym w stosunku do obrotów Grupy, w związku z tym nie została ujęta w sprawozdaniu Grupy ze względu na małą istotność.
- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wolskiej 88 wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Sądu Rejonowego dla M. ST. Warszawy w Warszawie pod numerem KRS 0000236694,  
Udział w kapitale 70,0%. – 70,0% głosów w zgromadzeniu Wspólników oraz w Radzie Nadzorczej  
Spółka Andre Renard Sp. z o.o. uzyskała obroty na poziomie nie istotnym w stosunku do obrotów Grupy, w związku z tym nie została ujęta w sprawozdaniu Grupy ze względu na małą istotność.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2011 rok obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o., Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., DCG S.A.

#### Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w I kwartale 2011 roku.

- W dniu 18 lutego 2011 roku Vistula Group S.A. zawarła umowy sprzedaży nieruchomości i majątku produkcyjnego w Myślenicach na rzecz spółki "Andrema Tex" Sp. z o.o.. Sprzedaż majątku została poprzedzona zbyciem udziałów posiadanych przez Vistulę Group S.A. w spółce "Trend Fashion" Sp. z o.o., która dotychczas jako podmiot zależny dzierżawiła ten majątek od Vistula Group S.A. Udziały w Spółce "Trend Fashion" Sp. z o.o. zostały nabyte również przez "Andrema Tex" Sp. z o.o.. Udziały w spółce "Trend Fashion" Sp. z o.o. oraz całość majątku produkcyjnego w Myślenicach zostały sprzedane za cenę 9,2 mln zł netto, zysk na sprzedaży ogółem wyniósł 3,6 mln zł.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2011 roku nie obejmuje wyników finansowy spółki "Trend Fashion" Sp. z o.o..

- Nabycie przez Spółkę Vistula Group S.A. w dniu 28 lutego 2011 5% udziałów Spółki Wólczanka Production 3. Obecnie Vistula Group S.A. posiada 100% udziałów w kapitale tej Spółki.

### **1.3 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej**

#### **Zarząd**

Na dzień 31 marca 2011 roku skład Zarządu był następujący:

- |                        |                    |
|------------------------|--------------------|
| - Grzegorz Pilch       | Prezes Zarządu     |
| - Aldona Sobierajewicz | Wiceprezes Zarządu |
| - Mateusz Żmijewski    | Wiceprezes Zarządu |

W okresie od 31 marca 2011 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

#### **Rada Nadzorcza**

Na dzień 31 marca 2011 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- |                       |                                    |
|-----------------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj        | Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| - Wojciech Kruk       | Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| - Ilona Malik         | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Michał Mierzejewski | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Mirosław Panek      | Członek Rady Nadzorczej            |

W okresie od 31 marca 2011 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

### **1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 16 maja 2011 roku

### **1.5 Kontynuacja działalności**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. (dalej również jako „Grupa Kapitałowa” lub „Grupa Vistula Group”) zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez spółki Grupy Kapitałowej w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie

finansowe, tj. 31 marca 2011 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na dzień za-  
twierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i  
okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitało-  
wej w dającej się przewidzieć przyszłości.

## 1.6 Kapitał akcyjny i akcjonariusze

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej  
5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na  
dzień przekazania raportu kwartalnego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacz-  
nych pakietów akcji Vistula Group S.A. w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwar-  
talnego.

### 1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku w dniu 16.05.2011 r.

Na dzień 16.05.2011 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 111.551.355  
akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu  
Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w Kapitale zakładowym (w %)	Liczba gło- sów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	20 233 952	18,14	20 233 952	18,14
2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	10 770 609	9,66	10 770 609	9,66
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,26	10 327 851	9,26
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Man- agement S.A.	6 403 589	5,74	6 403 589	5,74

**2) Według wiedzy Spółki w okresie od dnia przekazania w dniu 15.11.2010 roku  
poprzedniego skonsolidowanego raportu kwartalnego za III kwartał 2010 roku  
oraz od dnia przekazania skonsolidowanego raportu za rok 2010, tj. od dnia  
21.03.2011 roku nie nastąpiły zmiany w strukturze własności znacznych pakie-  
tów akcji Spółki.**

**3) Zmiany w stanie posiadania akcji Vistula Group S.A. i uprawnień do nich przez osoby  
zarządzające i nadzorujące**

a) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające

<b>Zarząd Spółki</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za I kwartał 2011 (16.05.2011)</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za 2010 rok (21.03.2011)</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za III kwartał 2010 (15.11.2010)</b>
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	100 001	100 001	100 001
Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu	64 354	64 354	64 354
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	351 962	351 962	351 962

b) zmiany w stanie posiadania przez osoby zarządzające warrantów subskrypcyjnych serii C uprawniających do objęcia akcji nowej emisji serii J, emitowanych na podstawie uchwały Nr 27/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula Group S.A. z dnia 29.06.2009 roku w sprawie w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym.

<b>Zarząd Spółki</b>	<b>Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C w dniu przekazania raportu za I kwartał 2011</b>	<b>Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C w dniu przekazania raportu za 2010 rok</b>	<b>Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C w dniu Przekazania raportu za III kwartał 2010</b>
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	430 620	430 620	430 620
Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu	175 657	175 657	175 657
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	231 022	231 022	231 022

c) zmiany w stanie posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące

<b>Rada Nadzorcza Spółki</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za I kwartał 2011 (16.05.2011)</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za 2010 rok (21.03.2011)</b>	<b>Liczba akcji posiadanych w dniu przekazania raportu za III kwartał 2010 (15.11.2010)</b>
Wojciech Kruk – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, samodzielnie oraz jako wspólnik spółek WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślík, Wojciech Henryk Kruk	10 379 359	10 379 359	10 379 359

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

Podstawę sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowi rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 roku, nr 33, poz. 259 z późn. zm.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2011 sporządzone zostało zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o koncepcję wartości godziwej za wyjątkiem pozycji rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych wycenianych według cen nabycia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie z uwzględnieniem ewentualnych odpisów amortyzacyjnych oraz odpisów z tytułu utraty wartości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2011 roku sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 31 marca 2011 roku i na dzień 31 marca 2011 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 marca 2010 roku i na dzień 31 marca 2010 roku.

Dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2011 i jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące Spółki dominującej oraz Spółek zależnych jako jednostek sporządzających samodzielne sprawozdania. W skład przedsiębiorstwa Spółki jak i Spółek zależnych objętych konsolidacją nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe.

Sporządzenie sprawozdania zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu Spółki dominującej dokonania szacunków, ocen oraz przyjęcia założeń, które mają wpływ na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane kwoty aktywów i pasywów oraz kosztów i przychodów. Szacunki i założenia są dokonywane na bazie dostępnych danych historycznych a także w oparciu o inne czynniki uważane w danych warunkach za właściwe. Wyniki tych działań tworzą podstawę do dokonywania szacunków w odniesieniu do wartości bilansowych aktywów i pasywów, których nie można jednoznacznie określić na podstawie innych źródeł. Zasadność powyższych szacunków i założeń jest weryfikowana na bieżąco.

Korekty dotyczące szacunków są ujmowane w okresie, w którym dokonano zmian w przyjętych szacunkach, pod warunkiem, że korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmian i w okresach następnym (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnym.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres I kwartału 2011 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

Przyjęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zasady (polityka) rachunkowości stosowane były w sposób ciągły i są one zgodne z zasadami rachunkowości stosowanymi w ostatnim rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 marca 2011 roku nie dokonano w Grupie Kapitałowej zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Grupę Kapitałową zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

Grupa kapitałowa nie dokonywała w oparciu o postanowienia MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów” retrospektywnego przekształcenia danych dotyczących wcześniejszych okresów (skorygowanie danych porównawczych lat ubiegłych).

