

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Skonsolidowany raport roczny RS 2013

(rok)

(zgodnie z § 82 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. – Dz. U. Nr 33, poz. 259, z późn. zm.)

za rok obrotowy 2013 obejmujący okres od 2013-01-01 do 2013-12-31  
zawierający skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości  
Finansowej  
w walucie zł

data przekazania: 2014-03-20

<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)
<b>31-035</b>	<b>Kraków</b>
(kod pocztowy)	(miejsowość)
<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)

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie, kod 31-305, przy ulicy E. Wasilewskiego 20  
(podmiot uprawniony do badania)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	2013	2012	2013	2012
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	397 677	395 513	94 319	93 806
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	33 646	28 086	7 980	6 661
III. Zysk (strata) brutto	54 515	9 286	12 930	2 202
IV. Zysk (strata) netto	45 061	12 276	10 687	2 912
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	20 256	-1 242	4 804	-295
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-9 339	9 554	-2 215	2 266
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-7 200	-5 770	-1 708	-1 369
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	3 717	2 542	882	603
IX. Aktywa, razem	625 932	640 535	150 929	154 450
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	215 741	307 305	52 021	74 099
XI. Zobowiązania długoterminowe	119 591	148 768	28 837	35 872
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	90 657	138 169	21 860	33 316
XIII. Kapitał własny	410 191	333 230	98 908	80 351
XIV. Kapitał zakładowy	37 003	29 003	8 922	6 993
XV. Liczba akcji (w szt.)	173 861 625	133 861 625	173 861 625	133 861 625
XVI. Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	183 298 625	143 298 625	183 298 625	143 298 625
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,31	0,10	0,07	0,02
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,29	0,10	0,07	0,02
XIX. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,36	2,49	0,57	0,60
XX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,24	2,33	0,54	0,56
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
	Komisja Nadzoru Finansowego

01_Opinia i Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego	Opinia i Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2013 rok niezależnego biegłego rewidenta
02_Pismo Prezesa Zarządu.pdf	Pismo Prezesa Zarządu
03_Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok.pdf	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok
04_Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy za 2013 roku.pdf	Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy za 2013 roku

<b>PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2014-03-20	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2014-03-20	Radosław Jakociuk	Wiceprezes Zarządu	
2014-03-20	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	

<b>PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2014-03-20	Alicja Weber	Główny Księgowy	

GRUPA KAPITAŁOWA  
VISTULA GROUP S.A.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE  
FINANSOWE  
ZA ROK OBROTOWY  
OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2013 R.

WRAZ Z  
OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA  
I  
RAPORTEM Z BADANIA



**PRO AUDIT**

## SPIS TREŚCI

<b>1.</b>	<b>OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA .....</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2013 ROKU .....</b>	<b>5</b>
	A. INFORMACJE OGÓLNE.....	5
	B. WYNIK FINANSOWY ORAZ SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	9
	C. INFORMACJE SZCZEGÓLWE .....	11
	D. UWAGI KOŃCOWE .....	14
<b>3.</b>	<b>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP S.A. ZA 2013 ROK</b>	
<b>4.</b>	<b>SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP S.A. ZA 2013 ROK</b>	



## 1. OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. (zwanej dalej Grupą Kapitałową), w której Spółką Dominującą jest Vistula Group S.A. (zwana dalej Spółką), z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, 31-035 Kraków, na które składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2013 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 625.932 tys. zł,
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujący zysk netto w wysokości 45.061 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 wykazujące całkowity dochód ogółem w wysokości 45.061 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 76.961 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu roku obrotowego o kwotę 3.717 tys. zł,
- informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Dominującej.

Zarząd Spółki Dominującej oraz członkowie jej Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013, poz. 330, z późniejszymi zmianami), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości Grupy Kapitałowej oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

Prezes Zarządu: Mirosław Kośmider

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę Dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2013 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2013 jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia 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 2014 r. poz. 133), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

W imieniu:

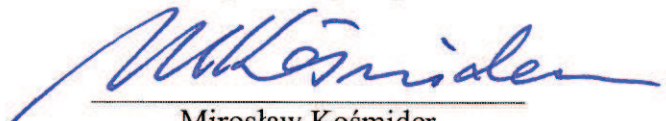
PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
ul. E. Wasilewskiego 20, 30-305 Kraków  
nr ewid. 2696

Kluczowy biegły rewident:



Paulina Bąk  
biegły rewident  
nr ewid. 11912

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider  
biegły rewident  
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 20 marca 2014 roku

**PRO AUDIT**  
Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20  
tel. (12) 632-80-32, tel./fax (12) 632-80-64  
NIP 676-22-17-735 REGON356548127

## **2. RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2013 ROKU**

### **A. INFORMACJE OGÓLNE**

#### **1. Dane identyfikujące jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej**

Spółka Dominująca Grupy Kapitałowej działa pod firmą VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA. Siedziba Spółki mieści się w Krakowie, przy ul. Starowiślnej 48, 31-035 Kraków.

Spółka Dominująca prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej.

Zgodnie z informacją odpowiadającą odpisowi aktualnemu z Rejestru Przedsiębiorców z dnia 27 lutego 2014 roku Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla miasta Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000047082 w dniu 26 września 2001 roku. Podstawą wpisu do rejestru był statut z 28 marca 1991 roku sporządzony przez notariusza Pawła Błaszczaka z indywidualnej Kancelarii Notarialnej nr 18 w Warszawie przy ulicy Długiej 29 (Repertorium A Nr 1700/91).

Spółka została zawiązana na czas nieoznaczony.

Zakres przedmiotowy działalności Spółki Dominującej był zgodny z zarejestrowanym i obejmował w szczególności:

- sprzedaż detaliczną odzieży prowadzoną w wyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczną zegarków, zegarów i biżuterii prowadzoną w wyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż detaliczną obuwia i wyrobów skórzanych prowadzoną w wyspecjalizowanych sklepach,
- sprzedaż hurtową odzieży i obuwia,
- sprzedaż detaliczną prowadzoną przez domy sprzedaży wysyłkowej lub internet,
- produkcję pozostałej odzieży wierzchniej,
- produkcję odzieży skórzanej,
- produkcję wyrobów jubilerskich, biżuterii i podobnych wyrobów,
- produkcję sztucznej biżuterii i wyrobów podobnych,
- produkcję zegarków i zegarów,
- naprawę zegarów, zegarków oraz biżuterii,
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

W badanym roku obrotowym Spółka Dominująca prowadziła działalność głównie w zakresie sprzedaży detalicznej odzieży oraz wyrobów jubilerskich, w tym zegarków, produkcji pozostałej odzieży wierzchniej oraz produkcji artykułów jubilerskich.

Spółka Dominująca działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

Spółka Dominująca posiada numery identyfikacyjne:



- 1) REGON 351001329, nadany przez Urząd Statystyczny w Krakowie;
- 2) NIP 675-00-00-361, nadany przez Małopolski Urząd Skarbowy w Krakowie;
- 3) VAT UE PL 6750000361 nadany przez Małopolski Urząd Skarbowy w Krakowie.

Kapitał zakładowy Spółki Dominującej według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 37.003 tys. zł. Po umorzeniu 11.154.700 akcji w 1999 roku, kapitał zakładowy na dzień bilansowy dzieli się na 173.861.625 akcji o wartości nominalnej 0,20 złotych każda.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku, według danych Zarządu, Akcjonariuszami którzy bezpośrednio lub pośrednio posiadali co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki Dominującej byli:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	34 321 341	19,74	34 321 341	19,74
IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	25 519 999	14,68	25 519 999	14,68
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
ALMA MARKET S.A. wraz z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32

*\* dotyczy akcji wchodzących w skład portfeli wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A („PPIM”) zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Podgrupę wszystkich portfeli klientów PPIM stanowi portfolio należący do Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta, jest akcjonariuszem Emitenta posiadającym 5,04% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.*

Uchwałą nr 17/06/2013 z dnia 28 czerwca 2013 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Dominującej z kwoty 29.003.265 zł do kwoty nie wyższej niż 37.003.265 zł, tj. o kwotę nie wyższą niż 8.000.000 zł, poprzez emisję nie więcej niż 40.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M o wartości nominalnej 0,20 zł każda oraz wartości emisyjnej 0,80 zł każda. W wyniku emisji 40.000.000 akcji kapitał zakładowy wzrósł o kwotę 8.000.000 zł, a kapitał zapasowy o kwotę 23.752.638 zł.

Kapitał własny Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 404.406 tys. zł. Zwiększenie wartości kapitału własnego o 79.678 zł w roku obrotowym objętym badaniem wynika z zysku netto za badany rok obrotowy w kwocie 47.778 tys. zł, wyceny programu motywacyjnego w kwocie 147 tys. zł oraz z emisji akcji serii M, która zwiększyła wartość kapitału własnego Spółki o 31.753 tys. zł.

Kapitał własny Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2013 roku wynosił 410.191 tys. zł.

Rokiem obrotowym Spółki Dominującej jest rok kalendarzowy.



Na koniec badanego roku obrotowego skład Zarządu Spółki Dominującej przedstawiał się następująco:

- Pan Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu,
- Pan Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu,
- Pan Radosław Jakociuk – Wiceprezes Zarządu.

W roku obrotowym 2013 oraz do dnia zakończenia badania nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki.

W skład Grupy Kapitałowej wchodzi następujące jednostki zależne:

- DCG S.A. z siedzibą w Warszawie (100 % udziału w kapitale),
- Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim (100% udziału w kapitale),
- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (70 % udziału w kapitale).

W dniu 29 sierpnia 2013 roku Spółka Dominująca sprzedała udziały w spółce Fleet Management GmbH.

Grupa Kapitałowa obejmuje również jednostki zależne, nad którymi Spółka nie sprawuje kontroli:

- Vistula Market Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (100 % udziału w kapitale) – utrata kontroli na skutek złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości,
- Vicon Sp. z o.o. z siedzibą w Łąncucie (100 % udziału w kapitale) – utrata kontroli na skutek ogłoszenia upadłości,
- „Young” z siedzibą w St. Petersburgu (100 % udziału w kapitale) – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego,
- „Vipo” z siedzibą w Kaliningradzie (100 % udziału w kapitale) – utrata kontroli na skutek postępowania upadłościowego.

Skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień 31 grudnia 2013 roku objęte zostały następujące jednostki:

- a) Spółka Dominująca – Vistula Group S.A.

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Spółki Dominującej Vistula Group S.A. za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku. W wyniku przeprowadzonego badania wydaliśmy w dniu 20 marca 2014 roku opinię bez zastrzeżeń.

- b) Spółki objęte konsolidacją metodą pełną:

Nazwa i siedziba Spółki	Udział w kapitale (w %)	Podmiot przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego i rodzaj opinii	Data opinii
<b>DCG S.A.</b> z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Bystrzyckiej 81a, kod 04-907	100,0	PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o. Opinia bez zastrzeżeń	5 marca 2014
<b>Wólczanka Production 3 Sp. z o.o.</b> z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, przy ulicy Samsonowicza 20, kod 27-400	100,0	Brak obowiązku badania	

Spółka Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, której sprawozdanie finansowe nie podlegało badaniu stanowi odpowiednio 0,61% sumy bilansowej oraz 2,04% przychodów ze sprzedaży wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Spółka Andre Renard Sp. z o.o. nie została objęta konsolidacją. Dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

W roku obrotowym skład jednostek objętych konsolidacją nie uległ zmianie.

## **2. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy**

Działalność Grupy Kapitałowej w 2012 roku zamknęła się zyskiem netto w wysokości 12.276 tys. zł. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 roku zostało zbadane przez kluczowego biegłego rewidenta Panią Paulinę Bąk działającą w ramach podmiotu uprawnionego PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o. z siedzibą w Krakowie, pod ówczesnym adresem Al. 3-go Maja 9. Biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym w dniu 21 marca 2013 roku opinię bez zastrzeżeń.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2012 odbyło się w dniu 28 czerwca 2013 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2012 zostało zgodnie z przepisami prawa złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 3 lipca 2013 roku.

## **3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i kluczowego biegłego rewidenta przeprowadzającego w jego imieniu badanie**

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 10 lipca 2013 roku, zawartej pomiędzy VISTULA GROUP S.A., a firmą PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 2696.

W imieniu podmiotu uprawnionego badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone pod kierunkiem kluczowego biegłego rewidenta Pani Pauliny Bąk wpisanej do rejestru biegłych rewidentów pod numerem 11912.

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonała Rada Nadzorcza uchwałą nr 6 z dnia 10 maja 2013 na podstawie par. 21 ust. 2 pkt. 8 statutu Spółki.

Badanie zostało przeprowadzone w okresie od 10 do 14 marca 2014 roku oraz od 18 do 20 marca 2014 roku.

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o. oraz kluczowy biegły rewident Paulina Bąk potwierdzają, iż są uprawnieni do badania sprawozdań finansowych oraz spełniają warunki określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A.

## **4. Dostępność danych i oświadczenia kierownika jednostki**

Nie wystąpiły ograniczenia zakresu naszego badania.

Podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki Dominującej z dnia 20 marca 2014 roku.

## B. WYNIK FINANSOWY ORAZ SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej zaprezentowane zostały podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Grupy Kapitałowej, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za 2012 oraz 2011 rok.

<u>Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat (w tys. zł)</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Przychody ze sprzedaży	397.677	395.513	387.703
Koszty działalności operacyjnej:	371.396	375.173	362.286
<i>w tym koszt własny sprzedaży</i>	<i>184.733</i>	<i>190.621</i>	<i>180.710</i>
Pozostałe przychody operacyjne	17.505	15.640	15.062
Pozostałe koszty operacyjne	10.140	7.894	15.150
Przychody finansowe	38.819	2.475	3.011
Koszty finansowe	17.950	21.275	26.879
Podatek dochodowy	9.454	(2.990)	1.455
Zysk (strata) netto	45.061	12.276	6

<u>Wskaźniki rentowności</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
▪ rentowność sprzedaży brutto (zysk (strata) brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży)	53,5%	51,8%	53,4%
▪ rentowność sprzedaży netto (zysk (strata) netto / przychody ze sprzedaży)	11,3%	3,1%	0,0%
▪ rentowność netto kapitału własnego (zysk (strata) netto / kapitał własny)	11,0%	3,7%	0,0%

<u>Wskaźniki efektywności</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
▪ wskaźnik rotacji majątku (przychody ze sprzedaży / razem aktywa)	0,6	0,6	0,6
▪ wskaźnik rotacji należności w dniach (średni stan należności z tyt. dostaw, robót i usług * 365 dni / przychody ze sprzedaży)	13	17	18
▪ wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach (średni stan zobowiązań z tyt. dostaw, robót i usług * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)	53	55	47
▪ wskaźnik rotacji zapasów w dniach (średni stan zapasów * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)	170	164	155

<u>Płynność/ Kapitał obrotowy netto</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
▪ stopa zadłużenia (razem zobowiązania / razem pasywa)	0,34	0,45	0,48
▪ stopień pokrycia majątku kapitałem własnym (kapitał własny / razem aktywa)	0,66	0,52	0,47
▪ kapitał obrotowy netto (w tys. zł) (razem majątek obrotowy – zobowiązania krótkoterminowe)	113.497	69.571	58.160
▪ wskaźnik płynności (razem majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe)	2,25	1,50	1,41
▪ wskaźnik podwyższonej płynności (razem majątek obrotowy – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe)	0,36	0,24	0,26

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2013 następujących tendencji:

- wzrost wskaźników rentowności;
- utrzymanie się poziomu wskaźnika rotacji majątku;
- skrócenie się cyklu rotacji należności oraz zobowiązań;
- wydłużenie się cyklu rotacji zapasów;
- spadek stopy zadłużenia;
- wzrost stopnia pokrycia majątku kapitałem własnym;
- znaczny wzrost wartości kapitału obrotowego netto;
- wzrost poziomu wskaźników płynności.

## C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

### 1. Informacja na temat badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Badane skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2013 roku i obejmuje:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2013 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 625.932 tys. zł,
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujący zysk netto w wysokości 45.061 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 wykazujące całkowity dochód ogółem w wysokości 45.061 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 76.961 tys. zł,
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wykazujące zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w ciągu roku obrotowego o kwotę 3.717 tys. zł,
- informacje i objaśnienia.

Struktura aktywów i pasywów oraz pozycji kształtujących wynik finansowy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Badanie objęło rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku i polegało głównie na:

- badaniu prawidłowości i rzetelności przygotowanego przez Zarząd Spółki Dominującej skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- badaniu dokumentacji konsolidacyjnej,
- ocenie prawidłowości zastosowanych w trakcie konsolidacji metod i procedur konsolidacyjnych.

### 2. Dokumentacja konsolidacyjna

Spółka Dominująca przedstawiła dokumentację konsolidacyjną obejmującą:

- sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym,
- wszelkie korekty i wyłączenia dokonane podczas konsolidacji, niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2013 sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do

wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

#### Określenie jednostek Grupy Kapitałowej

Przy określaniu zakresu i metod konsolidacji, jak również stosunku zależności stosowano kryteria określone w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej.

#### Rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na ten sam dzień bilansowy i za ten sam rok obrotowy, co sprawozdanie finansowe Spółki Dominującej – VISTULA GROUP S.A. Jednostki zależne objęte konsolidacją sporządziły sprawozdania finansowe na ten sam dzień bilansowy, co Spółka Dominująca. Rok obrotowy spółek objętych konsolidacją został zakończony 31 grudnia 2013 roku.

#### Metoda konsolidacji

Konsolidacja sprawozdań Grupy Kapitałowej, w odniesieniu do jednostek zależnych, została przeprowadzona metodą pełną przez sumowanie w pełnej wysokości wszystkich, odpowiednich pozycji sprawozdań finansowych Spółki Dominującej i jednostek zależnych objętych konsolidacją.

Po dokonaniu sumowań dokonano korekt i wyłączeń konsolidacyjnych, które dotyczyły:

- 1) wartości nabycia udziałów posiadanych przez Spółkę Dominującą w jednostkach zależnych oraz części aktywów netto jednostek zależnych odpowiadającej udziałowi Spółki Dominującej w kapitale tych jednostek,
- 2) wzajemnych należności i zobowiązań jednostek objętych konsolidacją,
- 3) istotnych przychodów i kosztów dotyczących operacji pomiędzy jednostkami objętymi konsolidacją.



#### **4. Kompletność i poprawność sporządzenia dodatkowych informacji i objaśnień oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej**

Spółka Dominująca potwierdziła zasadność zastosowania zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały prawidłowo i kompletnie opisane w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Spółka Dominująca sporządziła dodatkowe informacje i objaśnienia w postaci not tabelarycznych do poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej i rachunku zysków i strat oraz opisów słownych, zgodnie z zasadami zawartymi w MSSF.

Noty objaśniające do pozycji rzeczowe aktywa trwałe, wartości niematerialne i prawne, inwestycje i rezerwy prawidłowo przedstawiają zwiększenia i zmniejszenia oraz tytuły tych zmian w ciągu roku obrotowego.

Spółka Dominująca dokonała prawidłowej prezentacji poszczególnych składników aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych wraz z dodatkowymi notami, informacjami i objaśnieniami, stanowiącymi ich integralną część, zawierają wszystkie pozycje, których ujawnienie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest wymagane przepisami MSSF.

Zarząd Spółki sporządził i załączył do skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym 2013. Sprawozdanie z działalności zawiera informacje wymagane przez art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz 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 2014 r. poz.133). Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim informacji, dla których bezpośrednim źródłem jest zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe.



## D. UWAGI KOŃCOWE

### 1. Podsumowanie badania

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- (a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2013 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku,
- (b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- (c) jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

### 2. Zgodność z przepisami prawa

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o. oraz kluczowy biegły rewident uzyskali pisemne oświadczenie, w którym Zarząd stwierdził, iż Grupa kapitałowa przestrzegała przepisów prawa.