### **Uwzględnienie standardów, zmian w standardach rachunkowości oraz interpretacji obowiązujących na dzień 1 stycznia 2011 roku.**

Standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacje (przyjęte lub będące w trakcie przyjmowania przez Unię Europejską) są obowiązujące na dzień 1 stycznia 2011 roku:

- Zmiany do MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych” – Uproszczenie wymogów dotyczących ujawnień przez jednostki powiązane z państwem oraz doprecyzowanie definicji jednostek powiązanych, zatwierdzone w UE w dniu 19 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” – Klasyfikacja emisji praw poboru, zatwierdzone w UE w dniu 23 grudnia 2009 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do KIMSF 14 „MSR 19 – Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności” - przedpłaty w ramach minimalnych wymogów finansowania, zatwierdzone w UE w dniu 19 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie),
- Interpretacja KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych” zatwierdzona w UE w dniu 23 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Grupy, w/w standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez jednostkę na dzień bilansowy.

### Standardy i Interpretacje przyjęte przez RMSR, ale jeszcze niezatwierdzone przez UE

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w znaczący sposób od regulacji przyjętych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych standardów, zmian do standardów i interpretacji, które według stanu na dzień 21 marca 2011 roku nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania:

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” – transfery aktywów finansowych (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 12 „Podatek dochodowy” - Podatek odroczony: realizacja aktywów (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do różnych standardów i interpretacji „Poprawki do MSSF (2010)”- dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF opublikowane w dniu 6 maja 2010 roku (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 7, MSR 1, MSR 27, MSR 34 oraz KIMSF 13) ukie-

runkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie).

Pozostałe standardy i interpretacje, które nie weszły w życie (nie wymienione teraz w sprawozdaniu finansowym) nie są istotne z punktu widzenia działalności Grupy Kapitałowej. Grupa nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania standardów i interpretacji, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, ale weszły lub wejdą w życie dopiero po dniu bilansowym

Grupa Kapitałowa jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2011 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Grupę Kapitałową Vistula Group S.A. zasady rachunkowości.

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

#### **3.1 Konsolidacja**

##### Jednostki zależne

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Spółkę dominującą. Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną danej spółki w celu uzyskiwania korzyści płynących z jej działalności.

Przejęcie jednostek zależnych przez Grupę Vistula Group rozlicza się metodą nabycia. Koszt przejęcia ustala się jako wartość godziwą przekazanych aktywów, wyemitowanych instrumentów kapitałowych oraz zobowiązań zaciągniętych lub przejętych na dzień wymiany, powiększoną o koszty bezpośrednio związane z przejęciem. Możliwe do zidentyfikowania aktywa nabyte oraz zobowiązania i zobowiązania warunkowe przejęte w ramach połączenia jednostek gospodarczych wycenia się początkowo według ich wartości godziwej na dzień przejęcia, niezależnie od wielkości ewentualnych udziałów mniejszości. Nadwyżkę kosztu przejęcia nad wartością godziwą udziału Grupy Vistula Group w możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywach netto ujmuje się jako wartość firmy. Jeżeli koszt przejęcia jest niższy od wartości godziwej aktywów netto przejętej jednostki zależnej, różnicę ujmuje się bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

Dane finansowe jednostek zależnych są włączane do skonsolidowanego sprawozdania finansowego metodą pełną począwszy od daty objęcia kontroli nad jednostką do dnia, w którym Spółka przestaje sprawować tę kontrolę.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres, co sprawozdania finansowe jednostki dominującej. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały zmienione, tam gdzie było to niezbędne celem zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości Grupy Kapitałowej.

##### Wyłączenia konsolidacyjne

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

### 3.2 Transakcje w walutach obcych

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

Na każdy dzień bilansowy pozycje pieniężne w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu średniego kursu NBP na dzień bilansowy uznając go za kurs zamknięcia. Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu kursu wymiany z dnia transakcji oraz pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej przelicza się przy zastosowaniu kursów wymiany, które obowiązywały w dniu, na który wartość godziwa została ustalona.

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

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

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

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

### 3.3 Instrumenty finansowe

#### *Klasyfikacja instrumentów finansowych*

Klasyfikacja jest oparta o analizę cech charakterystycznych oraz celu nabycia inwestycji.

Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia. Klasyfikacja instrumentów pochodnych zależy od ich przeznaczenia oraz spełnienia wymogów stosowania rachunkowości zabezpieczeń zgodnie z MSR 39.

Instrumenty finansowe klasyfikowane są do następujących kategorii:

- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
- pożyczki i należności
- aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży
- zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
- pozostałe zobowiązania finansowe
- instrumenty pochodne zabezpieczające

#### Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Grupa ta obejmuje aktywa i zobowiązania przeznaczone do obrotu. Aktywa i zobowiązania zaliczane są do tej kategorii, jeśli zostały nabyte w celu sprzedaży w krótkim terminie.

Aktywa i zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu wyceniane są według wartości godziwej.

Zyski i straty na składniku aktywów i zobowiązań finansowych zaliczanych do grupy wykazuje się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstały (wycena w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat).

### Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Kategoria ta obejmuje aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach i ustalonym terminie wymagalności, które Grupa Kapitałowa zamierza i jest w stanie utrzymać do terminu wymagalności.

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

### Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

W kategorii tej ujmuje się przede wszystkim aktywa finansowe nie mające ustalonego terminu zapadalności i niespełniające wymogów zaliczenia ich do pozostałych kategorii.

Instrumenty zakwalifikowane do dostępnych do sprzedaży wycenia się do wartości godziwej z odniesieniem wyniku wyceny na fundusz z aktualizacji wyceny.

### Pożyczki i należności

Pożyczki i należności są aktywami finansowymi o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, które nie są notowane na aktywnym rynku.

Pożyczki i należności o terminie wymagalności nie przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zaliczane są do aktywów obrotowych. Pożyczki i należności są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

### Pozostałe zobowiązania finansowe

Pozostałe zobowiązania finansowe są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

### Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Grupa Kapitałowa ocenia, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych. Składnik aktywów finansowych lub grupa aktywów finansowych utraciły wartość, a strata z tytułu utraty wartości została poniesiona wtedy i tylko wtedy, gdy istnieją obiektywne dowody utraty wartości wynikające z jednego lub więcej zdarzeń mających miejsce po początkowym ujęciu składnika aktywów a zdarzenie (lub zdarzenia) powodujące stratę ma wpływ na oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne, wynikające ze składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych, których wiarygodne oszacowanie jest możliwe.

Do obiektywnych dowodów utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów zalicza się uzyskane przez posiadacza składnika aktywów informacje, dotyczące następujących zdarzeń powodujących straty: znaczące trudności finansowe dłużnika, wystąpienie na drogę sądową przeciwko dłużnikowi, zaniku aktywnego rynku na dany składnik aktywów finansowych ze względu na trudności finansowe; informacji na temat znaczących negatywnych zmian mających miejsce w środowisku technologicznym, rynkowym, gospodarczym, prawnym lub innym, w którym działa wystawca instrumentu.

W przypadku zaistnienia obiektywnych dowodów na to, że doszło do utraty wartości aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, eliminuje się z funduszu aktualizacji wyceny skumulowany odpis aktualizujący i ujmuje się go w wyniku finansowym.

Należności i pożyczki oraz aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane w zamortyzowanym koszcie poddawane są na każdy dzień bilansowy indywidualnym testom pod kątem wystąpienia przesłanek wskazujących na utratę wartości. Jeśli występują przesłanki wskazujące na możliwość utraty wartości dokonywany jest odpis aktualizujący. Kwota odpisu jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bilansową aktywów, a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych efektywną stopą procentową dla tych aktywów. Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat.

### **3.4 Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży.**

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

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

### **3.5 Nieruchomości inwestycyjne**

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

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

### **3.6 Rzeczowe aktywa trwale**

Rzeczowe aktywa trwale stanowiące budynki, maszyny i urządzenia wykorzystywane do produkcji, dostarczania produktów i świadczenia usług lub w celach zarządzania, wycenione zostały na dzień początkowego ujęcia w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia.

Na dzień bilansowy rzeczowe aktywa trwale wycenia się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Środki trwale amortyzowane są metodą liniową, według przewidywanego okresu użytkowania dla poszczególnych grup środków trwałych. Metoda amortyzacji oraz stawka podlegają weryfikacji na każdy dzień bilansowy. Grunty nie są amortyzowane.

Dla poszczególnych grup rzeczowych aktywów trwałych przyjęto okresy użytkowania w następujących przedziałach:

- Budynki i budowle	2,5% - 40,0 lat
- Maszyny i urządzenia	10-14% - 8,5 lat
- Inne rzeczowe aktywa trwale	20,0% - 5,0 lat

Amortyzację rozpoczyna się w momencie, gdy środek trwały jest dostępny do użytkowania. Podstawę naliczenia odpisów amortyzacyjnych stanowi cena nabycia pomniejszona o jego wartość końcową. Amortyzację zaprzestaje się, gdy środek trwały zostaje zaklasyfikowany jako dostępny do sprzedaży lub gdy zostanie usunięty z ewidencji bilansowej na skutek likwidacji, sprzedaży, bądź wycofania (w zależności które ze zdarzeń wystąpi najpierw).

Wartość bilansowa środka trwałego podlega odpisowi z tytułu utraty wartości do wysokości jego wartości odzyskiwanej, jeżeli wartość bilansowa danego środka jest wyższa od jego oszacowanej wartości odzyskiwanej.

Nakłady na rzeczowe aktywa trwale w terminie późniejszym uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego tylko wówczas, jeśli jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych, a koszt danej pozycji można ocenić w sposób wiarygodny.

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

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

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

### **3.7 Wartość firmy**

Wykazana jako składnik aktywów na dzień nabycia wartość firmy, stanowi nadwyżkę ceny nabycia nad wartością godziwą nabytych aktywów, pasywów i zobowiązań warunkowych nabytego przedsiębiorstwa.

Wartość firmy podlega corocznie testom na utratę wartości i jest wykazywana w bilansie w wartości początkowej pomniejszonej o skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości. Stwierdzona w wyniku przeprowadzonych testów utrata wartości ujmowana jest natychmiast w rachunku zysków i strat i nie podlega późniejszej korekcie.

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

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

### **3.8 Inne wartości niematerialne**

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

Na dzień bilansowy wartości niematerialne wycenia się w cenie nabycia pomniejszonej o skumulowaną kwotę odpisów amortyzacyjnych i skumulowaną kwotę odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości.

Składniki wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania są amortyzowane metodą liniową. Metoda amortyzacji oraz stawka podlegają weryfikacji na każdy dzień bilansowy. Składniki wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania (znaki towarowe) nie podlegają amortyzacji. Wartość składników o nieokreślonym okresie użytkowania podlega testom na trwałą utratę wartości na każdy dzień bilansowy.

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

### **3.9 Udziały i akcje**

Udziały i akcje są wycenione według ich ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

### **3.10 Utrata wartości aktywów niefinansowych**

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

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

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

Niefinansowe aktywa (oprócz wartości firmy), od których dokonano wcześniej odpisów aktualizujących testowane są na każdy dzień bilansowy pod kątem wystąpienia przesłanek wskazujących na możliwość odwrócenia wcześniej dokonanego odpisu. Skutki odwrócenia odpisów aktualizujących odnoszone są w rachunek zysków i strat za wyjątkiem kwot, uprzednio obniżających kapitał z aktualizacji wyceny, które korygują ten kapitał do wysokości dokonanych jego obniżen.

### **3.11 Zapasy**

Zapasy obejmują surowce, materiały produkcję w toku, wyroby gotowe i towary

Koszty poniesione na doprowadzenie każdego ze składników zapasów do jego aktualnego miejsca wyceniane są w następujący sposób:

- surowce, materiały i towary – cena nabycia
- półprodukty, produkty w toku i wyroby gotowe – rzeczywisty koszt wytworzenia

Rozchód zapasów wyceniany jest następująco:

- surowce, materiały i towary – „pierwsze weszło - pierwsze wyszło”
- półprodukty, produkty w toku i wyroby gotowe - według rzeczywistego kosztu wytworzenia

Zapasy są wycenione na dzień bilansowy według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, jednakże na poziomie nie wyższym od możliwej do uzyskania ceny sprzedaży.

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

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

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

Kwoty utworzonych odpisów aktualizujących wartość należności odnoszone są w ciężar rachunku zysków i strat w koszty sprzedaży. Kwoty rozwiązanych odpisów na należności korygują koszty sprzedaży.

Należności z terminami wymagalności powyżej 12 miesięcy od dnia bilansowego kwalifikuje się do aktywów trwałych. Do aktywów obrotowych zaliczane są należności o terminie wymagalności w okresie do 12 miesięcy od dnia bilansowego.

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

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

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

### **3.14 Kapitały**

#### Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy wykazywany jest w wysokości określonej w statucie i wpisanej w rejestrze sądowym.

#### Kapitał zapasowy

Na wartość prezentowaną w pozycji Kapitał Zapasowy składają się:

- premia z tytułu emisji akcji po cenie przewyższającej ich wartość nominalną, pomniejszona o koszty emisji,
- kwoty zysków z lat ubiegłych, zakwalifikowane na podstawie decyzji Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy.

#### Kapitał z aktualizacji wyceny

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

#### Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy jest tworzony z wyceny programu motywacyjnego opcji na akcje proporcjonalnie do czasu trwania programu. Na kapitał rezerwowy została również odniesiona różnica wyceny znaku towarowego W.KRUK. pomiędzy datami kolejnych nabyć.

#### Zyski/straty z lat ubiegłych

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, aż do momentu podjęcia decyzji o jego podziale (lub pokryciu) jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości.

#### Zarządzanie kapitałem

Zarządzanie kapitałem w Grupie Kapitałowej ma na celu zachowanie zdolności do kontynuowania działalności z uwzględnieniem realizacji planowanych inwestycji, tak aby Grupa Kapitałowa generowała w przyszłości zwrot oraz korzyści ekonomiczne dla akcjonariuszy/inwestorów.

Wykorzystanie kapitału jest na bieżąco monitorowane poprzez analizę wskaźników oraz porównanie sytuacji Grupy Kapitałowej na tle branży, w której działa Grupa Kapitałowa

### **3.15 Zobowiązania**

Zobowiązania obejmują: zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i leasingu finansowego, zobowiązania z tytułu dostaw i usług, pozostałe zobowiązania finansowe oraz pozostałe zobowiązania niefinansowe.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania są ujmowane w wartości godziwej. W przypadku nieistotnych różnic pomiędzy wartością godziwą z kosztem historycznym w kwocie wymagającej zapłaty.

### **3.16 Rezerwy**

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

Rezerwy odzwierciedlają najbardziej właściwy szacunek nakładów niezbędnych do wypełnienia obecnego obowiązku na dzień bilansowy. W przypadku istotnej wartości pieniądza w czasie, kwota rezerwy odpowiada wartości bieżącej nakładów koniecznych do wypełnienia obowiązku.

Aktualizacji wielkości rezerw dokonuje się na dzień bilansowy.