W imieniu:

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
ul. E. Wasilewskiego 20, 30-305 Kraków  
nr ewid. 2696

Kluczowy biegły rewident:



Paulina Bąk  
biegły rewident  
nr ewid. 11912

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider  
biegły rewident  
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 20 marca 2014 roku

### PRO AUDIT

Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.  
30-305 Kraków, ul. E. Wasilewskiego 20  
tel. (12) 632-80-32, tel./fax (12) 632-80-64  
NIP 676-22-17-735 REGON 356548127



## **Pismo Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy Spółki Vistula Group S.A.**

*Szanowni Państwo,*

*W roku 2013 w Spółce Vistula Group S.A. wystąpiły zdarzenia mające istotny wpływ na jej obecną pozycję rynkową, ale przede wszystkim na perspektywy rozwojowe na najbliższe lata. Dotyczyły one zarówno obszaru podstawowej działalności operacyjnej jak też dalszej poprawy kondycji finansowej Spółki. Na szczególne podkreślenie zasługuje fakt, iż w ubiegłym roku Spółka wypracowała historycznie najwyższy zysk netto wynoszący 47,78 mln zł na poziomie jednostkowym oraz 45,06 mln zł w ramach grupy kapitałowej.*

*Bez wątpienia najważniejszym zdarzeniem roku 2013 było przeprowadzenie w lipcu i sierpniu transakcji, które łącznie doprowadziły do korzystnego refinansowania dotychczasowego zadłużenia Spółki z tytułu długoterminowych umów kredytowych, krótkoterminowych obligacji oraz zobowiązań z tytułu udzielonych w przeszłości poręczeń. Źródłem finansowania tych transakcji były środki, które Spółka pozyskała dzięki udanej emisji 40 mln akcji serii M o łącznej wartości 32 mln zł, a także dzięki emisji 5-letnich obligacji serii D o wartości nominalnej 140 mln zł, skierowanej do inwestorów instytucjonalnych. Bezpośrednią konsekwencją przeprowadzonych transakcji było umorzenie przez wierzycieli z grupy BNP Paribas ok. 50 mln zł dotychczasowego zadłużenia oraz zapewnienie Spółce finansowania długoterminowego i obrotowego wynikającego z obligacji serii D oraz z umów kredytowych zawartych z nowym bankiem kredytującym Alior Bank S.A. W wyniku powyższych operacji, poziom zadłużenia finansowego Spółki uległ obniżeniu o ponad 80 mln zł tj. o około 1/3 w stosunku do poziomu z roku ubiegłego. Istotne zmniejszenie zadłużenia odsetkowego oraz zapewnienie długoterminowego finansowania, stanowi fundament do dalszej poprawy efektywności działalności detalicznej, przyspieszenia tempa rozwoju organicznego i wzmocnienia pozycji rynkowej Spółki. Potwierdzeniem tych tendencji jest obecna kapitalizacja Spółki, która na przestrzeni 2013 roku wzrosła ponad dwukrotnie, a cena akcji jest wyższa o ponad 60 %.*

*Bardzo ważnym zdarzeniem z punktu widzenia budowy długoterminowej wartości Spółki jest dalsza poprawa efektywności działania marek męskich w segmencie odzieżowym oraz wyraźny wzrost efektywności segmentu jubilerskiego w warunkach zachowania dyscypliny kosztowej. Szczególnie odwrócenie spadkowej tendencji generowania w ostatnich latach, z roku na rok, niższego zysku operacyjnego w segmencie jubilerskim, na trwałą tendencję wzrostu zysku potwierdzoną przez trzy kolejne lepsze kwartały roku 2013, daje silne podstawy budowy obiecujących prognoz na lata następne.*

*W segmencie odzieżowym po raz kolejny zanotowaliśmy rekordowe zyski operacyjne marek męskich, które w przypadku Vistuli są lepsze o 33%, a Wólczanki o 16 % w stosunku do zeszłego roku. Istotnym czynnikiem wzrostu jest bardzo dynamicznie rosnący kanał sprzedaży online, w ramach którego działają sklepy internetowe obu marek. Dynamiki wzrostu sprzedaży w tym kanale przekraczają 50% i są wielokrotnie wyższe od tych osiągniętych w sieci salonów stacjonarnych. W obszarze nowości produktowych na szczególne podkreślenie zasługują bardzo zachęcające efekty sprzedażowe pilotażowego programu związanego z wprowadzeniem w ofercie online koszul damskich o charakterze formalnym i casualowym pod*

marką Wólczanka. Pierwsze rezultaty wskazują na istniejący potencjał rozwoju marki Wólczanka na tym rynku i pozwalają pozytywnie patrzeć na perspektywy wzrostu sprzedaży tego produktu. Marka Vistula wyróżniła się szczególnie w obszarze systematycznie poszerzanej oferty akcesoriów ubraniowych, których sprzedaż w stosunku do 2012 roku wzrosła o 25%. Trzeba także zwrócić uwagę na sukces marki Vistula Red, która pod względem sprzedażowym zbliża się do wyników naszej ekskluzywnej marki Lantier i w roku ubiegłym osiągnęła dynamikę sprzedaży na poziomie 17%, co było najlepszym wynikiem wśród wszystkich marek odzieżowych zarządzanych przez Spółkę.

Sprzedaż w segmencie luksusowej odzieży damskiej reprezentowana przez markę Deni Cler w roku ubiegłym nie spełniła naszych oczekiwań, co zostało spowodowane głównie słabą rynkową oceną kolekcji jesień-zima 2013. Choć udział marki Deni Cler w przychodach całej grupy kapitałowej wynosi obecnie poniżej 10 %, to jednak w roku 2013 ujemna kontrybucja do grupy kapitałowej wyniosła aż 2,9 mln zł na poziomie zysku netto i istotnie obniżyła skonsolidowane wyniki finansowe. Wdrożone intensywne działania restrukturyzacyjne, koncentrują się przede wszystkim na poprawie profilu kolekcji oraz obniżeniu kosztów działalności głównie w zakresie kosztów sprzedaży. Powinny one przynieść rezultaty w drugiej połowie bieżącego roku i wyeliminować ujemny wpływ spółki DCG S.A. na wyniki finansowe grupy kapitałowej.

Począwszy od II kwartału 2013, mieliśmy do czynienia ze stopniową poprawą wyników segmentu jubilerskiego, zwłaszcza w obszarze uzyskiwanej marży, która w całym roku przekroczyła poziom 52,4% i była wyższa od uzyskanej w roku 2012 o 1,4%. Odnotowany wzrost marży jest wynikiem przede wszystkim obniżenia cen złota, a także uzyskania korzystniejszych warunków zakupu towarów i usług od dostawców zewnętrznych. Największe korzyści z tego tytułu Spółka odniosła w okresie IV kwartału, w którym segment jubilerski, uzyskał marżę brutto na sprzedaży na poziomie 55,5% oraz wzrost przychodów rok do roku w wysokości 4,0 mln zł. W całym roku segment jubilerski wypracował wyższy zysk operacyjny o ok. 8,7% w stosunku do roku ubiegłego. Widać już wyraźnie, że po okresie regresu w ostatnich latach segment jubilerski dynamicznie poprawia swoją efektywność realizując wyższe przychody przy zachowaniu wyższego wskaźnika marży.

W 2013 roku kontynuowano zrównoważony rozwój własnej sieci sprzedaży marek Vistula, W.KRUK, Wólczanka oraz Deni Cler, uwzględniający pozyskanie nowych atrakcyjnych lokalizacji, eliminację salonów nierentownych oraz relokacje dokonywane w ramach istniejących centrów handlowych w celu doboru optymalnych lokalizacji dla poszczególnych marek. W 2013 roku otwarto w ramach grupy kapitałowej 23 nowe salony i stoiska firmowe o łącznej powierzchni ponad 1400 m<sup>2</sup>. Własna sieć sprzedaży grupy kapitałowej Vistula Group S.A. posiadała na koniec ubiegłego roku 274 salony o łącznej powierzchni sprzedażowej wynoszącej 25 tys. m<sup>2</sup>.

W roku 2014 planujemy otwarcie 18 nowych salonów i stoisk firmowych, o łącznej powierzchni 1100 m<sup>2</sup>. Nakłady inwestycyjne na otwarcie nowych salonów oraz konieczne modernizacje już istniejących, wyniosą w roku 2014 ok. 8 mln zł i będą pochodziły ze środków własnych. Spółka zamierza również intensywnie rozwijać zainicjowany w ubiegłym roku projekt franczyzowy, który traktuje jako uzupełniający model rozwoju sieci salonów marek

*Vistula i Wólczanka. Projekt będzie rozwijany w mniejszych miastach, w których znajdują się dobrze funkcjonujące galerie handlowe, a w których oferta Spółki nie była dotąd w pełni dostępna. Według naszych szacunków na rok bieżący, projekt franczyzowy pozwoli na zwiększenie powierzchni sieci detalicznej każdej z uczestniczących w nim marek o około 10 %.*

*Zakończony proces restrukturyzacji finansowej, rosnąca efektywność głównych marek zarządzanych przez Spółkę oraz poprawiające się nastroje konsumenckie pozwalają z optymizmem patrzeć na najbliższą przyszłość grupy kapitałowej. Jestem przekonany, że działania podjęte w roku 2013, a także planowane na rok bieżący i kolejne lata staną się istotnym czynnikiem wzrostu w procesie budowy długoterminowej wartości Spółki oraz źródłem satysfakcji dla naszych akcjonariuszy .*

*Grzegorz Pilch  
Prezes Zarządu*

*Kraków, dn. 20 marca 2014 roku*

# VISTULA GROUP

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA ROK 2013  
PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF PRZYJĘTYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ



VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK  
1840

wkruk.pl

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 20 marca 2014 roku.

**Spis treści**

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	3
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	4
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM .....	6
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	7
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA .....	9
FINANSOWEGO .....	9
1. INFORMACJE OGÓLNE .....	9
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	11
3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI .....	13
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH .....	23
Nota 1 Przychody .....	23
Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego .....	23
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne .....	25
Nota 4a Koszty wynagrodzeń .....	25
Nota 5 Przychody finansowe .....	25
Nota 6 Koszty finansowe .....	26
Nota 7 Podatek dochodowy .....	26
Nota 10 Zysk na akcję .....	27
Nota 11 Wartość firmy .....	27
Nota 12 Inne wartości niematerialne .....	28
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe .....	30
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne .....	31
Nota 15 Udziały i akcje .....	32
Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe .....	32
Nota 18 Zapasy .....	33
Nota 19 Należności długoterminowe .....	33
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	33
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	35
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe .....	36
Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe .....	38
Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe .....	38
Nota 25 Podatek odroczony .....	39
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego .....	40
Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania .....	40
Nota 28 Rezerwy .....	41
Nota 29 Kapitał Akcyjny .....	42
Nota 33 Kapitał rezerwowo .....	43
Nota 34 Zyski zatrzymane (Niepodzielony wynik finansowy) .....	43
Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe .....	44
Nota 39 Płatności regulowane akcjami .....	44
Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej .....	45
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi .....	45
Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne .....	46
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości .....	46
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	46
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	47
7. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej .....	48
8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	48
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	48
10. Informacje o instrumentach pochodnych .....	48
11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2013 roku .....	48
12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	48
13. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Grupy .....	55

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

### Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku

#### SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł			
		2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	1, 2	<b>397 677</b>	<b>395 513</b>	<b>121 182</b>	<b>117 936</b>
Koszt własny sprzedaży	4	184 733	190 621	53 665	53 812
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		212 944	204 892	67 517	64 124
Pozostałe przychody operacyjne	1	17 505	9 255	537	3 656
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1	-	6 385	-	4
Koszty sprzedaży	4	144 980	143 780	40 399	39 028
Koszty ogólnego zarządu	4	41 683	40 772	10 549	10 784
Pozostałe koszty operacyjne	4	9 840	7 894	1 491	2 373
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		300	-	69	-
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		33 646	28 086	15 546	15 599
Przychody finansowe	1, 5	38 819	1 516	552	348
Zysk ze sprzedaży spółek zależnych		-	959	-	-
Koszty finansowe	6	17 950	21 275	2 768	5 270
Strata na sprzedaży spółek zależnych		-	-	-	-
Zysk (strata) brutto		54 515	9 286	13 330	10 677
Podatek dochodowy	7	9 454	- 2 990	2 747	2 061
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>		<b>45 061</b>	<b>12 276</b>	<b>10 583</b>	<b>8 616</b>
Przypisany do podmiotu dominującego		45 061	12 276	10 583	8 616
Przypisany do kapitałów mniejszości		-	-	-	-
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		145 587 652	118 256 627	173 861 625	133 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		155 024 652	128 619 129	183 298 625	145 896 741
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą					
- podstawowy		0,31	0,10	0,06	0,06
- rozwodniony		0,29	0,10	0,06	0,06

#### SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	Nota	w tys. zł			
		2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
<b>Zysk netto roku obrotowego</b>		<b>45 061</b>	<b>12 276</b>	<b>10 583</b>	<b>8 616</b>
Inne całkowite dochody, w tym		-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		-	-	-	-
Podatek dochodowy związany z pozycji prezentowanymi w innych całkowitych dochodach		-	-	-	-
<b>Całkowity dochód</b>		<b>45 061</b>	<b>12 276</b>	<b>10 583</b>	<b>8 616</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ na dzień 31 grudnia 2013 roku

	Nota	w tys. zł	
		2013	2012
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>421 778</b>	<b>432 795</b>
Wartość firmy	11	244 143	244 143
Inne wartości niematerialne	12	115 219	115 751
Rzeczowe aktywa trwałe	13	49 468	50 635
Nieruchomości inwestycyjne	14	874	874
Aktywa przeznaczone do sprzedaży		-	-
Należności długoterminowe	19	1 032	1 421
Udziały i akcje	15	35	35
Inne inwestycje długoterminowe	16	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	10 939	19 932
Pozostałe aktywa trwałe	24	64	-
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>204 154</b>	<b>207 740</b>
Zapasy	18	171 150	174 078
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	14 180	18 588
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	20	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	18 212	14 495
Inne inwestycje krótkoterminowe		-	-
Pozostałe aktywa obrotowe	24a	612	579
<b>Aktywa razem</b>		<b>625 932</b>	<b>640 535</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>		<b>410 191</b>	<b>333 230</b>
Kapitał podstawowy	29	37 003	29 003
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	-	-
Pozostałe kapitały	33	10 478	10 330
Kapitał z przeliczenia jednostek zagranicznych		-	-
Zyski zatrzymane	34	317 649	281 621
Wynik finansowy roku bieżącego		45 061	12 276
<b>Kapitały mniejszościowe</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>410 191</b>	<b>333 230</b>

<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>119 591</b>	<b>148 768</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		145	81
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	446	279
Kredyty i pożyczki długoterminowe	22	-	148 408
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		119 000	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	552	977
Rezerwy długoterminowe	28	285	12 723
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>		<b>120 428</b>	<b>162 468</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>90 657</b>	<b>138 169</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	158	113
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	73 186	74 717
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	6 813	5 724
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	22	-	7 514
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)		10 500	50 101
Rezerwy krótkoterminowe	28	4 656	6 668
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>		<b>95 313</b>	<b>144 837</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy razem</b>		<b>215 741</b>	<b>307 305</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>625 932</b>	<b>640 535</b>
Wartość księgowa		410 191	333 230
Liczba akcji		173 861 625	133 861 625
Wartość księgowa na jedną akcję		2,36	2,49
Rozwodniona liczba akcji		183 298 625	143 298 625
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję		2,24	2,33



## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

### Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku

	w tys. zł						
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego	Kapitał mniejszościowy	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2012</b>	24 541	-	10 183	268 493	303 217	-	303 217
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2012 roku</b>							
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji					-		-
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Objęcie udziałów					-		-
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				12 276	12 276		12 276
Wycena programu opcyjnego			147		147		147
Emisja akcji	4 462			13 128	17 590		17 590
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
Inne					-		-
<b>Saldo na 31.12.2012</b>	<b>29 003</b>	<b>-</b>	<b>10 330</b>	<b>293 897</b>	<b>333 230</b>	<b>-</b>	<b>333 230</b>
Korekta błęd podstawowego							-
Zmiana zasad rachunkowości							-
<b>Saldo na 31.12.2012 po korektach</b>	<b>29 003</b>	<b>-</b>	<b>10 330</b>	<b>293 897</b>	<b>333 230</b>	<b>-</b>	<b>333 230</b>
<b>Saldo na 01.01.2013</b>	<b>29 003</b>	<b>-</b>	<b>10 330</b>	<b>293 897</b>	<b>333 230</b>	<b>-</b>	<b>333 230</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2013 roku</b>							
Korekta konsolidacyjna – wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji					-		-
Sprzedaż środków trwałych					-		-
Objęcie udziałów					-		-
Podział zysku netto					-		-
Zysk (strata) netto za rok obrotowy				45 061	45 061		45 061
Wycena programu opcyjnego			148		148		148
Emisja akcji	8 000			23 752	31 752		31 752
Wyemitowane opcje na akcje					-		-
Inne					-		-
<b>Saldo na 31.12.2013</b>	<b>37 003</b>	<b>-</b>	<b>10 478</b>	<b>362 710</b>	<b>410 191</b>	<b>-</b>	<b>410 191</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

### Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku

	Nota	w tys. zł	
		2013	2012
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) netto		45 061	12 276
Korekty:			
Amortyzacja		11 289	12 265
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-
Zysk (strata) na inwestycjach		300	- 7 345
Koszty z tytułu odsetek		12 187	17 627
Zmiana stanu rezerw		- 14 874	- 8 590
Zmiana stanu zapasów		2 928	- 11 640
Zmiana stanu należności		4 283	4 511
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		9 781	- 2 794
Inne korekty (otrzymane odsetki i dywidendy, podwyższenie kapitału, wycena opcji )		- 38 512	108
<b>Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej</b>		<b>32 443</b>	<b>16 418</b>
Podatek dochodowy zapłacony		-	- 33
Odsetki zapłacone		- 12 187	- 17 627
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>20 256</b>	<b>- 1 242</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Otrzymane odsetki		20	105
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		2	2
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		714	16 876
Wpływy z tytułu spłaty udzielonych pożyczek		-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do sprzedaży		-	-
Nabycie jednostki zależnej		-	-
Nabycie spółki W. Kruk		-	-
Nabycie wartości niematerialnych		- 262	- 419
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 9 813	- 7 001
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		-	-

Nabycie aktywów finansowych w jednostkach pozostałych		-	-
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych		-	-
Wydatki z tytułu sprzedaży spółki zależnej		-	- 9
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>- 9 339</b>	<b>9 554</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływ netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitałów		171 753	17 590
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		1 501	22 145
Spląty kredytów i pożyczek		- 119 666	- 45 276
Wykup dłużnych papierów wartościowych		- 60 500	-
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 288	- 229
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>- 7 200</b>	<b>- 5 770</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		<b>3 717</b>	<b>2 542</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>14 495</b>	<b>11 953</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		3	1
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>21</b>	<b>18 212</b>	<b>14 495</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie - 38 512 tys. zł. składa się:

– podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	148 tys. zł.
– środki trwałe - odpis aktualizujący - likwidacje	-	- 187 tys. zł.
– otrzymane odsetki	-	- 20 tys. zł.
– zysk/strata na sprzedaży udziałów	-	- 2 tys. zł.
– umorzenie kredytów	-	- 38 451 tys. zł.
<b>Razem:</b>	-	<b>- 38 512 tys. zł.</b>

# INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

## 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 2013 roku w skład Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A. wchodzi następujące podmioty gospodarcze:

1. **Vistula Group S.A.** - Jednostka dominująca
2. **Wólczanka Production 3 Sp. z o.o.** z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, przy ulicy Samsonowicza 20; kod 27-400. Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222678.

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

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

3. **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,

- c) 100% głosów w Zgromadzeniu Wspólników Spółki "Vipo" z siedzibą w Kaliningradzie – utrata kontroli na skutek postępowania upadłościowego,
- d) 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki "Young" z siedzibą w St. Petersburgu – utrata kontroli na skutek postępowania likwidacyjnego,

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

- 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. Spółka Andre Renard Sp. z o.o. nie została objęta konsolidacją. Dane finansowe tej spółki nie mają istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok obejmuje dane Jednostki dominującej oraz spółek zależnych: Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., DCG S.A.

#### Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w 2013 roku.

- W dniu 29 sierpnia 2013 roku Vistula Group S.A. zawarła umowę sprzedaży 100 % udziałów posiadanych w spółce Fleet Management GmbH z siedzibą pod adresem Ahornstraße 20, 12163 Berlin, która w poprzednich okresach uzyskiwała obroty na poziomie nie istotnym w stosunku do obrotów Grupy, w związku z tym nie była ujęta w sprawozdaniach Grupy ze względu na małą istotność.

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

#### **Zarząd**

Na dzień 31 grudnia 2013 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

- |                     |                    |
|---------------------|--------------------|
| - Grzegorz Pilch    | Prezes Zarządu     |
| - Radosław Jakociuk | Wiceprezes Zarządu |
| - Mateusz Żmijewski | Wiceprezes Zarządu |

W okresie od 31 grudnia 2013 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

#### **Rada Nadzorcza**

Na dzień 31 grudnia 2013 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

- |                       |                                    |
|-----------------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj        | Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| - Ilona Malik         | Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej |
| - Michał Mierzejewski | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Artur Jędrzejewski  | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Mirosław Panek      | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Grzegorz Wójtowicz  | Członek Rady Nadzorczej            |

W okresie od 31 grudnia 2013 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

### **1.4 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 20 marca 2014 roku.

### **.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 grudnia 2013 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na

dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości.

## 2. ZASADY SPORZĄDZENIA 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 późniejszymi zmianami).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok 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 2013, poz. 330, 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 2013 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku i na dzień 31 grudnia 2012 roku.

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

Zaprezentowane dane finansowe Spółki Dominującej oraz spółki zależnej DCG S.A. z siedzibą w Warszawie na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Opinia i raport z badania biegłego rewidenta są załączone do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2012 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2012 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za 2013 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 10 lipca 2013 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za 2012 rok była również Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o. Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2013 rok wyniosło 58 tys. zł. i za 2012 rok wyniosło 58 tys. zł. Ponadto w dniu 21 października 2013 roku została zawarta umowa na weryfikację sprawozdania finansowego spółki dominującej za III kwartał 2013 roku, wynagrodzenie za usługę wyniosło 18 tys. zł.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 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 pasy-

wów, 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 następnych.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2013 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 2013 roku do 31 grudnia 2013 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.