### **3.17 Leasing**

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Spółkę zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, są aktywowane na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i spłatę rat kapitałowych w odniesieniu do zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane bezpośrednio w rachunku zysków i strat.

Używane na podstawie umów leasingu finansowego środki trwałe podlegają amortyzacji według zasad stosowanych do własnych składników majątku. Jeżeli brak jest wiarygodnej pewności, że po zakończeniu umowy leasingu Spółka otrzyma prawo własności, aktywa są amortyzowane w okresie krótszym spośród okresu leasingu i okresu ekonomicznej użyteczności.

Umowy leasingu, według których znacząca część ryzyka i korzyści z tytułu posiadania pozostaje po stronie leasingodawcy dotyczą leasingu operacyjnego.

### **3.18 Przychody**

Przychody ujmowane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa Kapitałowa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody ze sprzedaży są ujmowane w wartości godziwej otrzymanej płatności, po pomniejszeniu o podatek VAT, rabaty i opusty. W przychodach ze sprzedaży ujmowane są przychody powstające ze zwykłej działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej, tj. sprzedaży wyrobów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem udzielonych rabatów oraz innych zmniejszeń cen sprzedaży.

#### *Koszty finansowania zewnętrznego*

Koszty finansowania zewnętrznego (odsetki oraz inne koszty związane z uzyskaniem finansowaniem) są odnoszone w koszty okresu, którego dotyczą.

#### *Odsetki*

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

#### *Dywidendy*

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

### Przychody z tytułu najmu

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

### 3.19 Koszty

Koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli nastąpiło uprawdopodobnione zmniejszenie przyszłych korzyści ekonomicznych związane ze zmniejszeniem stanu aktywów lub zwiększeniem stanu zobowiązań, których wielkość można wiarygodnie ustalić.

Koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat na podstawie bezpośredniego związku pomiędzy poniesionymi kosztami a osiągnięciem konkretnych przychodów, tzn. stosując zasadę współmierności.

W razie, gdy przewiduje się osiąganie korzyści ekonomicznych przez kilka okresów obrotowych, zaś ich związek z przychodami może być określony tylko ogólnie i pośrednio, koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat drogą systematycznego i racjonalnego rozłożenia w czasie.

### 3.20 Podatek

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony.

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

Podatek odroczony ujmowany jest w rachunku zysków i strat danego okresu, za wyjątkiem pozycji rozliczanych bezpośrednio z kapitałem własnym. W takiej sytuacji podatek odroczony ujmuje się również w odpowiedniej pozycji w kapitale własnym.

Podatek dochodowy odroczony ustala się metodą bilansową, na podstawie różnic przejściowych pomiędzy wartością aktywów i pasywów wykazanych w księgach rachunkowych a ich wartością dla celów podatkowych. Wysokość wykazanego podatku dochodowego odroczonego uwzględnia planowany sposób realizacji różnic przejściowych, przy zastosowaniu stawek podatku dochodowego, która będzie obowiązywać w momencie realizacji różnic, biorąc za podstawę stawki podatkowe, które obowiązywały prawnie lub były zasadniczo uchwalone na dzień bilansowy.

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

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzona jest od dodatnich różnic przejściowych pomiędzy wartością podatkową aktywów i zobowiązań, a ich wartością bilansową w sprawozdaniu finansowym.

### 3.21 Płatności w formie akcji (opcje na akcje)

Przyznane członkom Zarządu i kluczowym menedżerom opcje na akcje (warranty) stanowią transakcje rozliczane w instrumentach kapitałowych. Koszt transakcji rozliczanych w instru-

mentach kapitałowych jest wyceniany przez odniesienie do wartości godziwej na dzień przyznania praw. Przy wycenie nie są uwzględniane żadne warunki dotyczące efektywności wyników, poza związanymi z ceną akcji.

Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest ujmowany wraz z odpowiadającym mu wzrostem wartości kapitału własnego w okresie, którego dotyczą warunki nabywania uprawnień dotyczące efektywności wyników, kończącym się w dniu, w którym członkowie Zarządu i kluczowi menedżerowie zdobędą pełne uprawnienia do świadczeń (dzień nabycia praw). Skumulowany koszt ujęty z tytułu transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych na każdy dzień bilansowy do dnia nabycia praw, odzwierciedla stopień upływu czasu nabywania praw oraz liczbę opcji, do których prawa zostaną ostatecznie nabyte.

Wartość godziwa przyznanych opcji jest ujmowana w rachunku zysków i strat w korespondencji z kapitałem rezerwowym. Wartość godziwa opcji jest mierzona na dzień przyznania uprawnień oraz jest ujmowana w okresie nabywania uprawnień. Wartość ta jest mierzona w oparciu o model wyceny Blacka – Scholesa, uwzględniając terminy i warunki przyznania opcji na akcje.

Rozwadniający wpływ wyemitowanych opcji jest uwzględniany przy ustalaniu wielkości zysku przypadającego na jedną akcję, jako dodatkowe rozwodnienie akcji.

### **3.22 Segmenty działalności**

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz dystrybucji markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków. W związku z powyższym Grupa Vistula Group rozpoznaje dwa podstawowe segmenty działalności – sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów odzieżowych oraz sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów jubilerskich i zegarków.

#### Segment odzieżowy

Grupa Vistula Group koncentruje się przede wszystkim na projektowaniu, produkcji oraz dystrybucji klasycznej odzieży męskiej takiej jak garnitury, marynarki, spodnie, koszule oraz akcesoria. Podstawową ofertę stanowi formalna i nieformalna kolekcja mody męskiej pod markami własnymi. Grupa Vistula Group posiada wykształcone kompetencje w zakresie kreacji oraz dystrybucji kolekcji formalnych oraz smart casual. Grupa Vistula Group poprzez swoje czołowe marki pozycjonowana jest w segmencie odzieży markowej średniej i wyższej klasy. Odzież ta jest w stanie konkurować z zachodnimi producentami pod względem cenowym, a jednocześnie dawać swoim klientom poczucie wysokiej jakości i walorów użytkowych.

Czołowe marki własne stanowią:

Vistula – na polskim rynku od 1967 roku, jest podstawową formalną linią mody męskiej. Marka Vistula posiada szeroką ofertę garniturów, marynarek, spodni i koszul oraz innych akcesoriów komplementarnych.

Lantier – marka wprowadzona na rynek w 1998 roku. Produkty sprzedawane pod marką kojarzone są z odzieżą pochodzącą z rynku francuskiego. Wprowadzenie marki Lantier miało na celu poszerzenie oferty Spółki o produkty skierowane do najbardziej wymagających klientów, wykorzystujące najnowsze trendy mody światowej i najlepszej jakości materiały. Oprócz oferty garniturów klasycznych kolekcje marki Lantier, podobnie jak kolekcje marki Vistula, obejmują także dzianiny, koszule, kurtki, płaszcze oraz szeroki zakres artykułów komplementarnych.

Vistula Red – jest marką, pod którą sygnowane są produkty typu fashion & smart casual. Produkty marki Vistula Red charakteryzują się wysoką jakością oraz wzornictwem zgodnym ze światowymi trendami mody.

Vesari – została wprowadzona w 2002 roku. Vesari jest tradycyjną marką mody męskiej, której produkty inspirowane są włoskim stylem i elegancją. W ramach oferty tej marki sprzedawane są kolekcje garniturów. Marka Vesari kierowana jest do odbiorców hurtowych, sprzedających w swoich sklepach odzież różnych producentów. Odzież tej marki przeznaczona jest dla klientów poszukujących wyrobów tańszych, a zarazem dobrej jakości, będącą wynikiem zastosowania sprawdzonych na rynku tkanin i dodatków pochodzących od mniej znanych dostawców.