W roku Grupa nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

### **Uwzględnienie standardów, zmian w standardach rachunkowości oraz interpretacji obowiązujących na dzień 1 stycznia 2013 roku.**

#### **Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2013**

- Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”: Prezentacja pozycji pozostałych całkowitych dochodów - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 roku lub później;
- Zmiany do MSR 12 „Podatek dochodowy”: Realizacja podatkowa aktywów – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2012 roku lub później – w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później;
- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” – Poprawki do rachunkowości świadczeń po okresie zatrudnienia, zatwierdzone przez UE w dniu 5 czerwca 2012 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie)
- MSSF 13 „Wycena według wartości godziwej” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później;
- Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe”: ujawnianie informacji: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później;
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2009-2011)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSR 1, MSR 16, MSR 32 oraz MSR 34) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa, zatwierdzone w UE w dniu 27 marca 2013 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 lub po tej dacie)

Wprowadzenie powyższych standardów oraz interpretacji nie wpłynęło istotnie na stosowane przez Grupę zasady (politykę) rachunkowości.

#### **Standardy i interpretacje, jakie zostały już opublikowane i zatwierdzone przez UE, ale jeszcze nie weszły w życie**

- MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później.
- MSSF 11 „Wspólne przedsięwzięcia” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później.

- MSSF 12 „Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później.
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 „Przepisy przejściowe” – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;
- MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;
- MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia” – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;
- Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych” - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 oraz MSR 27 „Jednostki inwestycyjne” (opublikowane dnia 31 października 2012 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku;
- Zmiany do MSR 36 „Utrata wartości aktywów: Ujawnianie wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych” (opublikowane dnia 29 maja 2013 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;
- KIMSF 21 „Opłaty publiczne” (opublikowana w dniu 20 maja 2013 roku). KIMSF 21 to interpretacja MSR 37 Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później;

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

Grupa jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2013 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Grupę Kapitałową 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 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 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, transakcje zawierane w obrębie Grupy oraz wszelkie wynikające stąd niezrealizowane zyski Grupy, 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 trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe 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 trwałe wycenia się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszone o skumulowane odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Środki trwałe amortyzowane są metodą liniową, według przewidywanego okresu użytkowania 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 trwałe	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 trwałe 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 koszty okresu, w którym zostały one poniesione.

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

Wartość początkowa aktywów trwałych będących przedmiotem leasingu finansowego 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 aktywów, 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. Ce-

na 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 pożytki 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 trwale 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 pożytków 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 uzyskanym 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 instrumentach 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 sprzedaży detalicznej 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 sprzedaży detalicznej 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 wykonana z wysokiej jakości tkanin posiada wiele walorów użytkowych jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula 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, którą sygnowane są produkty typu fashion & smart casual. Produkty marki Vistula Red charakteryzują się wysoką jakością oraz wzornictwem zgodnym ze światowymi trendami mody.

Vesari – marka 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, będącej 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.

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie 2013 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. Po stracie w poprzednim roku głównego kontraktu eksportowego zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. Poza własnym zakładem Spółka współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

Deni Cler – 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 szyta jest z włoskich tkanin, również większość wykorzystywanych dodatków jest pochodzenia włoskiego. Materiały, które są wykorzy-



stywane 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 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 sprzedaż detaliczną markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.

W. KRUK jest marką o jednej z najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do innych 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 kategorię 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. spinki, breloki do kluczy 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 kilkakrotnie 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 zegarków takich marek jak Rolex (Vistula Group S.A. jest wyłącznym sieciowym dystrybutorem tej marki w Polsce), IWC, Omega, Tag Heuer, Breitling, Maurice Lacroix, Longines, Rado, Tissot, Certina, Atlantic, Frederique Constant, a także marek modowych: Gucci, D&G, Armani, oraz Burberry, Michael Kors. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

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 31.12.2013 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,1472 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,2163 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: 31.01.13 – 4,1870 zł/EUR, 28.02.13 – 4,1570 zł/EUR, 29.03.13 – 4,1774 zł/EUR, 30.04.13 – 4,1429 zł/EUR, 31.05.13 – 4,2902 zł/EUR, 28.06.13 – 4,3292 zł/EUR, 31.07.13 – 4,2427 zł/EUR, 31.08.13 – 4,2654 zł/EUR, 30.09.13 – 4,2163 zł/EUR, 31.10.13 – 4,1766 zł/EUR, 30.11.13 – 4,1998 zł/EUR, 31.12.13 – 4,1472 zł/EUR

Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,0671 zł/EURO.

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,3432 zł/EURO.

## 4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

### Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Grupy	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	397 588	395 453	121 167	117 922
Przychody z tytułu najmu nieruchomości	78	49	11	11
Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego	11	11	4	3
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>397 677</b>	<b>395 513</b>	<b>121 182</b>	<b>117 936</b>
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	-	6 385	-	4
Jednorazowy odpis ujemnej wartości firmy	-	-	-	-
Pozostałe przychody operacyjne, w tym:	17 505	9 255	537	3 656
- rozwiązane rezerwy	16 135	8 295	-	3 313
Przychody finansowe	38 819	1 516	552	348
Zysk na sprzedaży spółki zależnej	-	959	-	-
<b>Razem</b>	<b>454 001</b>	<b>413 628</b>	<b>122 271</b>	<b>121 944</b>

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

Działalność Grupy możemy podzielić na dwa segmenty operacyjne. Segmenty te są podstawą do sporządzania raportów Grupy.

Podstawowe rodzaje działalności:

1. Sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów odzieżowych
2. Sprzedaż detaliczna i hurtowa wyrobów jubilerskich i zegarków

Poniżej zaprezentowano informacje dotyczące segmentów działalności biznesowej:

Rok bieżący 2013	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	235 649	161 061	967	397 677
Marża brutto	127 014	84 438	1 492	212 944
Koszty operacyjne segmentu	87 245	56 437	42 981	186 663
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	7 365	7 365
Przychody i koszty finansowe	-	-	20 869	20 869
Podatek	-	-	9 454	9 454
<b>Wynik netto</b>	<b>39 769</b>	<b>28 001</b>	<b>- 22 709</b>	<b>45 061</b>

Rok poprzedni 2012	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	237 845	156 556	1 112	395 513
Marża brutto	123 840	79 543	1 509	204 892
Koszty operacyjne segmentu	84 083	53 789	46 680	184 552
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	7 746	7 746

Przychody i koszty finansowe	-	-	- 18 800	- 18 800
Podatek	-	-	- 2 990	- 2 990
<b>Wynik netto</b>	<b>39 757</b>	<b>25 754</b>	<b>- 53 235</b>	<b>12 276</b>

Rok bieżący 4 kwartał 2013	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	65 252	55 479	451	121 182
Marża brutto	36 188	30 772	557	67 517
Koszty operacyjne segmentu	24 297	16 571	10 080	50 948
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	- 1 023	- 1 023
Przychody i koszty finansowe	-	-	- 2 216	- 2 216
Podatek	-	-	2 747	2 747
<b>Wynik netto</b>	<b>11 891</b>	<b>14 201</b>	<b>- 15 509</b>	<b>10 583</b>

Rok poprzedni 4 kwartał 2012	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	65 874	51 500	562	117 936
Marża brutto	35 539	27 930	655	64 124
Koszty operacyjne segmentu	22 218	15 638	11 956	49 812
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	1 287	1 287
Przychody i koszty finansowe	-	-	- 4 922	- 4 922
Podatek	-	-	2 061	2 061
<b>Wynik netto</b>	<b>13 321</b>	<b>12 292</b>	<b>- 16 997</b>	<b>8 616</b>

#### Geograficzne segmenty działalności:

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

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Polska	385 889	373 482	117 944	113 471
Strefa EURO	11 699	21 940	3 227	4 458
Strefa USD	59	58	1	1
Strefa DKK	-	-	-	-
Strefa GBP	30	33	10	6
Pozostałe	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>397 677</b>	<b>395 513</b>	<b>121 182</b>	<b>117 936</b>

Nieprzypisane przychody grupy są głównie związane z wynajmem nieruchomości i środków trwałych ruchomych. Kryteriami do ustalenia segmentów sprawozdawczych Grupy jest typ sprzedawanego towaru.

Odnosnie roku 2012 do celów porównywalności zakwalifikowano do segmentu odzieżowego przychody ze sprzedaży usług przerobu uszlachetniającego spółki zależnej.

Grupa kapitałowa nie prezentuje łącznych aktywów i zobowiązań dla każdego segmentu ponieważ dane takie nie są regularnie raportowane dla celów operacyjnych.

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

	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Amortyzacja	11 289	12 265	2 825	2 987
Zużycie surowców i materiałów	58 369	60 011	16 469	15 363
Wartość sprzedanych towarów	159 744	146 129	47 629	43 379
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 59 672	- 53 394	- 16 827	- 11 371
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	2 029	968	659	452
Koszty wynagrodzeń	79 475	77 359	19 522	18 838
Pozostałe koszty rodzajowe	25 464	25 732	8 820	8 113
Koszty usług obcych	96 727	107 071	26 175	26 315
Pozostałe koszty operacyjne	8 111	6 926	901	1 921
<b>Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>381 536</b>	<b>383 067</b>	<b>106 173</b>	<b>105 997</b>

#### Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządzającą)	w osobach			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
<b>Poszczególne kategorie zatrudnionych:</b>	<b>1 970</b>	<b>2 034</b>	<b>1 949</b>	<b>2 047</b>
stanowiska nierobotnicze	1 510	1 502	1 533	1 528
stanowiska robotnicze	460	532	416	519
Ogólne wynagrodzenie w podziale na płace, ubezpieczenia i inne (kwotowo):	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
<b>Razem wynagrodzenia, w tym:</b>	<b>79 475</b>	<b>77 359</b>	<b>19 522</b>	<b>18 838</b>
Płace	65 896	63 890	16 122	15 929
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	13 579	13 469	3 400	2 909
Pozostałe koszty wynagrodzeń	-	-	-	-

#### Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Odsetki od lokat bankowych i pożyczek udzielonych	24	108	4	9
Wycena dyskonta	48	124	5	39
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	-	-	-	-
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	2	-	-	-
Zysk z tytułu różnic kursowych	-	952	499	218

Umorzenie kredytów	38 451	-	-	-
Pozostałe	294	332	44	82
<b>Razem</b>	<b>38 819</b>	<b>1 516</b>	<b>552</b>	<b>348</b>

## Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	7 084	13 351	105	3 155
Odsetki od pożyczki	-	779	-	194
Odsetki od obligacji	4 937	3 788	1 992	924
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	38	25	11	1
Prowizje od kredytów i gwarancji	1 396	995	394	166
Strata z tytułu różnic kursowych	502	-	-	-
Strata ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	-	48	-	-
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	1 784	605	-	605
Wycena dyskonta	-	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	132	-	-
Wynagrodzenie z tyt. ograniczenia zbywalności akcji	-	291	-	66
Wynagrodzenie z tyt. emisji obligacji	1 340	419	14	112
Pozostałe	869	842	252	47
<b>Razem</b>	<b>17 950</b>	<b>21 275</b>	<b>2 768</b>	<b>5 270</b>

## Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
<b>Podatek bieżący</b>				
Podatek dochodowy od osób prawnych	9 454	- 2 990	2 747	2 061
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	8 569	- 3 077	1 862	1 974
Rok bieżący	885	87	885	87

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Zysk brutto	54 515	9 286	13 330	10 677
Według ustawowej stawki 19% (2008: 19%)	10 358	1 764	2 533	2 029
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 23 360	- 37 558	- 920	- 3 698
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	- 2 805	11 675	- 1 260	3 359

Strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach	2 396	17 056	-	-
Wykorzystanie straty podatkowej z poprzedniego okresu	- 26 086	-	- 6 490	- 9 879
Podstawa opodatkowania	4 660	459	4 660	459
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	885	87	885	87
Efektywna stopa podatkowa	1,62%	0,94%	6,64%	0,82%

## Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.			
	2013	2012	4 kwartał / 2013	4 kwartał / 2012
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	45 061	12 276	10 583	8 616
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	45 061	12 276	10 583	8 616
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	145 587 652	118 256 627	173 861 625	133 861 625
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	155 024 652	128 619 129	183 298 625	145 896 741
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
– podstawowy	0,31	0,10	0,06	0,06
– rozwodniony	0,29	0,10	0,06	0,06

## Nota 11 Wartość firmy

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2012	244 185
Korekta ujawnienie na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2012	244 185
Saldo na 1 stycznia 2013	244 185
Korekta ujawnienie na moment nabycia	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013, w tym :	244 185
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	62 291
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 894
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2012	42
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2012	42
Saldo na 1 stycznia 2013	42
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	

Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2013	42
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2012	244 143
Na 31 grudnia 2013	244 143

Na dzień 31 grudnia 2013 roku przeprowadzono test na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na wartość firmy. Do wartości firmy powstałych w wyniku połączeń jednostek gospodarczych zostały przypisane zespoły ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

Wartość firmy Wólczanka została przypisana do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci Sieci sprzedaży Wólczanka. Sieć sprzedaży Wólczanka obejmuje zespół pojedynczych ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci sklepów działających pod marką Wólczanka.

Do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne sieć sprzedaży Wólczanka zostały przypisane także inne składniki aktywów jednostki przejmowanej w postaci:

- a) Marki Wólczanka
- b) Środków trwałych związane z działalnością sieci sklepów Wólczanka (w tym wartości firmy)

Identyfikując zespół ośrodków wypracowujących środki pieniężne w postaci Sieci Sprzedaży W.Kruk postąpiono analogicznie. Do zespołu ośrodków wypracowujących środki pieniężne sieć sprzedaży W.Kruk zostały przypisane następujące składniki aktywów jednostki przejmowanej:

- a) Marka W.Kruk
- b) Środki trwałe związane z działalnością sklepów W.Kruk (w tym wartości firmy)

Z uwagi na brak przesłanek do wyznaczenia wartości godziwej zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne (co wynika w szczególności z braku aktywnego rynku), wartość odzyskiwalna została wyznaczona na poziomie wartości użytkowej zespołów ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

W celu oszacowania wartości użytkowej wykonano następujące czynności:

- oszacowano przyszłe wpływów i wypływów pieniężnych pochodzących z dalszego użytkowania składników aktywów, na bazie założeń dotyczących zrównoważonego rozwoju
- zastosowano odpowiednią stopę dyskontową do tych przyszłych przepływów pieniężnych.

Za podstawę szacunku stopy dyskontowej przyjęto krańcową stopę kredytu. Została ona oszacowana na poziomie WIBOR 1m + marża. Do celów opracowania przyjęto, że Stopa dyskontowa wynosi 6,0%. Tak wyznaczona Stopa dyskontowa ma charakter inflacyjny, ponieważ bieżące rynkowe stopy procentowe (WIBOR) uwzględniają w sobie element inflacji.

Do wyznaczenia przepływów pieniężnych i stopy dyskontowej zgodnie z tradycyjną praktyką księgową wykorzystano podejście polegające na stosowaniu pojedynczej sekwencji szacunkowych przepływów pieniężnych oraz jednej stopy dyskontowej.

W wyniku przeprowadzonego testu nie stwierdzono utraty wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania, tj. wartości firmy. W związku z powyższym w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe nie tworzone odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. wartości firmy.

## Nota 12 Inne wartości niematerialne

	w tys. zł			
	Koszty prac rozwojowych	Znaki towarowe	Patenty	Razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>				
Saldo na 1 stycznia 2012	1 219	114 467	18 174	133 860
Korekta konsolidacyjna			14	14

Zwiększenia			423	423
Zmniejszenia			- 286	- 286
Saldo na 31 grudnia 2012	1 219	114 467	18 325	134 011
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	114 467	18 325	134 011
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia			263	263
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	114 467	18 588	134 274
<b>AMORTYZACJA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2012	1 219	23	12 972	14 214
Korekta konsolidacyjna			14	14
Amortyzacja za okres			1 171	1 171
Zbycie			- 286	- 286
Saldo na 31 grudnia 2012	1 219	23	13 871	15 113
Saldo na 1 stycznia 2013	1 219	23	13 871	15 113
Korekta konsolidacyjna				
Amortyzacja za okres			795	795
Zbycie				
Saldo na 31 grudnia 2013	1 219	23	14 666	15 908
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2012	-	-	3 147	3 147
Korekta konsolidacyjna				-
Zwiększenia				-
Zmniejszenia				-
Saldo na 31 grudnia 2012	-	-	3 147	3 147
Saldo na 1 stycznia 2013	-	-	3 147	3 147
Korekta konsolidacyjna				-
Zwiększenia				-
Zmniejszenia				-
Saldo na 31 grudnia 2013	-	-	3 147	3 147
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2012	-	114 444	1 307	115 751
Na 31 grudnia 2013	-	114 444	775	115 219

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

Utworzone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne.

Znaki towarowe Wólczanka i W. Kruk na łączną kwotę 114 444 tys. zł. stanowią przedmiot zabezpieczenia wyemitowanych obligacji.



Na dzień 31 grudnia 2013 roku przeprowadzono test na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe. W wyniku przeprowadzonego testu nie stwierdzono utraty wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe. W związku z powyższym w okresie, za który sporządzono sprawozdanie finansowe nie tworzą odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe.

Założenia do przeprowadzenia testu na utratę wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na znaki towarowe są takie same jak przedstawione w nocie nr 11.

### Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe

	w tys. zł.			
	Grunty i budynki	Środki trwałe w budowie	Urządzenia i pozostałe środki trwałe	Razem
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2012	86 519	1 084	67 774	155 377
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia	3 452	7 612	4 261	15 325
Zbycie	- 11 510	- 8 041	- 1 466	- 21 017
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2012	78 461	655	70 569	149 685
Saldo na 1 stycznia 2013	78 461	655	70 569	149 685
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia	4 011	9 191	5 493	18 695
Zbycie	- 2 897	- 9 054	- 6 554	- 18 505
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2013, w tym :	79 575	792	69 508	149 875
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	79 575	792	69 508	149 875
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>				
Saldo na 1 stycznia 2012	37 046	-	51 981	89 027
Korekta konsolidacyjna				
Amortyzacja za okres	5 429		5 665	11 094
Zbycie	- 2 775		- 1 369	- 4 144
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2012	39 700	-	56 277	95 977
Saldo na 1 stycznia 2013	39 700	-	56 277	95 977
Korekta konsolidacyjna				
Amortyzacja za okres	5 296		5 198	10 494
Zbycie	- 1 458		- 5 460	- 6 918
Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży				
Saldo na 31 grudnia 2013	43 538	-	56 015	99 553
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				

Saldo na 1 stycznia 2012	1 255	650	1 274	3 179
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia				
Zmniejszenia	- 26		- 80	- 106
Saldo na 31 grudnia 2012	1 229	650	1 194	3 073
Saldo na 1 stycznia 2013	1 229	650	1 194	3 073
Korekta konsolidacyjna				
Zwiększenia				
Zmniejszenia	- 1 229		- 990	- 2 219
Saldo na 31 grudnia 2013	-	650	204	854
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2012	37 532	5	13 098	50 635
Na 31 grudnia 2013	36 037	142	13 289	49 468

Grupa nie posiada pozabilansowych środków trwałych.

Wartość bilansowa środków trwałych Grupy w leasingu finansowym wynosi 692 tys. zł.

Utworzone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne.

Grunty i budynki stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych zawartych z ALIOR Bank SA oraz z Bankiem PEKAO SA wykazanych w nocie nr 22.

#### Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2012	874
Zwiększenia	
Zbycie	
Przeklasyfikowanie gruntu do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	
Saldo na 31 grudnia 2012	874
Saldo na 1 stycznia 2013	874
Zwiększenia	
Zbycie	
Przeklasyfikowanie gruntu do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	
Saldo na 31 grudnia 2013, w tym :	874
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	874
– ujęte w wartości przeszacowanej	-
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2012	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	

Saldo na 31 grudnia 2012	-
Saldo na 1 stycznia 2013	-
Amortyzacja za okres	
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2013	-
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2012	874
Na 31 grudnia 2013	874

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Grupę w 2013 roku wyniósł 78 tys. zł (w 2012 roku: 49 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 13 tys. zł (w 2012 roku: 36 tys. zł).

Nieruchomości inwestycyjne stanowią przedmiot zabezpieczenia umowy kredytowej zawartej z ALIOR Bank SA wykazanej w nocie nr 22.

## Nota 15 Udziały i akcje

Wykaz jednostek , w których Grupa posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2013							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość Udziałów / akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów / akcji
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		19	19	17	-	17
Andre Renard Sp. z o.o.	Cena nabycia	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	0
inne	Cena nabycia				267	249	18
<b>Razem</b>					<b>320</b>	<b>285</b>	<b>35</b>

Inwestycje w jednostkach zależnych dotyczą akcji i udziałów w podmiotach, w których Spółka posiada zdolność do kontrolowania ich polityki operacyjnej i finansowej, co zwykle towarzyszy posiadaniu większości ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Przy dokonywaniu oceny czy Spółka kontroluje daną jednostkę uwzględnia się istnienie i wpływ potencjalnych praw głosu, które w danej chwili można zrealizować lub zamienić.

Jednostki zależne zostały scharakteryzowane w pkt. 1 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Inwestycje w jednostkach zależnych nie zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży ujmuje się w cenie nabycia zgodnie z MSR 27 „Skonsolidowane jednostkowe sprawozdanie finansowe” pomniejszonej o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”.

Utrata wartości aktywów jest dokonywana poprzez porównanie wartości bilansowej z wyższą z dwóch: wartością godziwą lub wartością użytkową.

Wartość udziałów nie uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku. W dniu 29 sierpnia 2013 roku sprzedano 100 % udziałów spółki zależnej Fleet Management Gmgh na kwotę - 112 tys. zł., równocześnie rozwiązano odpis aktualizujący którym objęte było 100% udziałów, w związku z tym transakcja ta nie wpłynęła na bilansową wartość udziałów.

## Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe

	w tys. zł	
	2013	2012
Inne	4	4
<b>Razem</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

**Nota 18 Zapasy**

	w tys. zł	
	2013	2012
Materiały (według ceny nabycia)	21 935	20 640
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	3 522	2 992
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	21 345	22 631
Towary (według ceny nabycia)	130 249	132 459
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	177 051	178 722
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 5 901	- 4 644
<b>Razem</b>	<b>171 150</b>	<b>174 078</b>

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 2.029 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 786 tys. zł. odniesione zostały w koszt własny sprzedaży. Rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy związane jest ze sprzedażą zapasów objętych odpisem.

Zapasy zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie wyemitowanych obligacji i umów kredytowych zawartych z mBank S.A. (poprzednia nazwa: BRE Bank SA) oraz z Bankiem PEKAO S.A. wykazanych w nocie nr 22.

**Nota 19 Należności długoterminowe**

	w tys. zł	
	2013	2012
- należności z tytułu wpłaconych kaucji z tytułu najmu lokali sklepowych	644	753
- należności z tytułu sprzedaży majątku trwałego	388	668
<b>Razem</b>	<b>1 032</b>	<b>1 421</b>

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

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł	
	2013	2012
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	35 174	58 698
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 22 473	- 42 316
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	12 701	16 382
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	3 128	3 239
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 3 128	- 3 239
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	-	-
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	372	306
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	37 841	46 239
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	- 36 734	- 44 339
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	1 107	1 900
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto)	4 300	4 300
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych	- 4 300	- 4 300

Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto)	-	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>80 815</b>	<b>112 782</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 66 635	- 94 194
<b>Należności krótkoterminowe, razem (netto)</b>	<b>14 180</b>	<b>18 588</b>

Średni czas realizacji należności wynosi 7-120 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 10 %.

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł	
	2013	2012
a) do 1 miesiąca	957	2 458
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 422	1 142
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	1 306	1 049
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	777	926
e) powyżej 1 roku	24 979	44 476
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>29 441</b>	<b>50 051</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 25 418	- 45 525
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>4 023</b>	<b>4 526</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł	
	2013	2012
Stan na początek okresu	94 194	80 307
a) zwiększenia (z tytułu)	1 716	17 479
wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	-	15 206
utworzenie odpisów aktualizujących	1 552	2 273
różnic kursowych	164	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	29 275	3 592
otrzymanie zapłaty za należność	26 264	2 282
umorzenie należności	3 011	-
ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego	-	-
różnic kursowych	-	1 310
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>66 635</b>	<b>94 194</b>

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

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2013	2012
a) w walucie polskiej	61 617	92 198
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	19 198	20 584
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	3 927	4 309
tys. zł	16 288	17 617

b2. jednostka/waluta tys. / USD	750	736
tys. zł	2 258	2 290
pozostałe waluty w tys. zł	652	677
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>80 815</b>	<b>112 782</b>

Należności z tytułu udzielonych pożyczek	w tys. zł	
	2013	2012
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)	3 581	3 578
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	- 3 581	- 3 578
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)	322	325
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	- 322	- 325
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)	3 903	3 903
minus: odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek razem	- 3 903	- 3 903
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych	w tys. zł	
	2013	2012
Stan na początek okresu	3 903	4 035
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
utworzenie odpisów aktualizujących	-	-
różnic kursowych	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	132
otrzymanie zapłaty za należność	-	-
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	-	-
różnic kursowych	-	132
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 903</b>	<b>3 903</b>

Grupa posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 3.903 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 322 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek w 100% objęto odpisem aktualizującym.

Wierzytelności zostały objęte zastawem, jako zabezpieczenie umowy kredytowej zawartej z ALIOR Bank SA..

## Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

	w tys. zł	
	2013	2012
środki pieniężne w kasie i banku łącznie z lokatami krótkoterminowymi	11 739	8 795
lokaty krótkoterminowe	6 473	5 700
<b>Razem</b>	<b>18 212</b>	<b>14 495</b>

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

	w tys. zł	
	2013	2012
środki pieniężne w kasie i banku łącznie z lokatami krótkoterminowymi	11 739	8 795
lokaty krótkoterminowe	6 473	5 700
<b>Razem</b>	<b>18 212</b>	<b>14 495</b>

Przepływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

Ryzyko kredytowe.

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

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

Grupa posiada bony dłużne wyemitowane na kwotę 13.250 tys. zł. (w tym: wyemitowane przez spółki zależne na kwotę 5.500 tys. zł.) objęte w 100 % odpisem aktualizującym.

## Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

Zobowiązania z tytułu kredytów :

	w tys. zł	
	2013	2012
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	6 813	5 724
Kredyty bankowe	-	155 922
Pożyczki		
Kredyty z terminem wymagalności:		
na żądanie lub w okresie do 1 roku	6 813	7 514
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych)		
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	-	148 408
Pożyczki wymagane po 12 miesiącach	-	-

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
<b>31 grudnia 2013</b>	<b>6 813</b>	<b>6 813</b>	-	-
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	6 813	6 813	-	-
Kredyty bankowe	-	-	-	-

Pożyczki	-	-	-	-
<b>31 grudnia 2012</b>	<b>161 646</b>	<b>161 646</b>	-	-
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	5 724	5 724	-	-
Kredyty bankowe	155 922	155 922	-	-
Pożyczki	-	-	-	-

## Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Grupę następująco :

	w tys. zł	
	2013	2012
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	6 813	5 724
Kredyty bankowe	-	155 922
Razem	<b>6 813</b>	<b>161 646</b>

## Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty w wartości nominalnej		Kwota kredytu wyceniona wg zamortyzowanego kosztu	Warunki oprocentowania	Oprocentowanie efektywne	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	waluta	zł	waluta					
mBank SA (poprzednia nazwa Bank BRE)	Warszawa	10 000 000	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw	-	23 września 2004 – 10 kwietnia 2014	1. Weksel własny in blanco 2. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji
BNP Paribas Bank Polska SA	Warszawa	1 559 978	PLN	-	PLN	-	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych	-	30 sierpnia 2016	1. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 2. Gwarancja Bankowa na kwotę 1 559 978 PLN 3. Gwarancja Bankowa na kwotę 3 723 564 EUR 4. Gwarancja Bankowa na kwotę 787 127 USD
		3 723 564	EUR	-	EUR	-		-		
		787 127	USD	-	USD	-		-		
ALIOR Bank SA	Warszawa	12 600 000	PLN		PLN	-	Limit umożliwiający korzystanie z kredytu w rachunku bieżącym oraz realizację zleceń w zakresie gwarancji	-	11 września 2014	1. Hipoteka łączna na nieruchomościach spółki 2. Zastaw Rejestrowy na rachunkach spółki oraz akcjach DCG 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności z kontraktu 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
		5 000 000	EUR		EUR	-		-		
		800 000	USD		USD	-		-		



Bank Pekao S.A	Warszawa	7 000 000	PLN	6 813 430	PLN	6 813 430	kredyt w rachunku bieżącym, oprocentowany WIBOR 1M + marża banku	4,18%	31 marca 2014	1. Hipoteka Kaucyjna, 2. Zastaw Rejestrowy na zapasach 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
Bank Pekao S.A	Warszawa	2 500 000	PLN	-	PLN	-	Limit kredytowy umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji		31 marca 2014	1. Zastaw Rejestrowy na zapasach 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej

Grupa posiada następujące kredyty bankowe:

a) limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw w wysokości 10.000 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 10.04.2014r.. Limit zabezpieczony został i umową kredytową, która zabezpieczona jest oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, wekslem własnym in blanco, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

b) wielocelowa linia kredytowa ograniczona obecnie do wystawionych w jej ramach akredytyw i gwarancji bankowych do wysokości 1.556 tys. zł., 3.724 tys. euro oraz 787 tys. USD. Linia Kredytowa została zaciągnięta 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., Wygaśnięcie umowy nastąpi 30.08.2016 r. Umowa zabezpieczona jest oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz gwarancjami bankowymi.

c) wielocelowa linia kredytowa uprawniająca do korzystania z kredytu w rachunku bieżącym w kwocie 10.000 tys. PLN oraz realizacji zleceń w zakresie gwarancji bankowych do kwoty 2.600 tys. PLN, 5.000 tys. EUR oraz 800 tys. USD. Umowa wielocelowa podpisana została 11.09.2013 r. Wygaśnięcie umowy nastąpi 11.09.2014 r. Umowa zabezpieczona jest hipoteką na nieruchomościach Spółki, zastawem rejestrowym na rachunkach bankowych Spółki oraz akcjach DCG SA, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności z kontraktu, oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

d) kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 7 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 31.03.2014r. Kredyt zabezpieczony został hipoteką kaucyjną i zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

e) linia kredytowa służąca realizacji zleceń w zakresie gwarancji oraz akredytyw w wysokości 2.500 tys. zł. wygaśnięcie umowy nastąpi 31.03.2014 r. Linia zabezpieczona została zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji oraz cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

W sierpniu 2013 roku Spółka dominująca dokonała wcześniejszej spłaty kredytu w całości do umowy kredytowej nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., do umowy kredytowej nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r. oraz do umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r.

## Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe

	w tys. zł	
	2013	2012
Dzierżawa samochodu	64	-
<b>Razem</b>	<b>64</b>	<b>-</b>

## Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe

	w tys. zł	
	2013	2012
Ubezpieczenie majątku	112	126
Najem powierzchni - targi	-	16

Prenumeraty	7	5
Displaje do zegarków	-	16
Opłata roczna Microsoft	36	36
Reklama – sesja zdjęciowa, czasopisma	276	250
Opłata WGSN i Qlik View	45	41
Materiały POS na witryny salonów VST, WLC	38	-
Dzierżawa samochodu	18	-
Pozostałe	80	89
<b>Razem</b>	<b>612</b>	<b>579</b>

## Nota 25 Podatek odroczony

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

	w tys. zł			
	bilans		rachunek zysków i strat	
	2013	2012	2013	2012
<b>Rezerwy z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>552</b>	<b>977</b>	<b>- 425</b>	<b>- 695</b>
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	64	144	- 80	134
Odsetki naliczone od należności	38	43	- 5	5
Wycena nieruchomości	353	365	- 12	- 710
Wpłacone zaliczki netto	90	81	9	- 14
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	-	339	- 339	- 115
inne	7	5	2	5
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>552</b>	<b>977</b>	<b>- 425</b>	<b>- 695</b>
Odniesiony na wartość firmy – korekta nabycia W.Kruk	-	-	-	-
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>10 939</b>	<b>19 932</b>	<b>- 8 994</b>	<b>2 382</b>
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	1 123	1 048	75	33
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	15	15	-	-
Odpisy aktualizujące	1 423	1 349	74	143
rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	846	760	85	- 36
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	12	12	-	- 193
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	4 751	9 272	- 4 521	3 033
Odpis aktualizujący należności od odbiorców	2 233	7 309	- 5 076	- 563
Odsetki zarachowane	-	19	- 19	19
Rezerwa na przyszłe zobowiązania i zwroty	536	148	388	- 54
<b>Odniesione na wynik finansowy</b>	<b>10 939</b>	<b>19 932</b>	<b>- 8 994</b>	<b>2 382</b>
Odniesione bezpośrednio na kapitały	-	-	-	-

Utworzenie aktywa na podatek odroczony wynika z oceny prawdopodobieństwa, że w przyszłości zostaną osiągnięte dochody podatkowe i podstawa opodatkowania pozwalająca na potrącenie ujemnych różnic przejściowych i strat podatkowych, co uzasadnia utworzenie aktywów z tytułu podatku odroczonego na 31 grudnia 2013 roku.

## Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł	
	2013	2012
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	604	392
W ciągu 1 roku		
od 2 do 5 roku	604	392
Powyżej 5 lat		
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	604	392
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	158	113
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	446	279

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN.

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

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

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł	
	2013	2012
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	52 557	56 134
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (nota 42)	-	-
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	13 622	11 824
Inne	7 007	6 759
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>73 186</b>	<b>74 717</b>

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2013	2012
a) w walucie polskiej	48 972	44 876
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	24 214	29 841
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	3 793	4 620
tys. zł	15 729	18 889
b2. jednostka/waluta tys. / USD	2 436	3 403
tys. zł	7 337	10 548
Pozostałe waluty tys. zł.	1 148	404
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>73 186</b>	<b>74 717</b>

**Nota 28 Rezerwy**

	w tys. zł						
	Rezerwa na koszty pracownicze	Rezerwa na koszty na przełomie okresu	Rezerwa na sprawy sporne	Rezerwa na produkcję w toku (usługi podwykonawców)	Rezerwa na udzielone poręczenia	Pozostałe	Razem
Stan na dzień 1 stycznia 2012	2 569	961	2 630	639	20 485	-	27 284
- wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	-	-	-	-	-	-	-
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 149	13 337	443	81	628	-	16 638
- rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 2 137	- 13 737	- 2 443	-	- 6 214	-	- 24 531
- różnice kursowe	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2012</b>	<b>2 581</b>	<b>561</b>	<b>630</b>	<b>720</b>	<b>14 899</b>	<b>-</b>	<b>19 391</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 272	561	630	720	2 485	-	6 668
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	309	-	-	-	12 414	-	12 723
Stan na dzień 1 stycznia 2013	2 581	561	630	720	14 899	-	19 391
- wyłączenie podmiotów powiązanych z konsolidacji	-	-	-	-	-	-	-
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	2 565	15 433	501	-	1 023	17	19 539
- rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 2 045	- 15 569	- 331	- 122	- 15 922	-	- 33 989
- różnice kursowe	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2013</b>	<b>3 101</b>	<b>425</b>	<b>800</b>	<b>598</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>4 941</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	2 816	425	800	598	-	17	4 656
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	285	-	-	-	-	-	285

Utworzone rezerwy odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a rozwiązane rezerwy odniesione zostały w pozostałe przychody operacyjne

Na saldo rezerw na 31.12.2013 rok składają się:

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	-	285 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	-	33 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	-	2 617 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewypłacone premie	-	166 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	-	425 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	-	598 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sporne	-	800 tys. zł.
- pozostałe	-	17 tys. zł.
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>4 941 tys. zł.</b>

W sierpniu 2013 roku Spółka dokonała wcześniejszej spłaty wszystkich zobowiązań wynikających z poręczeń udzielonych Gallerii Centrum do zaciągniętych kredytów, umów leasingu oraz umów najmu, w związku z czym została rozwiązana rezerwa na udzielone poręczenia w kwocie 14.111 tys. zł. (w tym: kwota spłaty to 2.369 tys. zł., kwota umorzenia to 11.742 tys. zł.) i odniesiona w pozostałe przychody operacyjne. Kwota spłaty 2.369 tys. zł. została równocześnie odniesiona w pozostałe koszty operacyjne.

**Nota 29 Kapitał Akcyjny**

Seria / emisja	w tys. zł.							
	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/ emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
Emisja "A"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1991-04-30	
Podział emisji "A" (1 : 5)	zwykła	zwykła na okaziciela		5 000 000			1994-01-28	
Emisja "B"	zwykła	zwykła na okaziciela		1 000 000			1995-01-05	
Umorzenie akcji				-1 115 470				
Emisja -„D”	zwykła	zwykła na okaziciela		2 281 125			2006-08-31	
Emisja -„F”	zwykła	zwykła na okaziciela		716 564			2006-11-30	
Emisja -„C”	zwykła	zwykła na okaziciela		140 000			2007-01-22	
Podział akcji (1 : 10)	zwykła	zwykła na okaziciela		80 222 190			2007-09-06	
Emisja -„G”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 021 810			2008-10-06	
Emisja -„H”	zwykła	zwykła na okaziciela		15 059 932			2008-12-31	
Emisja -„I”	zwykła	zwykła na okaziciela		8 247 423			2009-12-17	
Emisja -„K”	zwykła	zwykła na okaziciela		22 310 270			2012-09-12	
Emisja -„M”	zwykła	zwykła na okaziciela		40 000 000			2013-09-16	
Liczba akcji, razem				173 861 625				
Kapitał zakładowy, razem					37 003 265,00			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.								

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

Kapitał akcyjny	w tys. zł	
	2013	2012
Zarejestrowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2012: 133.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	29 003
Wyemitowany: 173.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2012: 133.861.625 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	37 003	29 003

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, jednostka dominująca jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu spółki dominującej, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego jednostki dominującej. O użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego rozstrzyga Walne Zgromadzenie, jednak części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego można użyć jedynie na pokrycie straty wykazanej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej i nie podlega ona podziałowi na inne cele. W 2013 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe.

**Nota 33 Kapitał rezerowy**

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2012	10 183
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	147
<b>Saldo na 31 grudnia 2012</b>	<b>10 330</b>
Saldo na 1 stycznia 2013	10 330
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	148
<b>Saldo na 31 grudnia 2013</b>	<b>10 478</b>

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

Wartość nominalna akcji serii E, które Spółka może wyemitować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na potrzeby programu opcyjnego wynoszą 788 tys. zł. (3.940.000 akcji po 0,20 zł. każda). Warunki programu opcyjnego zrealizowały się w 2/3 wysokości tj. 525 tys. zł. (2.626.667 akcji po 0,20 zł. każda).

Żadna z osób uprawnionych z Warrantów Serii B nie wykonała w terminie do dnia 31 grudnia 2012 roku prawa do objęcia akcji na okaziciela serii E Emitenta, tym samym termin realizacji praw z tych warrantów upłynął bezskutecznie w dniu 31 grudnia 2012 roku.

W związku z powyższym w dniu 5 lutego 2013 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 1/02/2013 w sprawie umorzenia dokumentów warrantów subskrypcyjnych serii B wobec niewykonania przez uprawnionych praw z tych warrantów w obowiązującym terminie ich realizacji mocą której Zarząd Emitenta w szczególności umorzył Warranty Serii B oraz postanowił o zniszczeniu wszystkich dokumentów Warrantów Serii B w terminie do dnia 15 lutego 2013 roku.

Wartość nominalna akcji serii J, które Spółka może wyemitować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na potrzeby programu opcyjnego wynoszą 1.087 tys. zł. (5.437.000 akcji po 0,20 zł. każda).

Wartość nominalna akcji serii L, które Spółka może wyemitować w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego na potrzeby programu opcyjnego wynoszą 800 tys. zł. (4.000.000 akcji po 0,20 zł. każda).

**Nota 34 Zyski zatrzymane (Niepodzielony wynik finansowy)**

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2012	<b>268 493</b>
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotu powiązanego do konsolidacji	
Zbycie środków trwałych	
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	13 128
Zysk netto za rok bieżący	12 276
Wyemitowane opcje na akcje	
<b>Saldo na 31 grudnia 2012</b>	<b>293 897</b>
Korekta błęd podstawowego	-
Zmiana zasad rachunkowości	-
<b>Saldo na 31.12.2012 po korektach</b>	<b>293 897</b>
Saldo na 1 stycznia 2013	293 897
Korekta konsolidacyjna – włączenie podmiotu powiązanego do konsolidacji	
Zbycie środków trwałych	

Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	23 752
Zysk netto za rok bieżący	45 061
Wyemitowane opcje na akcje	
<b>Saldo na 31 grudnia 2013</b>	<b>362 710</b>

W pozycji tej prezentowany jest wynik finansowy netto poprzednich lat obrotowych, jak również korekty wyniku finansowego dotyczące lat ubiegłych, a wynikające z błędów lat poprzednich lub zmian zasad rachunkowości. Zyski zatrzymane, ujmują wszystkie kapitały zapasowe, niepodzielone wyniki z lat ubiegłych podmiotu dominującego i spółek zależnych.

### Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe

W Grupie nie występują należności i zobowiązania warunkowe.

### Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł	
	2013	2012
– wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	18 370	17 045
– otwarte akredytywy	6 681	6 855
– weksel własny będący zabezpieczeniem wykonania Polkomtel	-	-
– weksle własne będące zabezpieczeniem zobowiązań leasingowych	174	111
<b>Razem pozycje pozabilansowe</b>	<b>25 225</b>	<b>24 011</b>

W Grupie nie występują należności pozabilansowe.