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

Wólczanka – jest marką istniejącą od 1948 roku. Ofertę tej marki stanowią męskie koszule formalne i typu casual.

Lambert – jest ekskluzywną, wydzieloną linią Wólczanki. Produktami sygnowanymi tą marką są formalne koszule męskie wysokiej jakości.

Grupa Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ekskluzywną galanterię skórzaną oraz obuwie. Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii towarowych i zarazem cechują się wysoką marżą handlową. Od 2005 roku Grupa Vistula Group wprowadziła do swojej oferty również spodnie jeansowe.

Działalność produkcyjna części odzieżowej w I kwartale 2011 zlokalizowana była głównie w dwóch zakładach zarządzanych przez spółki zależne:

Trend Fashion Sp. z o.o. w Myślenicach (spółka zależna od Vistula Group S.A. do dnia 25 lutego 2011, tj. do dnia spełnienia się warunku zawieszającego dotyczącego przeniesienia własności udziałów w tej spółce na Andrema Tex Sp. z o.o. z siedzibą w Nowym Sączu) – zakład zajmuje się produkcją garniturów. Kluczowym przedmiotem działalności Trend Fashion jest realizacja konfekcjonowania na zlecenie Vistula Group S.A. Zdolności produkcyjne zakładu wynoszą około 120 tysięcy sztuk ubrań rocznie.

Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Jego zdolności produkcyjne wynoszą około 750 tysięcy sztuk odzieży rocznie. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group.

Deni Cler Milano – odzież tej marki skierowana jest do wysokiego segmentu rynku mody. Produkty tej marki zostały wprowadzone na polski rynek na początku lat 90-tych. Oferta sygnowana znakiem Deni Cler Milano szyta jest z włoskich tkanin, również większość wykorzystywanych dodatków jest pochodzenia włoskiego. Materiały, które są wykorzystywane do produkcji ubrań tej marki to przede wszystkim kaszmir i wełna z jedwabiem. Asortyment marki obejmuje głównie: spódnice, żakiety, spodnie, bluzki, płaszcze i sukienki. Właścicielem wywodzącej się z Mediolanu marki Deni Cler Milano jest spółka zależna DCG S.A. w Warszawie, która została przejęta przez W.KRUK S.A. w 2000 roku. Podstawowa działalność DCG S.A. skupia się na projektowaniu, produkcji i dystrybucji ekskluzywnej odzieży damskiej.

### Segment jubilerski

Zakres działalności marki W.KRUK obejmuje projektowanie, wytwarzanie oraz zakup i dystrybucję markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.

W. KRUK jest marką o najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do pozostałych przedsiębiorstw działających na rynku jubilerskim w Polsce. Co roku pod marką W.KRUK wprowadzane są na rynek nowe autorskie kolekcje biżuterii. W ostatnich latach głównym rynkiem zbytu marki W.KRUK pozostawała Polska.

Oferta W.KRUK obejmuje biżuterię ze złota i platyny, w ramach której podstawową kategorią produktów stanowi biżuteria z brylantami i kamieniami naturalnymi.

Pod marką W.KRUK sprzedawana jest także biżuteria wykonana ze srebra oraz innych metali. Asortyment tej marki jest uzupełniony ponadto o upominki i akcesoria, np. breloki do kluczy, noże do papieru itp.

Oprócz klasycznej biżuterii, W.KRUK oferuje kolekcje pod marką KRUK Fashion podążające za aktualnymi trendami w modzie. Marka KRUK Fashion została wprowadzona na rynek w 2001 roku i przełamała stereotypy panujące na polskim rynku jubilerskim. Marka KRUK Fashion ma charakter nowatorski, co oznacza, że oprócz realizacji celu biznesowego jej zadaniem jest wzmocnienie wizerunku marki W.KRUK.

Przynajmniej dwukrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim.

Poprzez wyselekcjonowane salony jubilerskie marki W.KRUK odbywa się także dystrybucja luksusowych szwajcarskich marek zegarków takich jak Rolex (Spółka posiada umowę na wyłączną dystrybucję w Polsce), IWC, Zenith, Omega, Tag Heuer, Breitling, Maurice Lacroix, Longines, Rado, Tissot, Certina, Atlantic, Raymond Weil, Roamer, a także marek modowych: Gucci, D&G, Armani, DKNY, Anne Klein, Burberry i Esprit. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży ciągle rośnie.

W zakresie segmentów geograficznych całość działalności Grupy Kapitałowej realizowana jest w Rzeczypospolitej Polskiej.

### **3.23 Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów**

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.03.2011 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,0119 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 3,9742 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 31.01.11 – 3,9345 zł/EUR, 28.02.11 – 3,9763 zł/EUR, 31.03.11 – 4,0119 zł/EUR.

## **4. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych, w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz dokonanych odpisach aktualizujących wartość składników aktywów:**

- |   |                 |
|---|-----------------|
| a) zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:  | + 591 tys. zł   |
| b) zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na kwotę:  | - 41 tys. zł    |
| c) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości należności na kwotę:                                      | + 15 tys. zł    |
| d) zmiana stanu odpisów aktualizujących utratę wartości zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania na kwotę: | - 14 tys. zł    |
| e) zmiana stanu odpisów aktualizacyjnych wartość środków trwałych oraz wartości niematerialnych na kwotę:         | - 166 tys. zł   |
| f) zmiana stanu rezerw na koszty i zobowiązania sporne na kwotę:  | - 1 174 tys. zł |

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

W okresie I kwartału 2011 roku Spółka dominująca nie dokonywała emisji, wykupu lub spłaty kapitałowych papierów wartościowych.

## **6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane**

W I kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

## **7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

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

## **8. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

Transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym.

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

W I kwartale 2011 roku Spółka dominująca nie udzielała żadnych poręczeń.

Na 31.03.2011 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galerii Centrum Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej wynosi:

- a) 2.899 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu - poręczenie zostało udzielone do 17 lutego 2018 roku,
- b) 5.217 tys. zł. jako zabezpieczenie pożyczki-poręczenie zostało udzielone do 31.12.2011r.,
- c) 4.032 tys. zł. z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe przejęte od NFI Empik na poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu,
- d) 6.049 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów, poręczenie udzielone zostało do 15.08.2015r.
- e) 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za najmowane lokale handlowe.

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

Na 31.03.2011 roku Grupa Kapitałowa nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

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

*Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego*

Rozwój Grupy Kapitałowej bezpośrednio uzależniony jest od wielkości popytu konsumpcyjnego, który jest kształtowany m.in. przez dochody i poziom zadłużenia gospodarstw domowych, stopę bezrobocia, poziom stóp procentowych, wskaźnik nastrojów konsumenckich. W

przypadku znaczącego pogorszenia tych parametrów ekonomicznych nastąpi spowolnienie rozwoju Grupy Kapitałowej.

#### *Ryzyko związane z rozwojem własnej sieci detalicznej*

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

#### *Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji*

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

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

#### *Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży*

Handel detaliczny zarówno w sektorze fashion jak i w branży jubilerskiej cechuje się znaczącą sezonowością sprzedaży. Dla rynku odzieżowego najkorzystniejszym okresem z punktu widzenia generowanego wyniku finansowego jest okres II i IV kwartału, natomiast w zakresie branży jubilerskiej to okres IV kwartału (zwłaszcza miesiąc grudzień).

#### *Ryzyko związane z utratą wartości aktywów*

Istotną pozycję aktywów Grupy Kapitałowej stanowią wartości niematerialne w postaci wartości znaków towarowych oraz wartości firmy, związane z przejęciami innych podmiotów gospodarczych w latach 2006-2008. Grupa corocznie zgodnie z zasadami MSSF dokonuje testu na utratę wartości ww. aktywów. W przypadku gdyby powyższy test wykazał konieczność utworzenia odpisów z tytułu trwałej utraty wartości kwota ta obciąży wyniki finansowe Grupy.