### Nota 39 Płatności regulowane akcjami

W dniu 23.04.2012r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło program motywacyjny dla Zarządu oraz kluczowej kadry kierowniczej oparty o płatność w postaci akcji Spółki. Szczegółowe warunki programu motywacyjnego (zakładającego w pełnej wysokości przyznanie 4.000.000 szt. warrantów subskrypcyjnych) zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 14/2012 z dnia 23.04.2012r. Wartość programu motywacyjnego oszacowana przy zastosowaniu modelu Black'a-Scholes'a wyniosła 441.989,33 zł, tj. 0,11 zł za 1 akcję i jest rozliczana proporcjonalnie do czasu trwania programu.

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

	2013	2012
cena akcji z dnia uchwalenia programu	0,93	0,93
cena realizacji	1,03	1,03
oczekiwana zmienność	16,00%	16,00%
oczekiwana długość życia opcji (w miesiącach)	32	32
stopa wolna od ryzyka	5,00%	5,00%
oczekiwana stopa dywidendy	0,00%	0,00%

Przewidywany stopień zmienności ustalony został na podstawie osądu historycznego popartego analizą zmienności stóp zwrotu z cen zamknięcia dla akcji spółki notowanych na GPW.

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

Cena emisyjna akcji serii L będzie równa 6-miesięcznej średniej cen zamknięcia przed dniem odbycia niniejszego WZA.

Zgodnie z warunkami Programu Motywacyjnego dla roku 2013 ustalono następujące kryteria realizacji 1.333.333 szt. warrantów:

- a) kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia notowań akcji Spółki na Gieldzie w ostatnim miesiącu roku kalendarzowego 2013) nie może być niższy niż 1,60 zł – za realizację tego kryterium przysługuje 30% transzy.
- b) wartość osiągniętego przez Spółkę zysku operacyjnego wskazanego w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powiększonego o amortyzację (EBITDA) ustalonego na podstawie rocznego zbadanego przez biegłego rewidenta skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie może być niższa niż 51.000.000 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.
- c) wartość osiągniętego przez spółkę zysku netto, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki nie może być niższy niż 18.000.000 zł – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.

Dane skonsolidowane używane na potrzeby wyliczenia EBITDA i zysku netto nie obejmują spółek zależnych i stowarzyszonych w upadłości.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. z dnia 18 marca 2014 roku w sprawie spełnienia się w roku 2013 kryteriów Programu Motywacyjnego wprowadzonego w Spółce dominującej na podstawie Uchwały nr 23/04/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 23.04.2012 roku („Uchwała”), postanowieniami par. 9 ust. 5 lit. b) Uchwały przewidujących warunki i kryteria, od których zależne jest uruchomienie drugiej transzy warrantów, postanawia stwierdzić, iż w związku z tym że:

- kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia notowań akcji Spółki na Gieldzie w ostatnim miesiącu roku kalendarzowego 2013) wyniósł 1,87 zł, to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 30% drugiej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. b) Uchwały, zostało spełnione.
- wartość zysku operacyjnego za 2013 rok wykazanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym powiększonego o amortyzację (EBITDA) wyniosła 44.935 tys. zł., to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 35% drugiej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. b) Uchwały, nie zostało spełnione.
- wartość zysku netto za 2013 wykazanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wyniosła 45.061 tys. zł., to wyżej wymienione kryterium decydujące o uruchomieniu 35% drugiej transzy, wynikające z par. 9 ust. 5 lit. b) Uchwały, zostało spełnione.

#### **Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej**

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

1) W dniu 24.02.2014 roku w raporcie bieżącym nr 5/2014 Spółka poinformowała, że w dniu 24 lutego 2014 r. otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, („IPOPEMA TFI”), informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt. 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych o tym, że w wyniku nabycia przez IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 19 lutego 2014 r. z datą rozliczenia w dniu 24 lutego 2014 r., akcji Spółki, udział Funduszu w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 15%.

Przed ww. zdarzeniem Fundusz posiadał 25.519.999 akcji, stanowiących 14,68% kapitału zakładowego Spółki, dających 25.519.999 głosów, co stanowiło 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Na dzień niniejszego zawiadomienia Fundusz posiadał łącznie 28.500.000 akcji, co stanowiło 16,39% kapitału zakładowego Spółki i dawało 28.500.000 głosów oraz 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Tym samym na dzień niniejszego zawiadomienia łącznie fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI posiadały 28.500.000 akcji, co stanowiło 16,39% kapitału zakładowego Spółki i da 28.500.000 głosów, stanowiących 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

#### **Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi**

Transakcje handlowe: roku obrotowym Spółka zawarła następujące transakcje z podmiotami powiązanymi :



	w tys. zł							
	Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług		Zakup produktów, towarów, materiałów i usług		Kwoty należne od podmiotów powiązanych		Kwoty należne podmiotom powiązanym	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Vipo	-	-	-	-	532	547	-	-
Young	-	-	-	-	119	123	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	1 983	1 983	-	-
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	495	495	-	-
WLC Production 3 Sp. z o. o.	848	846	7 090	11 497	101	-	-	290
Fleet Management GmbH		-		-		91		-
DGC SA	18	15	-	-	65	63		
<b>Razem</b>	<b>866</b>	<b>861</b>	<b>7 090</b>	<b>11 497</b>	<b>3 295</b>	<b>3 302</b>	<b>-</b>	<b>290</b>
Saldo odpisów aktualizujących					- 3 129	- 3 239		
<b>Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto</b>					<b>166</b>	<b>63</b>		

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 388 tys. zł. (rok 2012: 384 tys. zł.)

Przychody finansowe wyniosły 0 tys. zł. (rok 2012: 0 tys. zł.), a koszty finansowe wyniosły 0 tys. zł. (rok 2012; 24 tys. zł.)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (rok 2012: 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (rok 2012: 0 tys. zł.)

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

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 31.12.2013 roku wynoszą 1.322 tys. zł. (na 31.12.2012 roku: 325 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2013 roku w wysokości 322 tys. zł. (na 31.12.2012 roku: 325 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 31.12.2013 roku wynoszą 4.300 tys. zł. (na 31.12.2012 roku: 4.300 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2013 roku w wysokości 4.300 tys. zł. (na 31.12.2012 roku: 4.300 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Na dzień 31.12.2013 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 7.752 tys. zł. (rok 2012; 7.865 tys. zł.). W 2013 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 0 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 133 tys. zł.

W 2013 roku Spółka nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

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

W 2013 roku Grupa nie dokonała zmian określonych postanowieniami MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w związku z tym nie przekształcano retrospektywnie danych dotyczących wcześniejszych okresów.

#### **Nota 44 Założenia polityki rachunkowości**

Przedstawione sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSSF.

Zasady sporządzania sprawozdania finansowego zostały opisane w informacjach ogólnych do niniejszego sprawozdania.

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

W okresie 2013 roku Spółka dokonała emisji akcji serii M. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła postanowieniem Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie z dnia 16 września 2013 roku.

Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Emitenta wszystkich emisji wynosi 173.861.625 (sto trzydzieści trzy miliony osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy sześćset dwadzieścia pięć). Ogólna liczba głosów wynikająca z wszystkich akcji Emitenta wynosi 173.861.625 (sto trzydzieści trzy miliony osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy sześćset dwadzieścia pięć). Celem emisji była spłata zobowiązań wynikająca z umowy- warunkowej ugody podpisanej w dniu 25 lipca 2013 r. z Raport 5 Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Krakowie. Cel emisji został zrealizowany.

W dniu 7 sierpnia 2013 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 01/08/2013 w sprawie emisji obligacji serii D przez Spółkę Vistula Group S.A. oraz uchwałę nr 02/08/2013 w sprawie ustanowienia zabezpieczeń wykupu obligacji serii D emitowanych przez spółkę Vistula Group S.A. Emitent wyemitował 140.000 imiennych obligacji o wartości nominalnej 1000 zł każda i cenie emisyjnej równej wartości nominalnej 1000 zł za każdą obligację. Wyemitowane obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej. W dniu 13 sierpnia 2013 roku emisja obligacji serii D doszła do skutku i w tym dniu Emitent dokonała ich przydziału. Emitent zaoferował 140.000 (sto czterdzieści tysięcy) obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 140.000.000 (sto czterdzieści milionów) złotych. Wszystkie zaoferowane obligacje serii D zostały objęte i opłacone.

Cel emisji obligacji serii D jest oznaczony w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity Dz. U. 2001 Nr 120 poz. 1300 ze zm. dalej: "Ustawa"). Na podstawie Uchwały 1 postanowiono, że środki uzyskane w wyniku emisji Obligacji zostaną przeznaczone na:

(a) zapłatę kwoty spłaty w celu umorzenia następujących wierzytelności:

(i) obligacji serii C wyemitowanych przez Emitenta na podstawie "Warunków Emisji 500 obligacji imiennych serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. z późn. zm.;

(ii) z umowy o kredyt nieodnawialny Nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula S.A.);

(iii) z umowy o linię odnawialną nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula & Wólczanka S.A.), z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;

(iv) z umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01 (nowy numer umowy kredytowej 06446015052001) z dnia 27 czerwca 2008 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Fortis S.A./N.V. (poprzednio Fortis Bank S.A./N.V.) z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;

(v) z umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Bank Polska S.A. z późniejszymi zmianami odnoszącej się do poręczenia kredytu odnawialnego nr WAR/3012/07/41/CB udzielonego spółce zależnej - na podstawie ugody z BNP Paribas Bank Polska S.A.,;

(vi) z porozumienia z dnia 23 listopada 2009 r. pomiędzy Vistula Group SA oraz z Fortis Lease Polska Sp. z o.o. regulującego warunki spłaty poręczenia wekslowego udzielonego przez Vistulę na zabezpieczenie zobowiązań leasingowych spółki zależnej - na podstawie ugody z Fortis Lease Polska Sp. z o.o.,

(b) po spełnieniu wszystkich świadczeń opisanych w punkcie (a) powyżej, pozostałe środki mogą zostać przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Emitenta.

W dniu 9 sierpnia 2013 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 03/08/2013 w sprawie przedterminowego wykupu Obligacji serii C w całości celem umorzenia zgodnie z punktem 19 "Warunków Emisji 500 Obligacji Imiennych Serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. Przedterminowym wykupem zostały objęte wszystkie Obligacje Spółki serii C (dalej: "Obligacje"), tj. 500 Obligacji o wartości nominalnej 100.000,00 (sto tysięcy) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 50.000.000,00 (pięćdziesiąt milionów) złotych; przedterminowego wykupu Obligacji dokonano w dniu 16 sierpnia 2013 roku.. Tym samym wszystkie cele wskazane w uchwale emisyjnej obligacji zostały zrealizowane.

## 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W 2013 roku Grupa nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

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

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

## 8. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane były na warunkach odpowiadających warunkom rynkowym, szczegółowe dane przedstawione zostały w Nocie Nr 42 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

W 2013 roku Spółka dominująca nie udzielała poręczeń innym spółkom.

## 10. Informacje o instrumentach pochodnych

Na 31.12.2013 roku Grupa nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

## 11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2013 roku

### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	1 416 tys. zł.
Radosław Jakociuk	- Wiceprezes Zarządu	375 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	744 tys. zł.
Razem		2 535 tys. zł.

### Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	186 tys. zł.
Ilona Malik	- Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej (od 23 kwietnia br.)	93 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Artur Jędrzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Grzegorz Wójtowicz	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Razem	-	651 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2013 rok wyniosły 156 tys. zł., w tym:

Jerzy Mazgaj	-	120 tys. zł.
Grzegorz Pilch	-	12 tys. zł.
Radosław Jakociuk	-	12 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	-	12 tys. zł.

W Grupie funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach na akcje Spółki, szczegółowe informacje na temat programu i jego warunków znajdują się w nocie 39 sprawozdania finansowego. Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę.

## 12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

### Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną

Poziom przychodów spółek z branży Grupy Kapitałowej uzależniony jest od zamożności ludności Polski (w szczególności ludności większych miast), która zmienia się w zależności od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, poziomu dochodów i zadłużenia gospodarstw domowych, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego, stóp procentowych oraz polityki fiskalnej państwa.

Dobra koniunktura gospodarcza zwiększa siłę nabywczą ludności, co przekłada się na wyższą skłonność do zakupu biżuterii i odnawiania garderoby, szczególnie markowymi, dobrymi jakościowo produktami. Ułatwia także podejmowanie decyzji o zakupach finansowanych ze środków obcych (np. karta kredytowa). W warunkach kryzysu, obaw o zatrudnienie i wysokość dochodów, zauważalne jest ograniczenie popytu na odzież i biżuterię z wyższego segmentu cenowego oraz zmiana preferencji i nawyków zakupowych części klientów.

Istnieje ryzyko, że w przypadku przedłużającego się osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią dalsze wahania popytu na produkty, oferowane przez Grupę, co wpłynie negatywnie na jego perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową.

#### Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Strategia Grupy Kapitałowej zakłada przede wszystkim koncentrację zasobów na zarządzaniu markami własnymi odzieży i biżuterii oraz siecią sprzedaży detalicznej dedykowanej dla posiadanych marek. Grupa Kapitałowa pozycjonuje marki odzieży męskiej w średnim i wyższym segmencie cenowym, natomiast marki biżuterii i odzieży damskiej w segmencie premium. Grupa Kapitałowa koncentruje się na projektowaniu kolekcji oraz wyborze tkanin i dodatków odpowiedniej jakości, proces szycia powierzając zaufanym partnerom zewnętrznym (część produkcji realizowana jest we własnym zakładzie produkcyjnym). Natomiast w segmencie biżuterii Grupa Kapitałowa koncentruje się na projektowaniu własnych kolekcji autorskich oraz zakupie biżuterii od renomowanych dostawców zagranicznych i krajowych. Wszystkie kolekcje autorskie oraz część biżuterii srebrnej i złotej Grupa Kapitałowa produkuje we własnej pracowni jubilerskiej.

Grupa Kapitałowa koncentruje się na kliencie detalicznym, rozwijając sieć firmowych salonów i stoisk poszczególnych linii biznesowych, a także sklepy internetowe dla głównych marek. Sklepy lokalizowane są w przeważającej mierze w nowoczesnych galeriach handlowych, a uzupełniająco przy prestiżowych ulicach największych miast Polski. Grupa Kapitałowa aktywnie zarządza wynajmowaną powierzchnią sprzedażową, otwierając nowe lokalizacje w galeriach o perspektywie odpowiedniego natężenia popytu i zamykając lokalizacje trwale nierentowne.

Istnieje ryzyko, że strategia Grupy Kapitałowej lub jej poszczególne elementy okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko zmiany gustów nabywców

Grupa Kapitałowa działa w branży, w której podejmowanie decyzji o zakupie uzależnione jest od szeregu subiektywnych czynników, takich jak trendy w modzie, zmiany preferencji indywidualnych, pozycja i postrzeganie różnych marek. Grupa dwukrotnie w ciągu roku proponuje klientom nową sezonową kolekcję odzieży i kilkakrotnie w ciągu roku nową kolekcję biżuterii, uzupełniając klasyczną ofertę podstawową. Grupa zapoznaje się z najnowszymi trendami na pokazach mody, targach biżuterii, targach tkanin i targach dodatków. Dana kolekcja przygotowywana jest przez projektantów Grupy w kilku wariantach każdego z asortymentów, prezentowana (prototypy, próbki) i oceniana. Kierownicy salonów i regionalni managerowie sprzedaży uczestniczą w prezentacji wzorów poszczególnych kolekcji, wskazując modele, które ich zdaniem będą się cieszyć największym zainteresowaniem klientów. Następnie dyrektor marki wraz z zespołem podejmuje decyzję o ostatecznym kształcie i wielkości kolekcji.

Istnieje ryzyko, że poszczególne kolekcje lub część oferty Grupy mimo podejmowanych starań będą odbiegać od preferencji klientów w danym sezonie, co może spowodować problemy ze zbytem, konieczność obniżenia cen sprzedaży lub dokonania odpisu wartości części zapasu. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z zarządzaniem i rozwojem własnej sieci detalicznej

W ramach przyjętych założeń strategicznych Grupa Kapitałowa aktywnie zarządza siecią sprzedaży detalicznej. Grupa Kapitałowa systematycznie pozyskuje wysokiej jakości powierzchnie handlowe, likwiduje lub wymienia salony, które trwale utraciły zdolność generowania zysku operacyjnego, a także realizuje inwestycje odtworzeniowe, głównie w kluczowych i najbardziej dochodowych lokalizacjach.

Istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych. Opisany czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

Grupa Kapitałowa posiada sieć sprzedaży detalicznej, liczącą ponad 270 lokalizacji. Grupa jest właścicielem tylko 2 z zarządzanych lokalizacji, z pozostałych korzysta na podstawie średnio/długoterminowych umów najmu zawieranych na okres zasadniczo 5 lat, niewielka część umów zawarta jest na czas nieokreślony. Większość z lokali znajduje się w nowoczesnych wielkopowierzchniowych centrach handlowych.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka utraty jednej lub kilku lokalizacji, np. w związku z zamiarem unowocześnienia całego centrum handlowego czy zmianą polityki cenowej wynajmującego. Nie można wykluczyć ryzyka wypowiedzenia umowy najmu w przypadku, gdy Grupa naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Grupy lub przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Grupie na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.

Utrata istniejących lokalizacji może spowodować, że konieczne będzie czasowe ograniczenie działalności na danym obszarze lub też pozyskanie atrakcyjnych lokalizacji będzie wiązało się ze zwiększonymi kosztami. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane z zapewnieniem harmonijnych dostaw asortymentu

Grupa Kapitałowa współpracuje w jednym sezonie z około 200 dostawcami różnego rodzaju surowców oraz gotowych asortymentów odzieży, biżuterii i dodatków. Specyfiką branży jest zamawianie poszczególnych pozycji kolekcji na sezon wiosenno-letni lub jesienno-zimowy ze znacznym wyprzedzeniem, wynoszącym od kilku do nawet kilkunastu miesięcy (w zależności od asortymentu).

Grupa Kapitałowa współpracuje zarówno ze sprawdzonymi, jak i nowymi dostawcami surowców, usług i towarów. Grupa powierza dostawę kluczowych asortymentów dostawcom o wieloletniej historii dobrej współpracy, natomiast dostawa danego rodzaju akcesoriów uzupełniających rozłożona jest na kilku niepowiązanych partnerów biznesowych. Nie można wykluczyć ryzyka opóźnienia lub niedostarczenia asortymentu zamówionego u poszczególnego dostawcy, co powodowałoby powstanie luk w asortymencie proponowanym klientom, a w konsekwencji obniżenie wiarygodności Grupy i utratę części planowanych przychodów ze sprzedaży. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

Zarządzanie zapasami wyrobów gotowych i towarów należy do istotnych czynników, mających wpływ na wyniki sprzedaży w branży Grupy Kapitałowej. Z jednej strony poziom zapasów powinien ułatwiać podjęcie decyzji zakupowej w trakcie oferowania danej kolekcji sezonowej, co prowadzi do wzrostu zapasu w każdym punkcie sprzedaży. Z drugiej – wyższy poziom zapasów generuje dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał obrotowy oraz może prowadzić do nagromadzenia zapasów trudnozbywalnych (produkty sezonowe, „modowe”, nietrafione kolekcje).

Grupa Kapitałowa dokonuje planowania zakupów, produkcji i zapasów uwzględniając także wiedzę i doświadczenie najbliższych klientowi pracowników – personelu sprzedażowego. Kierownicy salonów i regionalni managerowie sprzedaży uczestniczą w prezentacji wzorów poszczególnych kolekcji, wskazując modele, które ich zdaniem będą się cieszyć największym zainteresowaniem klientów. Grupa Kapitałowa na bieżąco analizuje raporty sprzedażowe i kontroluje stan zapasu poszczególnych asortymentów, modeli i rozmiarów w sieci sprzedaży, w razie potrzeby dokonując przesunięć między lokalizacjami, upustów cenowych lub kierując produkt do jednego ze sklepów wyprzedających. W niektórych przypadkach Grupa może także uzupełniać zapas asortymentu w przypadku lepszej niż planowana sprzedaży danego modelu.

Niewłaściwe zarządzanie zapasami stanowi ryzyko dla cen, marż i koniecznego poziomu kapitału obrotowego, przez co może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

Ryzyko związane ze znakami towarowymi

Grupa Kapitałowa opiera swój rozwój na zarządzaniu własnymi markami odzieżowymi oraz jubilerskimi. Grupa w przeszłości zmieniała i restrukturyzowała portfolio marek. Obecnie buduje sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Lantier, Vistula Red, Vesari, Wólczanka, Lambert, W.KRUK, KRUK FASHION oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). Posiada stosowne rejestracje i ochronę znaków towarowych lub zgłoszenia. Główne znaki towarowe Grupy Kapitałowej są przedmiotem zastawów rejestrowych na rzecz obligatariuszy z tytułu emisji Obligacji serii D.

Ponadto Grupa prowadzi sprzedaż towarów objętych chronionymi znakami towarowymi innych producentów (luksusowe zegarki najbardziej znanych światowych marek).