#### *Ryzyko kursowe*

Grupa Kapitałowa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Ponadto Grupa posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. W I kwartale 2011 roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Grupy, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w EUR to 5,8 mln EUR oraz 1,7 mln USD.

#### *Ryzyko wzrostu cen surowców*

Grupa Kapitałowa w szczególności w segmencie jubilerskim jest uzależniona od cen metali szlachetnych w tym głównie złota i srebra, których to ceny determinują ceny zakupu towarów dokonywanych przez Grupę. Istnieje istotne ryzyko że przy dalszym wzroście cen surowców i jednoczesnym ograniczeniu popytu konsumpcyjnego nie będzie możliwe utrzymanie marż generowanych przez segment jubilerski.

### *Ryzyko stóp procentowych*

Grupa Kapitałowa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi. Grupa kapitałowa posiadała na dzień 31.03.2011 r. zobowiązania w wysokości 186 921 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 50.000 tys. zł. z tytułu obligacji.

### *Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej i ryzyko płynności*

Umowa kredytowa z Fortis Bank Polska S.A. oraz Fortis Bank SA/N.V. z dnia 28 lipca 2009 roku zawarta została wg standardów Loan Market Association i zawiera szereg konwenantów do realizacji których zobowiązuje Spółkę dominującą. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja konwenantów może być zagrożona a tym samym powstaje ryzyko wypowiedzenia umowy przez bank finansujący. Ze względu na dużą kwotę finansowania Spółka dominująca nie będzie mogła w krótkim czasie pozyskać refinansowania.

### *Ryzyko egzekucji kwot wynikających z poręczeń za upadłą Galerię Centrum Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej*

Na dzień 31.03.2011 roku kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej wynosi 26,9 mln PLN z czego 22,9 mln PLN została uregulowana w formie porozumień długoterminowych. Pozostałe 4,0 mln które jest kwestionowane przez Spółkę dominującą nie powinno istotnie zaważyć na kondycji Grupy Kapitałowej.

## **12. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.**

W I kwartale 2011 roku nie wystąpiły inne okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

## **13. Znaczące zdarzenia w I kwartale 2011 roku:**

### **Znaczące zdarzenia mające wpływ na sytuację Grupy Kapitałowej, o których Spółka dominująca informowała w raportach bieżących w I kwartale 2011 roku:**

W okresie I kwartału 2011 roku nie nastąpiły istotne zdarzenia, o których Spółka dominująca informowałaby w raportach bieżących.

## **14. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej:**

### **Znaczące zdarzenia mające wpływ na sytuację Grupy Kapitałowej, o których Spółka dominująca informowała w raportach bieżących po dacie bilansowej:**

Po dacie bilansowej do dnia przekazania raportu na GPW nie nastąpiły istotne zdarzenia, o których Spółka dominująca informowałaby w raportach bieżących.

## KOMENTARZ DO INFORMACJI FINANSOWYCH SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU

### 1. Wyniki finansowe za I kwartał 2011 roku

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group za I kwartał 2011 roku uwzględniają wyniki podmiotu dominującego Vistula Group S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych, w tym DCG S.A.

Na koniec I kwartału 2011 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej wyniosła ok. 24,0 tys. m<sup>2</sup>. i była porównywalna z powierzchnią w roku ubiegłym. Zmniejszenie powierzchni segmentu odzieżowego, wynikające z prowadzonych działań optymalizacyjnych w obrębie salonów firmowych marki Vistula, Wólczanka oraz Deni Cler zostało zrekompensowane wzrostem powierzchni w sektorze jubilerskim.

#### **Powierzchnia sklepowa (*stan na koniec okresu*):**

	'000 m <sup>2</sup>	
	31.03.2011	31.03.2010
Segment odzieżowy	17,2	17,6
Segment jubilerski	6,8	6,4
<b>Ogółem detal</b>	<b>24,0</b>	<b>24,0</b>

#### *Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula*

Pozycja	I q	
	2011	2010
Przychody ze sprzedaży	79 013	76 514
EBIT	3 354	3 977
EBIT D/A	7 002	8 224
Wynik finansowy netto	(1 942)	56

Poza działalnością operacyjną wpływ na kształtowanie się powyższych podstawowych danych finansowych Grupy miały zmiany w ramach struktury Grupy Kapitałowej w postaci sprzedaży w I kwartale 2011 roku spółki zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. W wyniku skonsolidowanym został uwzględniony zysk netto ze sprzedaży składników majątku oraz samej Spółki w łącznej kwocie netto 3,6 mln PLN. W I kwartale roku 2010 kwota zdarzeń jednorazowych wynikających z ograniczeń poręczeń za upadłą Galerię Centrum wyniosła 1,7 mln PLN. Powyższe zdarzenia miały charakter jednorazowy.

Rok 2011 jest ostatnim rokiem funkcjonowania w spółce programu opcyjnego, który niezależnie od stopnia jego realizacji powoduje konieczność tworzenia rezerw w ciężar kosztów ogólnego zarządu. Z tego tytułu Spółka tworzy rezerwy w wysokości 565 tys. PLN kwartalnie

#### Przychody ze sprzedaży

W I kwartale 2011 roku przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej wyniosły 79,0 mln zł i były o 2,5 mln (3,3%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wzrost sprzedaży jest wynikiem dodatniej dynamiki sprzedaży detalicznej, której wartość wyniosła w I kwartale 2011 roku 69,1 mln PLN w stosunku do 66,5 mln PLN w I kwartale 2010 roku.

#### **Segmenty według rodzaju działalności**

<b>Rok bieżący 2011</b>	<b>w tys. Zł</b>			
	<b>Segment odzieżowy</b>	<b>Segment jubilerski</b>	<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</b>
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	49 060	29 114	838	79 013
Marża brutto	24 186	15 259	1 590	41 035
Koszty operacyjne segmentu	19 229	10 826	11 696	41 751
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			4 070	4 070
Przychody i koszty finansowe			(5 855)	(5 855)
Podatek			(559)	(559)
<b>Wynik netto</b>	<b>4 957</b>	<b>4 433</b>	<b>(11 332)</b>	<b>(1 942)</b>

<b>Rok poprzedni 2010</b>	<b>w tys. Zł</b>			
	<b>Segment odzieżowy</b>	<b>Segment jubilerski</b>	<b>Nieprzypisane</b>	<b>Razem</b>
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	46 046	29 837	631	76 514
Marża brutto	24 281	17 434	1 401	43 016
Koszty operacyjne segmentu	19 107	10 294	11 095	40 406
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			1 457	1457

Przychody i koszty finansowe			(4 604)	(4 604)
Podatek			(683)	(683)
<b>Wynik netto</b>	<b>5 074</b>	<b>7 140</b>	<b>(12 158)</b>	<b>56</b>

### Segment odzieżowy

Przychody Grupy w segmencie odzieżowym w I kwartale 2011 roku były o 3,0 mln PLN (tj. o (6,6%) wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Powyższy wzrost sprzedaży związany jest ze wzrostem sprzedaży detalicznej pod markami Vistula (wzrost o 3,7 mln PLN tj. o 21% oraz Wólczanka, wzrost o 0,9 mln PLN o tj. o 13%). Jednocześnie w zakresie sprzedaży hurtowej Grupa zanotowała zmniejszenie poziomu sprzedaży o 2,0 mln PLN (tj. o 29%) oraz wzrost sprzedaży usług przerobowych o 1,8 mln PLN (tj. o 73%).