Nie można wykluczyć ryzyka naruszania chronionych znaków towarowych Grupy przez osoby trzecie, a także powstania uszczerbku na wizerunku i dobrym imieniu Grupy, czy obniżenia przychodów i marż w związku z takimi naruszeniami. Nie można wykluczyć ryzyka utraty kontroli nad któryś ze znaków towarowych Grupy Kapitałowej. Wszelkie naruszenia w zakresie znaków towarowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z pogorszeniem wizerunku

Grupa Kapitałowa oferuje produkty pod 9 markami własnymi oraz luksusowe zegarki około 15 marek światowych producentów. Grupa przykłada szczególną wagę do badania gustów i preferencji swoich klientów, projektowania komplementarnych kolekcji, zapewniania najwyższej jakości tkanin i dodatków, nadzorowania jakości każdego elementu oferty produktowej. Grupa dba o stałą poprawę standardu obsługi klienta, w tym dogodne dla klientów lokalizacje salonów sprzedaży, odnawianie aranżacji salonów, dostępność rozmiarów i wzorów, poprawki krawieckie czy obsługę reklamacji. Grupa prowadzi programy lojalnościowe, a także udostępnia możliwość szycia odzieży na miarę oraz z indywidualnie wybranych tkanin i dodatków.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka pogorszenia wizerunku poszczególnych marek w wyniku różnego rodzaju czynników zależnych od Grupy lub zewnętrznych (np. dotyczących marek obcych, obecnych w ofercie Grupy lub negatywnych kampanii innych podmiotów). Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z personelem

Model biznesowy przyjęty przez Grupę Kapitałową powoduje, iż bardzo istotnym aktywem są zasoby ludzkie. Grupa rozwija się w oparciu o wiedzę i umiejętności, a także lojalność i zaangażowanie swoich kluczowych pracowników. Utrata kluczowych pracowników mogłaby istotnie negatywnie wpłynąć na jakość i terminowość realizacji bieżących kolekcji oraz charakter i sukces nowych kolekcji. Nie można wykluczyć ryzyka utraty kluczowych pracowników, trudności z pozyskaniem i wyszkoleniem ich następców o odpowiedniej wiedzy i kwalifikacjach, nadmiernego poziomu rotacji wśród personelu salonów i stoisk firmowych. Nie można wykluczyć, że utrata kluczowych pracowników na rzecz firm konkurencyjnych spowodowałaby także zwiększenie presji konkurencyjnej na Grupę (z uwagi na udostępnienie wypracowanej przez Grupę stylistyki, wiedzy czy know-how). Przedstawione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji

Zarówno polski rynek odzieży, jak i biżuterii, są bardzo rozdrobnione, działają na nich tysiące producentów i dystrybutorów. Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

- konkurencja ze strony dotychczasowych i nowych marek odzieżowych o zasięgu europejskim bądź globalnym, szczególnie w segmentach średnim i wyższym. Zagraniczne przedsiębiorstwa, w sytuacji obniżenia się popytu wewnętrznego we własnym kraju (w efekcie kryzysu finansowego), poszukując nowych rynków zbytu, rozpoczynają lub przyspieszają ekspansję na rynek polski. Także przedsiębiorstwa już istniejące na krajowym rynku, wobec słabnącego popytu na innych rynkach, mogą nasilić działania marketingowe i sprzedażowe w Polsce. Równocześnie w sytuacji kryzysu przedsiębiorstwa posiadające odpowiednie zasoby finansowe i nastawione na intensywny rozwój mają wyjątkową możliwość pozyskania odpowiednio dobrych lokalizacji salonów sprzedaży czy negocjacji korzystnych warunków najmu lokali z uwagi na wymuszone zmiany w sieci sprzedaży wielu konkurentów. Istnieje ryzyko przejmowania części potencjalnych klientów Emitenta przez nowych lub bardziej ekspansywnych uczestników rynku, co może utrudniać realizację planowanego rozwoju i wzrostu wartości przedsiębiorstwa Grupy,
- konkurencja ze strony dwóch znaczących podmiotów z branży jubilerskiej już istniejących na rynku, ze strony mniejszych podmiotów w przypadku ich szybkiego rozwoju, a także wejście na krajowy rynek nowego, silnego przedsiębiorstwa zagranicznego,
- konkurencja podmiotów z Dalekiego Wschodu. Rynek odzieży poddany jest presji ze strony tanich produktów produkowanych w krajach Dalekiego Wschodu, co jest szczególnie widoczne w najniższych segmentach rynku, w których decyzja zakupowa warunkowana jest głównie ceną. Nasilenie się konkurencji producentów

dalekowschodnich może przyczynić się do spadku sprzedaży bądź wymusić zmniejszenie marż Grupy na odzieży z niższego segmentu cenowego,

Nasilenie się konkurencji może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju, wyniki finansowe i sytuację Grupy Kapitałowej.

#### 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). Spółki należące do Grupy Kapitałowej, jak inne przedsiębiorstwa z branży, obserwują konieczność wcześniejszego gromadzenia surowców do produkcji oraz zapasu produktów i towarów przed każdym sezonem sprzedaży. Powoduje to znaczne zaangażowanie kapitału obrotowego, ciągłą konieczność doskonalenia procesu zamówień i dostaw, a także zmienność sprzedaży i wyników finansowych w poszczególnych okresach sprawozdawczych (kwartałach).

Grupa wprowadziła do asortymentu produkty o nieco innej strukturze sezonowości (buty, torebki, biżuteria srebrna), jednakże ich sprzedaż stanowi tylko uzupełnienie oferty podstawowej. Istnieje ryzyko niedostosowania kapitału obrotowego i procesów logistycznych do faktycznej sezonowości w poszczególnych grupach asortymentowych. Nie można wykluczyć ryzyka, iż z uwagi na odbiegające od normalnych w danym sezonie warunki pogodowe, Grupa może mieć trudności ze zbytym sezonowych elementów kolekcji (które z uwagi na trendy mody mogą znacząco utracić na wartości w kolejnym sezonie), co może powodować spadek marż i utworzenie odpisów aktualizujących wartość zapasów. Opisane czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z ewentualną 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. Nie można wykluczyć ryzyka, iż kolejny test na ewentualną utratę wartości wykaże zmniejszenie wartości tego aktywa, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko kursowe

Grupa Kapitałowa uzyskuje przychody zasadniczo w złotym, natomiast ponosi istotne koszty w euro i dolarze amerykańskim, co powoduje narażenie wyniku finansowego na ryzyko kursowe. W okresach osłabiania się złotego w stosunku do głównych walut rozliczeniowych Grupa Kapitałowa ponosi wyższe koszty z tytułu księgowania różnic kursowych.

W walutach innych niż waluta sprawozdawcza Grupa Kapitałowa ponosi dwie grupy kosztów: a) zakupu materiałów do produkcji (tkaniny, dodatki, surowce jubilerskie), biżuterii, zegarków i asortymentów uzupełniających w segmencie odzieżowym (buty, dzianiny, akcesoria skórzane i pozostałe) oraz b) wynikające z umów najmu powierzchni handlowych. Surowce i towary Grupa Kapitałowa kupuje w znacznej mierze w euro oraz dolarze amerykańskim, natomiast czynsze oraz inne opłaty na rzecz wynajmujących ujęte są w równowartości euro i przeliczone według bieżących kursów wymiany.

Grupa Kapitałowa uzyskuje pewne niewielkie przychody w euro (usługa szycia), co zmniejsza łączną ekspozycję walutową. Jednakże w związku z ograniczeniem produkcji przerobowej wielkość tych przychodów zmniejsza się systematycznie, a ich przewidywany poziom może być nieistotny w stosunku do skali działalności Grupy Kapitałowej. Poza tym naturalnym hedgingiem, Grupa Kapitałowa nie stosuje obecnie innych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie, zwłaszcza w połączeniu z zabezpieczeniem cen surowców, w szczególności złota. Za 2013 rok szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Grupy, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w euro to 27,9 mln EUR oraz 14,5 mln USD. W przypadku obniżenia wartości złotego wobec ww. walut wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

### Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

Grupa Kapitałowa wytwarza we własnym zakresie tylko część asortymentu, dla pozostałej części zleca wykonanie z powierzonych materiałów lub kupuje u producentów. Grupa Kapitałowa zaopatruje się w importowane materiały do produkcji, w szczególności wysokogatunkowe tkaniny i dodatki krawieckie oraz złoto, srebro, brylanty i inne kamienie szlachetne. Koszt ww. surowców jest istotnym czynnikiem, mającym wpływ na koszt wytworzenia poszczególnych produktów, znajdujących się w ofercie Grupa Kapitałowa.

Ponadto Grupa Kapitałowa nabywa akcesoria odzieżowe oraz biżuterię i luksusowe zegarki. Grupa Kapitałowa, mając na uwadze wymaganą jakość, aktywnie poszukuje najbardziej optymalnych usługodawców i dostawców. Istnieje istotne ryzyko, że przy dalszym wzroście cen surowców czy kosztów wytworzenia u dostawców / usługodawców, przy małych możliwościach zmiany cen, nie będzie możliwe utrzymanie odpowiednich dla danego typu asortymentu marż. Wymienione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

### Ryzyko kosztu usług obcych

Specyfika działalności Grupy Kapitałowej powoduje, iż znaczący udział w kosztach działalności mają koszty usług obcych. Na usługi obce składają się przede wszystkim czynsze i inne opłaty z tytułu umów najmu powierzchni handlowych, koszty związane z usługą szycia oraz koszty związane z transportem oraz logistyką. Grupa Kapitałowa kupuje także szereg usług typowych takich jak: reklamowe, telekomunikacyjne, prawne, doradcze itp. Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia warunków handlowych jednej lub wielu usług obcych, kupowanych przez Grupę Kapitałową, w szczególności kosztów najmu. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na rentowność działalności, a dalej na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

### Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 31.12.2013 r. zobowiązania w wysokości 6.813 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 129.500 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi, szczególnie istotne w przypadku dużej zmienności rynkowych stóp procentowych (np. w warunkach znacznej niepewności czy kryzysu na rynkach finansowych). Wzrost poziomu stóp procentowych może również zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy. Wymieniony powyżej czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko utraty płynności finansowej

Grupa Kapitałowa posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji oraz zawartych umów kredytowych. W konsekwencji zaciągnięcia powyższych zobowiązań ustanowione zostały (lub trwa ustanawianie) liczne zabezpieczenia obejmujące zdecydowaną większość posiadanego majątku. Obsługa powyższych zobowiązań odbywa się przede wszystkim przy wykorzystaniu bieżących wpływów z działalności.

W skrajnym przypadku gwałtownego, równoczesnego spadku popytu oraz wzrostu kosztów (szczególnie w sytuacji głębokiego osłabienia złotego), w Grupie Kapitałowej mogą pojawić się trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Ewentualne problemy z płynnością mogą negatywnie wpłynąć na możliwość wywiązywania się przez Grupę Kapitałową z harmonogramu spłat ujętych w zawartych umowach. To w konsekwencji może skutkować żądaniem przedterminowego wykupu obligacji, wypowiedzeniem umów, żądaniami zwrotu pożyczonych środków, przejściem składników majątku będących zabezpieczeniem ww. zobowiązań, czy też koniecznością zapłaty kar wynikających z zawartych umów.

Grupa Kapitałowa stara się ograniczać powyższe ryzyko aktywnie zarządzając siecią sprzedaży oraz monitorując poziom kosztów związanych z działalnością w celu maksymalizacji osiąganych przepływów. Zarządzanie ryzykiem płynności finansowej odbywa się poprzez bieżące monitorowanie stanów majątku obrotowego, wpływów osiąganych z działalności detalicznej, spływu należności, stanu zobowiązań i kontrolę harmonogramów płatności oraz systematyczną projekcję przepływów finansowych w skali całego przedsiębiorstwa.

### Ryzyko związane z Obligacjami serii D

Istnieje ryzyko wystąpienia opóźnienia w dokonywaniu częściowego wykupu poszczególnych rat obligacji serii D, a w szczególności końcowej kwoty wykupu w kwocie 87,5 mln zł, płatnej 13.08.2018 r. Nie można również wykluczyć ryzyka, że nie dojdzie do uplasowania nowej emisji obligacji, lub też wartość środków pieniężnych pozyska-



nych z nowej emisji obligacji lub z bieżącej działalności operacyjnej będzie niższa niż niezbędna do wykupu Obligacji serii D w terminie. Istnieje ryzyko, że w takiej sytuacji Emitent nie będzie w stanie pozyskać innego finansowania i dokonać wykupu obligacji. Ponadto w związku z emisją obligacji serii D Grupa zawarła umowę emisyjną z Alior Bank SA z siedzibą w Warszawie. Zarówno warunki emisji obligacji serii D, jak i umowa emisyjna, zawierają szereg tzw. przypadków naruszenia warunków emisji obligacji (kovenanty), tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Grupę (np. w zakresie płatności kwot, ustanowienia zabezpieczenia, utrzymywania pewnych parametrów finansowych w określonych granicach pod groźbą konieczności uzupełnienia zabezpieczenia lub żądania przedterminowego wykupu.). Kovenanty zawarte w umowie emisyjnej oraz w warunkach emisji regulują szeroki zakres działalności Grupy, co może znacznie utrudnić lub uniemożliwić racjonalną i prawidłową reakcję Grupy na zmianę warunków rynkowych. Przypadki naruszenia regulują w szczególności (z ustanowionymi wyjątkami) poziom zadłużenia w stosunku do EBITDA i kapitałów własnych, poziom gotówki, konieczność przeglądu sprawozdań kwartalnych, zakazują wypłaty dywidendy, zaciągania zadłużenia, ustanawiania zabezpieczeń, zbywania aktywów, zobowiązują do udzielania szeregu dodatkowych informacji, działania zgodnie z prawem, przestrzegania postanowień innych umów, dotyczących zadłużenia, ograniczają też znacznie możliwość zmian biznesowych i organizacyjnych w Grupie Kapitałowej.

Istnieje ryzyko, że w przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja niektórych kovenantów może być zagrożona, co powoduje ryzyko żądania przedterminowego wykupu obligacji serii D przez obligatariuszy.

#### Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

Grupa Kapitałowa ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Zabezpieczenia związane są głównie z emisją Obligacji serii D, ale także z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma podmiotami. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Grupy.

Grupa Kapitałowa wielokrotnie negocjowała ustalenie bardziej korzystnych warunków finansowania, m.in. poprzez zmianę wierzycieli finansujących, harmonogramu płatności, terminu spłat. Wierzyciele współpracują z Grupą w celu zachowania możliwości generowania przez niego środków na spłatę zobowiązań w toku normalnej działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej.

Istnieje jednak ryzyko niedotrzymania terminów lub innych warunków emisji Obligacji / warunków umów. Opóźnienia w realizacji powyższych zobowiązań mogą skutkować natychmiastowym wypowiedzeniem całości lub części finansowania, a następnie przejęciem składników majątku Grupy Kapitałowej przez wierzyciela w celu zaspokojenia się z przedmiotu zabezpieczenia. Utrata istotnych składników majątku może prowadzić do znacznych utrudnień w prowadzeniu działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej lub nawet całkowitego zablokowania możliwości prowadzenia działalności, osiągania przychodów i zysków. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązanymi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki dominującej transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są i będą na warunkach rynkowych.

Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązanym, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę. Wymieniony czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 61,39% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka, iż jeden lub kilku ze znaczących akcjonariuszy zmniejszy stan posiadania swoich akcji lub zakończy inwestowanie w akcje Spółki dominującej. Nie można wykluczyć, że podejmowanie

istotnych z punktu widzenia Grupy Kapitałowej decyzji dotyczących jej strategii i działalności operacyjnej zostanie opóźnione lub wręcz zablokowane. Nie można wykluczyć, iż mimo dotychczasowej współpracy interesy znaczących akcjonariuszy będą rozbieżne / sprzeczne. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

Potencjalnym ryzykiem dla działalności Grupy Kapitałowej, tak jak wszystkich podmiotów działających w obrocie gospodarczym, może być zmienność przepisów prawa oraz jego interpretacji. Zmiany prawa handlowego, przepisów podatkowych, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych oraz innych przepisów regulujących działalność przedsiębiorstw, w szczególności w branży Grupy, pociągają za sobą poważne ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej i mogą utrudniać lub uniemożliwiać realizację planowanych działań operacyjnych i prognoz finansowych. W dalszej kolejności zmiany prawa mogą prowadzić do pogorszenia kondycji i wyników finansowych Grupy. Nowe regulacje prawne mogą potencjalnie rodzić pewne ryzyko związane z problemami interpretacyjnymi, brakiem praktyki orzeczniczej, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez sądy lub organy administracji publicznej itp.

Brakiem stabilności charakteryzuje się prawo podatkowe, którego przepisy bywają często zmieniane, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Zmiany opodatkowania działalności gospodarczej w zakresie podatku dochodowego, podatku od towarów i usług lub innych podatków mogą wpłynąć negatywnie na prowadzoną przez Emitenta działalność i poziom dochodów. Interpretacje organów podatkowych również ulegają zmianom, są zastępowane innymi lub też pozostają ze sobą w sprzeczności. Powoduje to brak pewności co do sposobu zastosowania prawa przez organy podatkowe w różnorodnych, często skomplikowanych stanach faktycznych, występujących w obrocie gospodarczym. Grupa narażona jest również na ryzyko związane z możliwością zmian interpretacji przepisów prawa podatkowego, wydawanych przez organy podatkowe.

Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

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

W 2013 roku nie wystąpiły okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Grupy, lub które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań.

**Grzegorz Pilch**

**Radosław Jakociuk**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

*Podpis osoby, której powierzono  
prowadzenie ksiąg rachunkowych*

**Alicja Weber**

.....  
Główny Księgowy

*Kraków, dnia 20 marca 2014 roku*

# VISTULA GROUP

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ  
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA W 2013 ROKU



VISTULA  
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W.KRUK  
1840

wkruk.pl

DENI CLER  
MILANO

denicler.pl



Kraków, 20 marca 2014 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 Gieldzie 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 Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki dominującej

#### Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2013 roku skład Zarządu Vistula Group S.A. był następujący:

- |                     |                    |
|---------------------|--------------------|
| - Grzegorz Pilch    | Prezes Zarządu     |
| - Radosław Jakociuk | Wiceprezes Zarządu |
| - Mateusz Żmijewski | Wiceprezes Zarządu |

W okresie od 31 grudnia 2013 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

#### Rada Nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2013 roku skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. był następujący:

- |                       |                                    |
|-----------------------|------------------------------------|
| - Jerzy Mazgaj        | Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| - Ilona Malik         | Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej |
| - Michał Mierzejewski | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Artur Jędrzejewski  | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Mirosław Panek      | Członek Rady Nadzorczej            |
| - Grzegorz Wójtowicz  | Członek Rady Nadzorczej            |

W okresie od 31 grudnia 2013 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej Vistula Group S.A. nie uległ zmianie.

### 1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 20 marca 2014 roku.

## 1.4 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 grudnia 2013 roku. W opinii Zarządu Jednostki Dominującej na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki i okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółki Grupy Kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości.

## 2. ZASADY SPORZĄDZENIA 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 późniejszymi zmianami).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2013 rok 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 2013, poz. 330, 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 2013 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Zaprezentowane dane finansowe Spółki Dominującej oraz spółki zależnej DCG S.A. z siedzibą w Warszawie na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Opinia i raport z badania biegłego rewidenta są załączone do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2012 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2012 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za 2013 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 10 lipca 2013 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki Dominującej za 2012 rok była również Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o. Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2013 rok wyniosło 58 tys. zł., a za 2012 rok wyniosło 58 tys. zł. Ponadto w dniu 21 października 2013 roku została zawarta umowa na weryfikację sprawozdania finansowego spółki dominującej za III kwartał 2013 roku, wynagrodzenie za usługę wyniosło 18 tys. zł.

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 2013 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.

## **Segmenty działalności**

Grupa Vistula Group specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej 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 sprzedaży detalicznej 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 wykonana z wysokiej jakości tkanin posiada wiele walorów użytkowych jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne linii biznesowej Vistula 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, którą sygnowane są produkty typu fashion & smart casual. Produkty marki Vistula Red charakteryzują się wysoką jakością oraz wzornictwem zgodnym ze światowymi trendami mody.

Vesari – marka 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, będącej 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.

Własna działalność produkcyjna w części odzieżowej w okresie 2013 roku zlokalizowana była głównie w zakładzie zarządzanym przez spółkę zależną Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group S.A. oraz podmiotów spoza Grupy Vistula Group. Po stracie w poprzednim roku głównego kontraktu eksportowe-

go zakład przeszedł gruntowną restrukturyzację, w ramach której ograniczono koszty działalności i dostosowano wielkość produkcji do nowo pozyskanych kontraktów przerobowych. Po za własnym zakładem Spółka współpracuje ze sprawdzonymi producentami niezależnymi, którzy gwarantują zapewnienie usług szycia i konfekcjonowania na najwyższym poziomie oraz oferują konkurencyjne warunki cenowe.

Deni Cler – 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 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 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 sprzedaż detaliczną markowych produktów luksusowych takich jak biżuteria, zegarki oraz przedmioty o charakterze upominków.

W. KRUK jest marką o jednej z najwyższej rozpoznawalności w porównaniu do innych 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 kategorię 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. spinki, breloki do kluczy 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 kilkukrotnie 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 zegarków takich marek jak Rolex (Vistula Group S.A. jest wyłącznym sieciowym dystrybutorem tej marki w Polsce), IWC, Omega, Tag Heuer, Breitling, Maurice Lacroix, Longines, Rado, Tissot, Certina, Atlantic, Frederique Constant, a także marek mody: Gucci, D&G, Armani, oraz Burberry, Michael Kors. Sprzedawane w salonach W.KRUK zegarki renomowanych marek zajmują silną pozycję na polskim rynku, a wartość ich sprzedaży systematycznie wzrasta.

## **3. KAPITAŁ AKCYJNY I AKCJONARIUSZ**

Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A. na ostatni dzień roku obrotowego 2013 oraz na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013.

### **1) Struktura własności kapitału zakładowego Spółki dominującej na dzień 31.12.2013**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 31.12.2013 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę dominującą.

Na dzień 31.12.2013 roku Kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	34 321 341	19,74	34 321 341	19,74
2	IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	25 519 999	14,68	25 519 999	14,68
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
4	ALMA MARKET S.A. wraz z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32

\*dotyczy akcji wchodzących w skład portfeli wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A („PPIM”) zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Podgrupę wszystkich portfeli klientów PPIM stanowi portfel należący do Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta, jest akcjonariuszem Emitenta posiadającym 5,04% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

## 2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z wiedzą Spółki dominującej, na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013 w dniu 20.03.2014 roku

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 20.03.2014 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę dominującą

Na dzień 20 marca 2014 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	34 321 341	19,74	34 321 341	19,74
2	IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
4	ALMA MARKET S.A. wraz z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32

\*dotyczy akcji wchodzących w skład portfeli wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A („PPIM”) zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Podgrupę wszystkich portfeli klientów PPIM stanowi portfel należący do Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta, jest akcjonariuszem Emitenta posiadającym 5,04% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta

## 3) Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji ( udziałów) Vistula Group S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Vistula Group S.A., będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Według stanu na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013 w posiadaniu osób zarządzających znajdowały się następujące ilości akcji Vistula Group S.A.



Zarząd Spółki	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	Wartość nominalna akcji (w zł)
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	240 001	240 001	48 000,20
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	351 962	351 962	70 392,40

Według informacji posiadanych przez Spółkę dominującą na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013, osoby zarządzające nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

Według informacji posiadanych przez Spółkę dominującą na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013 osoby nadzorujące nie posiadają bezpośrednio akcji Vistula Group S.A.

Według informacji posiadanych przez Spółkę dominującą na dzień przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za rok obrotowy 2013, osoby nadzorujące nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

- 4) **warranty subskrypcyjne serii C posiadane przez osoby zarządzające uprawniające do objęcia akcji nowej emisji serii J, wyemitowane przez Spółkę dominującą 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 dominującej, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki dominującej (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 dominującej, upoważnienia zarządu Spółki dominującej do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki dominującej do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym**

Zarząd Spółki	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C posiadanych w dniu przekazania skonsolidowanego raportu rocznego za 2013 r.	Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C posiadanych na dzień sporządzenia skonsolidowanego raportu rocznego tj. na 31.12.2013r.
Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu	430 620	430 620
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	231 022	231 022

#### 4. WYNAGRODZENIA ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ZA 2013 ROK

##### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	1 416 tys. zł.
Radosław Jakociuk	- Wiceprezes Zarządu	375 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	744 tys. zł.
Razem		2 535 tys. zł.

##### Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	186 tys. zł.
Ilona Malik	- Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Artur Jędrzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Grzegorz Wójtowicz	- Członek Rady Nadzorczej	93 tys. zł.
Razem		651 tys. zł.

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2013 rok wyniosły 156 tys. zł., w tym:

Jerzy Mazgaj	-	120 tys. zł.
Grzegorz Pilch	-	12 tys. zł.
Radosław Jakociuk	-	12 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	-	12 tys. zł.

W Grupie funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach na akcje Spółki, szczegółowe informacje na temat programu i jego warunków znajdują się w nocie 39 sprawozdania finansowego. Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę.

## 5. ISTOTNE WYDARZENIA W OKRESIE 2013 ROKU I PO DNIU BILANSOWYM

**Znaczące wydarzenia w okresie 2013 roku i po dniu bilansowym, o których Spółka dominująca informowała w raportach bieżących:**

1) W dniu 18.02.2013 roku w raporcie bieżącym nr 4/2013 Spółka dominująca poinformowała, iż w związku z pkt. 2 "Warunków emisji 500 obligacji imiennych serii C spółki pod firmą Vistula Group Spółka Akcyjna", zgodnie z którym Spółka zastrzegła możliwość późniejszego zabezpieczenia zobowiązań wynikających z emisji obligacji serii C, po doświadczeniu ich emisji do skutku, Spółka otrzymała informację o postanowieniu Sądu Rejonowego dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, Wydział VII Gospodarczy Rejestru Zastawów z dnia 5 lutego 2013 roku o dokonaniu wpisu w Rejestrze Zastawów zastawu rejestrowego na rzecz obligatariuszy, którzy nabyli 500 obligacji imiennych serii C Emitenta o wartości nominalnej i cenie jednostkowej 100.000 zł, o łącznej wartości nominalnej 50.000.000 zł (dalej "Obligatariusze"). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został ustanowiony na znaczących aktywach Emitenta w postaci zbioru rzeczy ruchomych o zmiennym składzie, tj. na zapasach towarów handlowych z branży jubilerskiej będących własnością Emitenta, znajdujących się w magazynach i sklepach prowadzonych pod marką "W.KRUK", których szacunkowa wartość netto na dzień zawarcia umowy zastawu rejestrowego wynosi 50.000.000 zł. Zastaw rejestrowy ustanowiony został na podstawie umowy zastawu rejestrowego zawartej pomiędzy Obligatariuszami (Zastawnik) oraz Emitentem (Zastawca) w celu udzielenia zabezpieczenia fakultatywnego zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy wynikających z emisji obligacji imiennych serii C do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 50.000.000 zł

2) W dniu 28.06.2013 roku w raporcie bieżącym nr 9/2013 Spółka dominująca poinformowała o treści uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki dominującej w dniu 28 czerwca 2013 roku, w tym między innymi o treści Uchwały nr 17/06/2013 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji serii M z wyłączeniem prawa poboru akcji serii M, w sprawie zmiany statutu Spółki i upoważnienia Rady Nadzorczej Spółki do przyjęcia tekstu jednolitego statutu Spółki, przewidującej w celu dofinansowania Spółki podwyższenie kapitału zakładowego Spółki z kwoty 29.003.265 zł do kwoty nie wyższej niż 37.003.265 zł, tj. o kwotę nie wyższą niż 8.000.000,00 zł, poprzez emisję nie więcej niż 40.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii M ("Akcje Serii M") o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda. Emisja Akcji Serii M nastąpi w drodze subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, przeprowadzonej w drodze oferty skierowanej wyłącznie do wybranych przez Zarząd podmiotów. Cena emisyjna Akcji Serii M wynosić będzie 0,80 (osiemdziesiąt groszy) za akcję. Akcje Serii M nie będą miały formy dokumentów i będą podlegały dematerializacji zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Wszystkie Akcje Serii M będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Ostateczny termin zawarcia umów o objęcie Akcji Serii M ustalony został na dzień 31 grudnia 2013 roku;

3) W dniu 26.07.2013 roku w raporcie bieżącym nr 11/2013 Spółka dominująca poinformowała, o podpisaniu w dniu 25 lipca 2013 r. z Raport 5 Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Krakowie („Fundusz”) znaczącej umowy - warunkowej ugody, na mocy której pod warunkami zawieszającymi, którymi są:

- nabycie przez Fundusz poniżej wymienionych wierzytelności przysługujących wierzycielom wobec Spółki; i
- zapłata kwoty 114.902 tys. złotych w terminie do dnia 14 sierpnia 2013 r.

Fundusz umarza pozostałą część poniżej wymienionych wierzytelności.

Powyższa znacząca umowa dotyczy następujących wierzytelności:

1. Umowy o kredyt nieodnawialny Nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., z późn. zm. pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 6.456 tys. złotych;
2. Umowy o linię odnawialną nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., z późn. zm. pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 125.357 tys. złotych
3. Umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01 (nowy numer umowy kredytowej 06446015052001) z dnia 27 czerwca 2008 r. z późn. zm., pomiędzy BNP Paribas Fortis S.A./N.V. (poprzednio Fortis Bank S.A./N.V.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 23.083 tys. złotych.

Ponadto Spółka dominująca zawarła w dniu 26 lipca 2013 r. warunkowe umowy:

1. z wierzycielem Fortis Lease Polska sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, na mocy której pod warunkiem zawieszającym, którym jest zapłata kwoty: 1.869 tys. złotych w terminie do dnia 14 sierpnia 2013 r., wierzyciel ten umarza pozostałą część wierzytelności przysługującej wobec Spółki wynikającej z tytułu poręczeń wekslowych udzielonych przez Spółkę za zobowiązania spółki zależnej, których saldo na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 2.967 tys. złotych.
2. z wierzycielem BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, na mocy której pod warunkiem zawieszającym, którym jest zapłata kwoty 500 tys. złotych w terminie do dnia 14 sierpnia 2013 r., wierzyciel ten umarza pozostałą część wierzytelności przysługującej wobec Spółki wynikającej z tytułu poręczenia zobowiązań kredytowych udzielonych przez Spółkę za zobowiązania spółki zależnej, których saldo na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 11.237 tys. złotych.

Wszystkie powyższe umowy zawierają postanowienie uzależniające ich skuteczność od wykonania pozostałych wyżej wymienionych umów. Spółka dominująca zamierza pozyskać finansowanie dla celów powyższych transakcji ze środków pochodzących z emisji nowych akcji serii M, oraz ze środków pochodzących z planowanej emisji obligacji serii D o wartości nominalnej do 140.000 tys. złotych.

4) W dniu 8.08.2013 roku w raporcie bieżącym nr 12/2013 Spółka dominująca („Emitent”) poinformowała, iż w dniu 7 sierpnia 2013 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 01/08/2013 w sprawie emisji obligacji serii D przez Spółkę Vistula Group S.A. (dalej : "Uchwała 1") oraz uchwałę nr 02/08/2013 w sprawie ustanowienia zabezpieczeń wykupu obligacji serii D emitowanych przez spółkę Vistula Group S.A. (dalej : "Uchwała 2"). Cel emisji obligacji serii D (dalej: "Obligacje") jest oznaczony w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity Dz. U. 2001 Nr 120 poz. 1300 ze zm. dalej: "Ustawa"). Na podstawie Uchwały 1 postanowiono, że środki uzyskane w wyniku emisji Obligacji zostaną przeznaczone na:

(a) zapłatę kwoty spłaty w celu umorzenia następujących wierzytelności:

- (i) obligacji serii C wyemitowanych przez Emitenta na podstawie "Warunków Emisji 500 obligacji imiennych serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. z późn. zm.;
- (ii) z umowy o kredyt nieodnawialny Nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula S.A.);
- (iii) z umowy o linię odnawialną nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula & Wólczanka S.A.), z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;
- (iv) z umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01 (nowy numer umowy kredytowej 06446015052001) z dnia 27 czerwca 2008 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Fortis S.A./N.V. (poprzednio Fortis Bank S.A./N.V.) z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;
- (v) z umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Bank Polska S.A. z późniejszymi zmianami odnoszącej się do poręczenia kredytu odnawialnego nr WAR/3012/07/41/CB udzielonego spółce zależnej - na podstawie umowy z BNP Paribas Bank Polska S.A.;
- (vi) z porozumienia z dnia 23 listopada 2009 r. pomiędzy Vistula Group SA oraz z Fortis Lease Polska Sp. z o.o. regulującego warunki spłaty poręczenia wekslowego udzielonego przez Vistulę na zabezpieczenie zobowiązań leasingowych spółki zależnej - na podstawie umowy z Fortis Lease Polska Sp. z o.o., (b) po spełnieniu wszystkich świadczeń opisanych w punkcie (a) powyżej, pozostałe środki mogą zostać przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Emitenta.

Obligacje są obligacjami na okaziciela i nie mają formy dokumentu. Obligacje są Obligacjami kuponowymi, amortyzowanymi, oprocentowanymi oraz niezabezpieczonymi na dzień emisji Obligacji tj. 13 sierpnia 2013 roku. Na podstawie Uchwały 1, w trybie art. 9 pkt 3 Ustawy, zostało wyemitowanych do 140.000 (słownie: sto czterdzieści tysięcy) sztuk Obligacji, każda o wartości nominalnej 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, o numerach od 1 do 140.000. Łączna wartość nominalna wszystkich emitowanych Obligacji wynosi do 140.000.000 PLN (słownie: sto czterdzieści milionów złotych). Cena emisyjna za jedną Obligację wynosi 1.000 PLN (słownie: jeden tysiąc złotych). Łączna cena emisyjna wszystkich emitowanych Obligacji wynosi 140.000.000 PLN (słownie: sto czterdzieści milionów złotych). Obligatariuszom przysługiwać będzie prawo do odsetek wynikających z oprocentowania Obligacji za dany okres odsetkowy. Obligacje oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej równej stawce WIBOR 6M z drugiego dnia roboczego przed pierwszym dniem danego okresu odsetkowego dla którego dana stopa procentowa będzie ustalona, powiększonej o marżę. Odsetki naliczane będą w okresach półrocznych od dnia przydziału Obligacji, który nastąpi w dniu 13 sierpnia 2013 roku do dnia wykupu obligacji, tj. do dnia 13 sierpnia 2018 roku, przy czym pierwszy okres odsetkowy jest krótszy i kończy się 30 grudnia 2013 roku, a ostatni okres odsetkowy jest dłuższy i kończy się 13 sierpnia 2018 roku. Warunki wykupu Obligacji zostały opisane w raporcie Emitenta nr 12/2013. Obligatariuszom nie będą przysługiwać żadne świadczenia niepieniężne. 8. Obligacje nie są zabezpieczone w rozumieniu Ustawy. Na zabezpieczenie Obligacji nie zostało ustanowione żadne prawo rzeczowe. Emitent zobowiązany jest jednak natomiast do ustanowienia późniejszego zabezpieczenia zobowiązań wynikających z emisji Obligacji, po dojściu emisji Obligacji do skutku, w drodze: ustanowienia zastawu na znakach towarowych Emitenta: Vistula, Wólczanka, W.KRUK oraz zastawu na zbiorze rzeczy ruchomych w postaci towarów handlowych stanowiących całość gospodarczą chociażby ich skład był zmienny będących własnością Emitenta, znajdujących się w sklepach i magazynach Emitenta w terminie do 90 dni od dnia emisji Obligacji oraz złożenia w terminie 7 dni roboczych od dnia emisji Obligacji osobno każdemu z Obligatariuszy przez Emitenta skutecznego i ważnego oświadczenia o poddaniu się osobno na rzecz każdego z Obligatariuszy rygorowi egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt. 5) k.p.c. co do zapłaty wszystkich zobowiązań pieniężnych Spółki z tytułu emisji Obligacji.

5) W dniu 9.08.2013 roku w raporcie bieżącym nr 13/2013 Spółka dominująca („Emitent”) poinformowała, iż w dniu 9 sierpnia 2013 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 03/08/2013 w sprawie przedterminowego wykupu Obligacji serii C w całości celem umorzenia zgodnie z punktem 19 "Warunków Emisji 500 Obligacji Imiennych Serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. Przedterminowym wykupem zostały objęte wszystkie Obligacje Spółki serii C (dalej: "Obligacje"), tj. 500 Obligacji o wartości nominalnej 100.000,00 (sto tysięcy) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 50.000.000,00 (pięćdziesiąt milionów) złotych; Dniem wykupu dla przedterminowego wykupu Obligacji wyznaczono dzień 16 sierpnia 2013 roku. Wykup został dokonany według wartości nominalnej Obligacji. Odsetki będą naliczane do dnia wcześniejszego wykupu i będą płatne w dniu 19 sierpnia 2013 roku.

6) W dniu 13.08.2013 roku w raporcie bieżącym nr 14/2013 Spółka dominująca („Emitent”) poinformowała, że emisja akcji zwykłych na okaziciela serii M, o wartości nominalnej 0,20 zł każda i cenie emisyjnej wynoszącej 0,80 zł za jedną akcję serii M, emitowanych na podstawie uchwały nr 17/06/2013 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 czerwca 2013 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki - doszła do skutku, tj. w ramach subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych przeprowadzonej w drodze oferty skierowanej wyłącznie do wybranych przez Zarząd Emitenta podmiotów, zostało należycie subskrybowanych i opłaconych 40.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M. Zarząd Emitenta poinformował jednocześnie, iż bez zbędnej zwłoki podejmie wszelkie czynności prawne i faktyczne konieczne dla ubiegania się o dopuszczenie wszystkich akcji serii M do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w tym w szczególności czynności związane ze złożeniem i zatwierdzeniem prospektu emisyjnego w Komisji Nadzoru Finansowego.

7) W dniu 13.08.2013 roku w raporcie bieżącym nr 15/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 13 sierpnia 2013 roku emisja obligacji serii D doszła do skutku i w tym dniu Spółka dokonała ich przydziału. Spółka zaoferowała 140.000 (sto czterdzieści tysięcy) obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 140.000.000 (sto czterdzieści milionów) złotych. Wszystkie zaoferowane obligacje serii D zostały objęte i opłacone.

8) W dniu 13.08.2013 roku w raporcie bieżącym nr 16/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 13 sierpnia 2013 roku spełniły się warunki zawieszające zawarcia znaczącej umowy - warunkowej ugody z dnia 25 lipca 2013 roku zawartej pomiędzy Spółką i Raport 5 Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwe-

stycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Krakowie ("Fundusz"), o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 11/2013 z dnia 26 lipca 2013 roku. Spełnienie się warunków zawieszających nastąpiło w wyniku:

1. nabycia przez Fundusz poniżej wymienionych wierzytelności przysługujących wierzycielom wobec Spółki;
  - a) wierzytelności z tytułu Umowy o kredyt nieodnawialny Nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., z późn. zm. pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 6.456 tys. złotych;
  - b) wierzytelności z tytułu Umowy o linię odnawialną nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., z późn. zm. pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 125.357 tys. złotych
  - c) wierzytelności z tytułu Umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01 (nowy numer umowy kredytowej 06446015052001) z dnia 27 czerwca 2008 r. z późn. zm., pomiędzy BNP Paribas Fortis S.A./N.V. (poprzednio Fortis Bank S.A./N.V.) oraz Spółką, których wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2013 r. wynosi: 23.083 tys. złotych; oraz

2. zapłaty kwoty 114.902 tys. złotych.

W związku ze spełnieniem się warunków zawieszających znacząca umowa - warunkowa ugoda zawarta pomiędzy Spółką i Funduszem z dniem 13 sierpnia 2013 r. wywołała skutki prawne.

9) W dniu 12.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 17/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 11 września 2013 r. zawarła z bankiem Alior Bank SA z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę wielocelową o kredyt w rachunku bieżący na kwotę 10.000.000 złotych, limit gwarancyjny 1 na kwotę 5.000.000 euro, limit gwarancyjny 2 na kwotę 800.000 USD i limit gwarancyjny 3 na kwotę 2.600.000 złotych („Umowa”). Na podstawie Umowy Bank udostępnił na rzecz Spółki odnawialny kredyt w rachunku bieżącym na kwotę w wysokości 10.000.000 złotych, (ii) Limit Gwarancyjny 1 na kwotę w wysokości 5.000.000 euro, przeznaczony na gwarancje bankowe (iii) Limit Gwarancyjny 2 na kwotę w wysokości 800.000 USD, przeznaczony na gwarancje bankowe (iv) Limit Gwarancyjny 3 na kwotę w wysokości 2.600.000 złotych, przeznaczony na gwarancje bankowe. Umowa została zawarta na okres 12 miesięcy od dnia zawarcia Umowy. Oprocentowanie kredytu w rachunku bieżącym stanowi WIBOR dla depozytów O/N powiększony o marżę Banku. Ponadto Umowa zawiera szereg tzw. kowenantów, tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Spółkę, których treść nie odbiega jednak istotnie od stosowanych w podobnych umowach standardów rynkowych. Zabezpieczenie wierzytelności Banku stanowiąc będą: hipoteka łączna na nieruchomościach Spółki, zastaw rejestrowy na rachunkach bankowych Spółki, o najwyższym pierwszeństwie zaspokożenia; zastaw rejestrowy na akcjach spółki zależnej DCG SA, cesja wierzytelności z umów ubezpieczenia; cesja wierzytelności z kontraktów handlowych; pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi Spółki; oświadczenie o poddaniu się egzekucji.