Marża brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego, wyniosła w I kwartale 2011 roku 49,3% w stosunku do 52,5% w I kwartale 2010 roku, co związane było ze zmianą struktury sprzedaży w segmencie odzieżowym – wysoki udział przerobu oraz niższy poziom marży brutto w marce Deni Cler. Ogółem wynik segmentu odzieżowego I kwartału 2011 wyniósł 5,0 mln PLN i był porównywalny z wynikiem roku ubiegłego.

### Segment jubilerski

W zakresie sprzedaży pod marką W.Kruk w I kwartale 2011 roku zanotowaliśmy spadek przychodów o 0,7 mln PLN (2,4%) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Jednocześnie w związku z obniżeniem poziomu marży brutto związanego z wyższymi cenami zakupu surowców poziom marży brutto uległ zmniejszeniu do 52,4% w stosunku do 58,4% w roku poprzednim. Z uwagi na niższy poziom marży brutto oraz wyższe koszty operacyjne segmentu związane z rozbudową sieci sprzedaży, zysk segmentu jubilerskiego w I kwartale 2011 roku wyniósł 4,4 mln PLN i był o 2,7 mln (37,9%) niższy od zysku wypracowanego w I kwartale 2010 roku.

Biorąc pod uwagę utrzymujący się od dłuższego czasu trend dotyczący wyższych kosztów zakupu wyrobów jubilerskich w miesiącu lutym 2011 została dokonana korekta cen detalicznych wyrobów jubilerskich (głównie wyrobów złotych) co powinno wpłynąć na poprawę wskaźnika marży brutto. W związku z aktualną sytuacją na rynku surowców Zarząd nie wyklucza kolejnych podwyżek detalicznych cen sprzedaży w sektorze jubilerskim.

### Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie I kwartału 2011 roku wyniosły 9,9 mln PLN, co oznacza spadek o 0,8 mln PLN (7,7%) w stosunku do I kwartału 2010 roku.

Koszty sprzedaży w okresie I kwartału 2011 roku wyniosły 31,9 mln PLN i były wyższe o 2,1 mln PLN (7,0%) w stosunku do I kwartału 2010. Główny wpływ na wzrost kosztów sprzedaży miał wzrost kosztów salonów handlowych w związku z nowymi otwarciem salonów jubilerskich oraz wzrost kosztów na reklamę i promocję zarządzanych marek detalicznych zarówno w segmencie jubilerskim jak i odzieżowym. Poziom wydatków osiągnięty w I kwartale 2011, który stanowi ok. 3,5 % sprzedaży sieci detalicznej będzie utrzymany w kolejnych kwartałach zapewniając stały poziom wsparcia marketingowego dla wszystkich Marek.

### Koszty finansowe

Koszty finansowe I kwartału 2011 wyniosły 6,0 mln PLN w stosunku do 5,3 mln PLN w I kwartału 2010 roku. Koszty roku 2011 zawierają stratę na sprzedaży udziałów spółki zależnej w kwocie 0,6 mln PLN. Dodatkowo w związku z niekorzystnym kształtowaniem się poziomu kursu EUR/PLN na dzień bilansowy koszty I kwartału 2011 roku zostały dociążone kwotą 0,3 mln PLN – w roku poprzednim kwota 0,4 mln PLN miała dodatni wpływ na wyniki finansowe.

### **Wynik finansowy netto**

Strata netto za I kwartał 2011 roku wyniosła 1,9 mln PLN w stosunku do zysku na poziomie 0,1 mln PLN w I kwartału 2010.

## **2. Planowane działania rozwojowe**

Grupa Kapitałowa konsekwentnie realizuje obraną strategię organicznego rozwoju, której podstawowym celem jest wzrost przychodów detalicznych oraz zwiększenie efektywności funkcjonującej sieci sprzedaży. Podstawowym środkiem do realizacji powyższych celów są intensywne działania dotyczące doskonalenia oferty produktowej oraz znaczącej poprawy jakościowych standardów obsługi klienta w salonach firmowych. Równie ważnym zadaniem będzie dalsza optymalizacja kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych ze sklepami, poszukiwanie nowych dostawców towarów i usług na rynkach krajowym i zagranicznym oferujących konkurencyjne warunki cenowe w powiązaniu z zapewnieniem odpowiedniego standardu jakości oraz dalszy rozwój sieci salonów firmowych poszczególnych marek, ze szczególnym uwzględnieniem marki W.KRUK, który będzie finansowany ze środków pochodzących z bieżącej działalności operacyjnej.

Mając na względzie przyjętą dyscyplinę kosztową Grupa Kapitałowa będzie rozwijać alternatywne kanały sprzedaży, w postaci mobilnych punktów sprzedaży jak również sklepów internetowych.

Potencjał sprzedażowy funkcjonującej obecnie sieci salonów firmowych wspierany będzie przez odpowiednio ukierunkowane nakłady finansowe w obszarze reklamy prasowej, telewizyjnej oraz w internecie, podporządkowane wzmocnieniu wizerunku czołowych marek Spółki. W obrębie segmentu jubilerskiego wzmocnienie oferty produktowej polegać będzie przede wszystkim na wprowadzeniu nowych kolekcji wizerunkowych zarówno w złocie jak i srebro oraz na znaczącym zwiększeniu różnorodności cenowej i wzorniczej biżuterii brylantowej.

W segmencie odzieżowym Vistula Group S.A. skupiać się będzie na umacnianiu dotychczasowej pozycji marek Vistula, Wólczanka i Deni Cler Milano oraz realizacji nowej kampanii medialnej, która w krótkim okresie ma się przyczynić między innymi do pozyskania nowych klientów i zwiększenia ilości wejść do salonów, co w efekcie korzystnie przełoży się na wyniki sprzedaży.

## **3. Prognozy finansowe**

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2011 rok.

#### **4. Oświadczenia Zarządu**

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

**Grzegorz Pilch**

**Aldona Sobierajewicz**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

***Kraków, dnia 16 maja 2011 roku***

# JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

## Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

### SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 31 marca 2011 roku

	stan na 11-03-31/ koniec kwartału 2011	stan na 10-12-31/ koniec po- przedniego kwartału 2010	stan na 10-03-31/ koniec kwartału 2010	stan na 09-12-31/ koniec po- przedniego kwartału 2009
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>446 434</b>	<b>451 531</b>	<b>458 574</b>	<b>460 961</b>
Wartość firmy	242 591	242 591	242 591	242 591
Inne wartości niematerialne	116 915	117 216	118 210	118 577
Rzeczowe aktywa trwałe	54 674	54 751	60 983	63 760
Nieruchomości inwestycyjne	5 340	5 365	9 613	9 688
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	5 443	-	-
Należności długoterminowe	1 917	1 881	1 867	2 055
Udziały i akcje	6 354	6 343	6 978	6 984
Inne inwestycje długoterminowe	4	4	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18 639	17 937	18 328	17 302
Pozostałe aktywa trwałe	-	-	-	-
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>160 015</b>	<b>174 121</b>	<b>154 182</b>	<b>174 266</b>
Zapasy	134 085	132 162	130 976	135 785
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20 110	18 159	18 137	18 398
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	19	19	197	243
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 399	23 050	3 740	19 652
Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	2 402	731	1 132	188
<b>Aktywa razem</b>	<b>606 449</b>	<b>625 652</b>	<b>612 756</b>	<b>635 227</b>
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>				
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>293 347</b>	<b>294 713</b>	<b>292 770</b>	<b>293 257</b>
Kapitał podstawowy	24 541	24 541	24 541	24 541
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej – Kapitał zapasowy	258 903	255 186	226 349	226 349
Kapitał z aktualizacji wyceny	-	3 717	3 717	3 717
Pozostałe kapitały	12 636	12 071	10 377	9 813
Niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych	- 802	-	28 837	-

Wynik finansowy	- 1 931	- 802	- 1 051	28 837
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>293 347</b>	<b>294 713</b>	<b>292 770</b>	<b>293 257</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe razem, w tym:</b>	<b>112 102</b>	<b>177 631</b>	<b>196 765</b>	<b>205 447</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu	184	200	924	1 593
Kredyty i pożyczki długoterminowe	111 918	177 431	195 841	203 854
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 322	1 344	1 617	1 471
Rezerwy długoterminowe	16 409	16 478	22 148	16 516
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>129 833</b>	<b>195 453</b>	<b>220 530</b>	<b>223 434</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>166 282</b>	<b>117 936</b>	<b>83 492</b>	<b>92 267</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	740	1 393	2 739	2 741
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	45 408	49 629	44 308	52 086
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	1 719	-	19 501	20 496
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	68 415	16 914	16 944	16 944
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)	50 000	50 000	-	-
Rezerwy krótkoterminowe	16 987	17 550	15 964	26 269
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>183 269</b>	<b>135 486</b>	<b>99 456</b>	<b>118 536</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>	<b>313 102</b>	<b>330 939</b>	<b>319 986</b>	<b>341 970</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>606 449</b>	<b>625 652</b>	<b>612 756</b>	<b>635 227</b>
Wartość księgowa	293 347	294 713	292 770	293 257
Liczba akcji	111 551 355	111 551 355	111 551 355	111 551 355
Wartość księgowa na jedną akcję	2,63	2,64	2,62	2,63
Rozwodniona liczba akcji	119 615 022	119 615 022	119 615 022	119 615 022
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	2,45	2,46	2,45	2,45

## **POZYCJE POZABILANSOWE**

na dzień 31 marca 2011 roku

	stan na 11-03-31/ koniec kwartału 2011	stan na 10-12-31/ koniec po- przedniego kwartału 2010	stan na 10-03-31/ koniec kwartału 2010	stan na 09-12-31/ koniec po- przedniego kwartału 2009
Inne (z tytułu)	15 373	14 677	12 542	16 967
- wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	12 962	13 115	11 575	11 785
- otwarte akredytywy	2 411	1 562	967	5 182
<b>Pozycje pozabilansowe razem</b>	<b>15 373</b>	<b>14 677</b>	<b>12 542</b>	<b>16 967</b>

## SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>67 634</b>	<b>64 123</b>
Koszt własny sprzedaży	33 819	29 887
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	33 815	34 236
Pozostałe przychody operacyjne	529	3 329
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	4 537	279
Koszty sprzedaży	27 421	24 905
Koszty ogólnego zarządu	8 014	8 592
Pozostałe koszty operacyjne	964	1 665
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 482	2 682
Przychody finansowe	98	528
Koszty finansowe	5 235	5 141
Zysk (strata) brutto	- 2 655	- 1 931
Podatek dochodowy	- 724	- 880
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>- 1 931</b>	<b>- 1 051</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	111 551 355	111 551 355
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	119 615 022	119 615 022
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą		
- podstawowy	- 0,02	- 0,01
- rozwodniony	- 0,02	- 0,01

## SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Zysk (strata) netto roku obrotowego</b>	<b>- 1 931</b>	<b>- 1 051</b>
Inne całkowite dochody, w tym	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach	-	-
<b>Całkowity dochód</b>	<b>- 1 931</b>	<b>- 1 051</b>

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	w tys. zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Niepodzielny wynik finansowy	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>226 349</b>	<b>3 717</b>	<b>9 813</b>	<b>28 837</b>	<b>293 257</b>
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2010 roku:						
Sprzedż środków trwałych						-
Podział zysku netto						-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 1 051	- 1 051
Wycena programu opcyjnego				564		564
Emisja akcji						-
<b>Saldo na 31.03.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>226 349</b>	<b>3 717</b>	<b>10 377</b>	<b>27 786</b>	<b>292 770</b>
<b>Saldo na 01.01.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>226 349</b>	<b>3 717</b>	<b>9 813</b>	<b>28 837</b>	<b>293 257</b>
Zmiany w kapitale własnym w 2010 roku						
Sprzedż środków trwałych						-
Podział zysku netto		28 837			- 28 837	-
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 802	- 802
Wycena programu opcyjnego				2 258		2 258
Emisja akcji						-
Wyemitowane opcje na akcje						-
<b>Saldo na 31.12.2010</b>	<b>24 541</b>	<b>255 186</b>	<b>3 717</b>	<b>12 071</b>	<b>- 802</b>	<b>294 713</b>
<b>Saldo na 01.01.2011</b>	<b>24 541</b>	<b>255 186</b>	<b>3 717</b>	<b>12 071</b>	<b>- 802</b>	<b>294 713</b>
Zmiany w kapitale własnym w I kwartale 2011 roku:						
Sprzedż środków trwałych		3 717	- 3 717			
Podział zysku netto						
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 1 931	- 1 931
Wycena programu opcyjnego				565		565
Emisja akcji						
<b>Saldo na 31.03.2011</b>	<b>24 541</b>	<b>258 903</b>	<b>-</b>	<b>12 636</b>	<b>- 2 733</b>	<b>293 347</b>

# SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2011 roku

	1 kwartał / 2011 okres od 11-01-01 do 11-03-31	1 kwartał / 2010 okres od 10-01-01 do 10-03-31
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Zysk (strata) netto	- 1 931	- 1 051
Korekty:		
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
Amortyzacja	3 347	3 892
Utrata wartości środków trwałych	-	-
Utrata wartości firmy	-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej	-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący	-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych	-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-	-
Zysk (strata) na inwestycjach	- 4 537	- 279
Koszty z tytułu odsetek	5 002	4 742
Zmiana stanu rezerw	- 655	- 4 527
Zmiana stanu zapasów	- 1 923	4 809
Zmiana stanu należności	- 197	424
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	- 5 924	- 9 082
Inne korekty (korekta wyniku lat ubiegłych, odpis środków trwałych, otrzymane dywidendy i odsetki)	538	555
Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej	- 6 280	- 517
Podatek dochodowy zapłacony	-	-
Odsetki zapłacone	- 5 002	- 4 742
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 11 282</b>	<b>- 5 259</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Otrzymane odsetki	11	9
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych	-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych	500	-

Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych	-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	7 426	279
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu	-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży	-	-
Nabycie jednostki zależnej	-	-
Nabycie wartości niematerialnych	- 4	- 15
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	- 3 329	- 1 249
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych	- 10	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>4 594</b>	<b>- 976</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	1 719	5
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Splaty kredytów i pożyczek	- 14 013	- 9 013
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	- 669	- 669
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>- 12 963</b>	<b>- 9 677</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>- 19 651</b>	<b>- 15 912</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>23 050</b>	<b>19 652</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-	4
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>3 399</b>	<b>3 740</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 538 tys. zł. składa się:

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	564 tys. zł.
- środki trwałe i WN - odpis aktualizujący, likwidacja (leasing kapitał )	-	- 14 tys. zł.
- otrzymane odsetki	-	- 11 tys. zł.
- wycena udziałów	-	- 1 tys. zł.
<b>Razem:</b>	<b>-</b>	<b>538 tys. zł</b>

## **INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA 1 KWARTAŁ 2011 ROKU**

Zasady rachunkowości istotne dla przygotowania niniejszego jednostkowego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego zostały zawarte w informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego.

**Grzegorz Pilch**

**Aldona Sobierajewicz**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

***Kraków, dnia 16 maja 2011 roku***