10) W dniu 16.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 18/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 16 września 2013 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. Dotychczasowy kapitał zakładowy w kwocie 29.003.265 zł został podwyższony do kwoty 37.003.265 zł. Podwyższenie kapitału nastąpiło w drodze emisji 40.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii M o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Emisja akcji serii M została przeprowadzona na podstawie Uchwały Nr 17/06/2013 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula Group Spółka Akcyjna z dnia 28 czerwca 2013 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji serii M z wyłączeniem prawa poboru akcji serii M, w sprawie zmiany statutu Spółki i upoważnienia Rady Nadzorczej Spółki do przyjęcia tekstu jednolitego statutu Spółki. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Spółki wszystkich emisji wynosi 173.861.625, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W związku z rejestracją podwyższenia kapitału zakładowego Spółki została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zmiana postanowień § 8 ust. 1 oraz ust. 2 Statutu Spółki.

11) W dniu 18.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 19/2013 Spółka dominująca poinformowała, iż w dniu 18.09.2013 roku został złożony do Komisji Nadzoru Finansowego wniosek Spółki o zatwierdzenie Prospektu Emisyjnego sporządzonego w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym 40.000.000 Akcji serii M zaofiarowanych i objętych w trybie subskrypcji prywatnej.

12) W dniu 19.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 20/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 18 września 2013 r. Pioneer Pekao Investment Management S.A. („PPIM”), działając zgodnie z art. 69 ust. 1 pkt 1

w zw. z art. 87 ust. 1 pkt 3 lit. b Ustawy z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zawiadomił Spółkę o wzroście łącznego zaangażowania do poziomu 5,32% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Jednocześnie PPIM, wykonując umowę świadczenia usług w zakresie zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszy, zawarła między Pioneer Pekao Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. a PPIM oraz działając zgodnie z art. 69 ust. 1 pkt 1 i art. 87 ust. 1 pkt 2 lit. a) Ustawy z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zawiadomił Spółkę w imieniu Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego o wzroście łącznego zaangażowania do poziomu 5,04% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych.

13) W dniu 21.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 21/2013 Spółka dominująca poinformowała, że otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa ("IPOPEMA TFI"), zawiadomienie przekazane na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, iż w wyniku nabycia przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI, w tym IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych ("Fundusz") poprzez objęcie akcji serii M i powzięcie w dniu 16 września 2013 r. informacji o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki w związku z emisją akcji Spółki serii M, łączny udział funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI, w tym Funduszu, w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 10%. Na dzień niniejszego zawiadomienia fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI, w tym Fundusz, posiadały łącznie 21.869.999 akcji, co stanowiło 12,58% kapitału zakładowego Spółki i daje 21.869.999 głosów oraz 12,58% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Towarzystwo, jako podmiot zarządzający funduszami inwestycyjnymi, nie wykluczyło zwiększania jak i zmniejszania stanu zaangażowania w Spółkę w ramach IPOPEMA 2 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych, jak i innych zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych.

14) W dniu 30.09.2013 roku w raporcie bieżącym nr 23/2013 Spółka dominująca poinformowała, że w dniu 30 września 2013 roku otrzymała zawiadomienie od Pana Wojciecha Kruka, w którym na podstawie art. 69 ust. 1 pkt 2 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Pan Wojciech Kruk poinformował Spółkę, iż w dniu 23 września 2013 roku powziął informację o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w wyniku którego jego udział w kapitale zakładowym Spółki uległ zmniejszeniu poniżej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W wyniku podwyższenia kapitału zakładowego udział Pana Wojciecha Kruka jako akcjonariusza Spółki spadł do poziomu 4,863% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz 4,863% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

15) W dniu 25.10.2013 roku w raporcie bieżącym nr 24/2013 Spółka dominująca („Emitent”) poinformowała, iż w związku z ust. 5 "Warunków emisji obligacji kuponowych, amortyzowanych serii D o numerach od 1 do 140.000" stanowiących załącznik nr 1 do uchwały Zarządu Emitenta nr 01/08/2013 z dnia 7 sierpnia 2013 roku w sprawie emisji obligacji przez Spółkę Vistula Group S.A. oraz w związku z postanowieniami uchwały Zarządu Emitenta nr 02/08/2013 z dnia 7 sierpnia 2013 roku w sprawie ustanowienia zabezpieczeń wykupu obligacji serii D emitowanych przez spółkę Vistula Group S.A., zgodnie z którymi Emitent zobowiązany był do ustanowienia zabezpieczeń zobowiązań wynikających z emisji obligacji serii D w terminie do 90 dni od dnia emisji obligacji serii D, Emitent otrzymał informacje o postanowieniach Sądu Rejonowego dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, Wydział VII Gospodarczy Rejestru Zastawów z dnia 2 października 2013 roku o dokonaniu wpisów w Rejestrze Zastawów, zastawów rejestrowych na rzecz obligatariuszy, którzy nabyli obligacje serii D Emitenta o łącznej wartości nominalnej 140.000.000 zł (dalej "Obligatariusze"). Przedmiotowe zastawy rejestrowe zostały ustanowione na następujących znaczących aktywach Emitenta :

a) prawach ochronnych do znaków towarowych Emitenta, tj.: wspólnotowego znaku towarowego słowno-graficznego "VISTULA" (numer świadectwa ochronnego 4730289), znaku towarowego słowno-graficznego "W.KRUK 1840" (numer świadectwa ochronnego 72340) oraz znaku towarowego słowno-graficznego "WÓL-CZANKA" (numer świadectwa ochronnego 198512), których szacunkowa wartość na dzień 30 czerwca 2013 roku wynosi odpowiednio 94.334.000 zł, 88.952.000 zł oraz 41.878.000 zł;

b) zbiorze rzeczy ruchomych w postaci towarów handlowych stanowiących całość gospodarczą chociażby ich skład był zmienny będących własnością Emitenta, znajdujących się w sklepach i magazynach Emitenta, których szacunkowa wartość na dzień 31 marca 2013 roku wynosi 338.891.000 zł.

Przedmiotowe zastawy rejestrowe ustanowione zostały na podstawie umów o ustanowienie zastawów rejestrowych zawartych pomiędzy administratorem zastawu działającym na rzecz obligatariuszy obligacji serii D (Zastawnik) oraz Emitentem (Zastawca) w celu udzielenia zabezpieczenia zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy wynikających z emisji obligacji serii D do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 210.000.000 zł.

16) W dniu 12.11.2013 roku w raporcie bieżącym nr 25/2013 Spółka dominująca („Emitent”) poinformowała, że w dniu 12 listopada 2013 roku otrzymała decyzję Komisji Nadzoru Finansowego o zatwierdzeniu prospektu emisyjnego sporządzonego w związku z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. akcji zwykłych na okaziciela serii M Spółki, wyemitowanych na podstawie Uchwały nr 17/06/2013 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 czerwca 2013 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji serii M z wyłączeniem prawa poboru akcji serii M, w sprawie zmiany statutu Spółki i upoważnienia Rady Nadzorczej Spółki do przyjęcia tekstu jednolitego statutu Spółki. Elektroniczna wersja Prospektu Emisyjnego została opublikowana w dniu 14 listopada 2013 roku na stronie internetowej Spółki ([www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl)) w dziale poświęconym relacjom inwestorskim oraz na stronie internetowej firmy inwestycyjnej, to jest Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie ([www.bossa.pl](http://www.bossa.pl)).

17) W dniu 22.11.2013 roku w raporcie bieżącym nr 26/2013 Spółka poinformowała, iż Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. na podstawie uchwały nr 870/13 z dnia 20 listopada 2013 r. postanowił zarejestrować w depozycie papierów wartościowych 40.000.000 (czterdzieści milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii M spółki Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda, oraz oznaczyć je kodem PLVSTLA00011, pod warunkiem podjęcia przez spółkę prowadzącą rynek regulowany decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na tym samym rynku regulowanym, do którego wprowadzone zostały inne akcje tej spółki oznaczone kodem PLVSTLA00011.

18) W dniu 29.11.2013 roku w raporcie bieżącym nr 27/2013 Spółka poinformowała, że w dniu 28 listopada 2013 roku otrzymała wiadomość o podjęciu przez Komisję Nadzoru Finansowego decyzji o zatwierdzeniu aneksu nr 1 do Prospektu Emisyjnego Spółki sporządzonego w związku z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. akcji zwykłych na okaziciela serii M, zatwierdzonego decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 12 listopada 2013 roku, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 25/2013. Aneks nr 1 do Prospektu Emisyjnego został sporządzony w związku z opublikowaniem przez Spółkę w dniu 14 listopada 2013 r. śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Spółki za III kwartał 2013 r.

19) W dniu 29.11.2013 roku w raporcie bieżącym nr 28/2013 Spółka poinformowała, iż otrzymała uchwałę Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. nr 1377/2013 z dnia 29 listopada 2013 r. w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji zwykłych na okaziciela serii M spółki Vistula Group S.A. zgodnie z którą Zarząd Giełdy stwierdził, że do obrotu giełdowego na rynku podstawowym dopuszczonych jest 40.000.000 (czterdzieści milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii M spółki Vistula Group S.A., o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda. Na podstawie § 38 ust. 1 i 3 Regulaminu Giełdy, Zarząd Giełdy postanowił wprowadzić z dniem 3 grudnia 2013 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym akcje spółki Vistula Group S.A., o których mowa powyżej, pod warunkiem dokonania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. w dniu 3 grudnia 2013 r. rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem „PLVSTLA00011”.

20) W dniu 02.12.2013 roku w raporcie bieżącym nr 29/2013 Spółka poinformowała na podstawie komunikatu Działu Operacyjnego Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 2 grudnia 2013 roku, iż w dniu 3 grudnia 2013 roku na podstawie uchwały nr 870/13 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 20 listopada 2013 roku, nastąpi rejestracja w Krajowym Depozycie 40.000.000 (czterdzieści milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii M spółki Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda, pod kodem ISIN PLVSTLA00011.

21) W dniu 19.12.2013 roku w raporcie bieżącym nr 31/2013 Spółka poinformowała, że w dniu 18 grudnia 2013 r. otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, („IPOPEMA TFI”), informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt 2) oraz art. 69 ust. 2 pkt 1) ppkt. a) w zw. z art.

87 ust. 1 pkt 2) ppkt. a) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, że w wyniku zbycia przez fundusz inwestycyjny zarządzany przez IPOPEMA TFI, inny niż IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 10 grudnia 2013 r. a rozliczonej w dniu 13 grudnia 2013 r. akcji Spółki, udział funduszy zarządzanych przez IPOPEMA TFI w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki zmniejszył się poniżej progu 10%. Przed ww. zdarzeniem fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI łącznie z Funduszem posiadały 21.869.999 akcji Spółki, stanowiących 12,58% kapitału zakładowego Spółki, dających 21.869.999 głosów, co stanowiło 12,58% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na dzień niniejszego zawiadomienia łącznie fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI posiadały 16.869.999 akcji, co stanowiło 9,70% kapitału zakładowego Spółki i dawało 16.869.999 głosów oraz 9,70% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

22) W dniu 19.12.2013 roku w raporcie bieżącym nr 32/2013 Spółka poinformowała, że w dniu 19 grudnia 2013 r. otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie („IPOPEMA TFI”), informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych że w wyniku nabycia przez IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) w transakcji przeprowadzonej poza rynkiem regulowanym w dniu 18 grudnia 2013 r. i rozliczonej w dniu 19 grudnia 2013 r., akcji Spółki, udział Funduszu w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 10%. Przed ww. zdarzeniem Fundusz posiadał 16.869.999 akcji, stanowiących 9,70% kapitału zakładowego Spółki, dających 16.869.999 głosów, co stanowiło 9,70% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na dzień niniejszego zawiadomienia Fundusz posiadał łącznie 25.519.999 akcji, co stanowiło 14,68% kapitału zakładowego Spółki i dawało 25.519.999 głosów oraz 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Tym samym na dzień niniejszego zawiadomienia łącznie fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI posiadały 25.519.999 akcji, co stanowiło 14,68% kapitału zakładowego Spółki i dawało 25.519.999 głosów oraz 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Towarzystwo jako podmiot zarządzający funduszami inwestycyjnymi, nie wykluczyło zwiększania jak i zmniejszania stanu zaangażowania w Spółkę w ramach IPOPEMA 2 Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych, jak i innych zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych.

23) W dniu 24.02.2014 roku w raporcie bieżącym nr 5/2014 Spółka poinformowała, że w dniu 24 lutego 2014 r. otrzymała od IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, („IPOPEMA TFI”), informację przekazaną na podstawie przepisów art. 69 ust. 1 pkt 1) Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych o tym, że w wyniku nabycia przez IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) w transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 19 lutego 2014 r. z datą rozliczenia w dniu 24 lutego 2014 r., akcji Spółki, udział Funduszu w ogólnej liczbie głosów Spółki przekroczył próg 15%.

Przed ww. zdarzeniem Fundusz posiadał 25.519.999 akcji, stanowiących 14,68% kapitału zakładowego Spółki, dających 25.519.999 głosów, co stanowiło 14,68% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Na dzień niniejszego zawiadomienia Fundusz posiadał łącznie 28.500.000 akcji, co stanowiło 16,39% kapitału zakładowego Spółki i dawało 28.500.000 głosów oraz 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Tym samym na dzień niniejszego zawiadomienia łącznie fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI posiadały 28.500.000 akcji, co stanowiło 16,39% kapitału zakładowego Spółki i da 28.500.000 głosów, stanowiących 16,39% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

## 6. WYNIKI FINANSOWE GRUPY VISTULA GROUP W 2013 ROKU

Skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Vistula Group za rok 2013 uwzględniają wyniki podmiotu dominującego Vistula Group S.A. oraz wyniki podmiotów zależnych, w tym DCG S.A. W okresie 2013 roku nie nastąpiły zmiany zasad zarządzania Grupą Kapitałową.

Na koniec 2013 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zwiększyła się do poziomu ok. 25 tys. m<sup>2</sup>. Powierzchnia sprzedaży w segmencie odzieżowym wzrosła o 1,8 %.



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

	'000 m <sup>2</sup>	
	31.12.2013	31.12.2012
Segment odzieżowy	18,0	17,7
Segment jubilerski	7,0	7,1
<b>Ogółem detal</b>	<b>25,0</b>	<b>24,8</b>

Podstawowe dane finansowe Grupy Vistula

Pozycja	2013	2012
Przychody ze sprzedaży	397 677	395 513
EBIT	33 646	28 086
EBIT D/A	44 935	40 351
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>45 061</b>	<b>12 276</b>

**Przychody ze sprzedaży**

W 2013 roku przychody ze sprzedaży Grupy wyniosły 397,8 mln PLN i były wyższe od przychodów osiągniętych w roku 2012 o 2,2 mln PLN.

Rok bieżący 2013	w tys. zł			
	Segment Odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	235 649	161 061	967	397 677
Marża brutto	127 014	84 438	1492	212 944
Koszty operacyjne segmentu	87 245	56 437	42 981	186 663
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	7 365	7 365
Przychody i koszty finansowe	-	-	20 869	20 869
Podatek	-	-	9 454	9 454
<b>Wynik netto</b>	<b>39 769</b>	<b>28 001</b>	<b>- 22 709</b>	<b>45 061</b>

Rok poprzedni 2012	w tys. zł			
	Segment Odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	237 845	156 556	1 112	395 513
Marża brutto	123 840	79 543	3 867	204 892
Koszty operacyjne segmentu	84 083	53 789	46 680	184 552
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	-	-	7 746	7 746
Przychody i koszty finansowe	-	-	- 18 800	- 18 800
Podatek	-	-	- 2 990	- 2 990
<b>Wynik netto</b>	<b>39 757</b>	<b>25 754</b>	<b>- 53 324</b>	<b>12 276</b>

### Segment odzieżowy

Przychody Grupy w segmencie odzieżowym w 2013 roku wyniosły 235,6 mln PLN i były o 2,2 mln PLN niższe niż w roku poprzednim. W zakresie męskich marek detalicznych Grupa zanotowała wzrosty sprzedaży wynoszące odpowiednio: dla marki Vistula 9,9 mln PLN (9%), dla marki Wólczanka 2,5 mln PLN (5,3% wzrostu). Należy zwrócić uwagę, że wzrost przychodów został osiągnięty w głównej mierze dzięki rosnącej sprzedaży z 1 m2 co miało wpływ na poprawę efektywności marek męskich, a w konsekwencji pozwoliło utrzymać dochodowość segmentu pomimo gorszych wyników w pozostałych obszarach tego segmentu. Gorsze wyniki detaliczne zanotowała damska marka Deni Cler działająca w ramach spółki zależnej DCG SA, której sprzedaż w roku 2013 uległa zmniejszeniu o 5,3 mln PLN tj. o 12,3%. Jednocześnie DCG osiągnęło niższą marżę brutto na sprzedaży – 21 mln PLN (55,6%) w roku 2013 w stosunku do 24,8 mln PLN (57,7%) w roku 2012, co przy nieznacznym obniżeniu kosztów działalności tej spółki doprowadziły do straty netto na poziomie 2,9 mln zł, które w całości obciążały wyniki Grupy w roku 2013.

Podobnie jak w latach ubiegłych ograniczeniu uległy przychody ze sprzedaży usług przerobowych oraz sprzedaży hurtowej. W roku 2013 ich wartość wyniosła 27,5 mln PLN i była niższa o 9,5 mln PLN (tj. o 25%) od przychodów osiągniętych w roku 2012.

W samym IV kwartale 2013 roku przychody segmentu odzieżowego wyniosły 65,3 mln PLN i były o 0,6 mln PLN (0,9%) niższe od przychodów wygenerowanych w IV kwartale 2012 roku. Grupa zanotowała wzrost sprzedaży detalicznej w obszarze marek męskich: Vistula - wzrost o 3,2 mln PLN (10,3 %), Wólczanka – wzrost o 1,0 mln PLN (7,3%). Spadek sprzedaży zanotowała marka Deni Cler – 1,3 mln PLN (11,4%) oraz sprzedaż hurtowo-przerobowa która zmniejszyła się do poziomu 6,2 mln PLN (tj. o 35,7%)

Marża brutto segmentu odzieżowego w roku 2013 wyniosła 53,9% w stosunku do 52,1% w roku poprzednim. Zmiany te są wynikiem zmian w strukturze sprzedaży (kanał hurtowy oraz przerobu uszlachetniającego cechują się niższymi marżami niż sprzedaż detaliczna), a także poprawą wskaźnika marży brutto w detalicznych markach męskich oraz obniżką wskaźnika marży brutto w Deni Cler.

Pomimo niekorzystnych trendów w marce Deni Cler oraz części hurtowo-eksportowej biznesu, dzięki poprawie marży brutto udało się utrzymać w roku 2013 wynik segmentu na poziomie 39,8 mln PLN

### Segment jubilerski

Przychody Grupy w roku 2013 w segmencie jubilerskim wyniosły 161,1 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w roku 2012 o 4,5 mln PLN (2,9 %). W samym IV kwartale 2013 roku sprzedaż segmentu jubilerskiego była o 4,0 mln PLN (7,7%) wyższa od sprzedaży wygenerowanej w IV kwartale 2012. Marża brutto segmentu jubilerskiego w roku 2013 wyniosła 52,4% w stosunku do 51% w roku 2012. W samym IV kwartale 2013 roku poziom marży brutto wyniósł 55,5% w stosunku do 54,2% w roku 2012.

Wzrost marży brutto jest wynikiem istotnej poprawy na rynku surowcowym głównie w zakresie obniżki cen złota oraz zmian w strukturze sprzedaży w zakresie dynamicznego wzrostu sprzedaży wyrobów złotych w tym brylantowych.

Zysk segmentu jubilerskiego w roku 2013 wyniósł 28 mln PLN i był o 2,2 mln (8,7%) wyższy od zysku wypracowanego w roku 2012. W samym IV kwartale 2013 roku wynik segmentu jubilerskiego wyniósł 14,2 mln PLN i był o 1,9 mln PLN (15,5%) wyższy od wyników wygenerowanych w analogicznym okresie roku poprzedniego.

### Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie 2013 roku wyniosły 41,7 mln PLN i były wyższe niż poziom kosztów ogólnego zarządu w roku 2012 o 0,9 mln PLN tj. o 2,2%. Koszty sprzedaży w okresie 2013 r. wyniosły 144,9 mln PLN i były wyższe od kosztów osiągniętych w analogicznym okresie roku 2012 o 1,2 mln PLN tj. o 0,8%. Największy wpływ na wzrost poziomu kosztów sprzedaży miało osłabienie się polskiej waluty w okresie I połowy roku, które przełożyło się na wzrost kosztów związanych z najmem powierzchni handlowej a także wzrost poziomu wynagrodzeń związany bezpośrednio z lepszymi wynikami sprzedażowymi poszczególnych marek detalicznych.

### Wynik operacyjny.

Poza działalnością operacyjną istotny wpływ na wyniki finansowe 2013 roku miały przeprowadzone w miesiącu sierpniu transakcje związane z restrukturyzacją zadłużenia. W ramach wykonania szeregu porozumień zawartych z Bankiem BNP Paribas Polska S.A., BNP Paribas Fortis S.A. N.V., Fortis Lease Sp. z o.o. oraz Raport 5 Nie-

standaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Zamkniętym Spółka dominująca dokonała całkowitej spłaty swoich zobowiązań wobec wspomnianych powyżej wierzycieli uzyskując redukcję zadłużenia na poziomie ponad 50 mln PLN brutto. Ponadto w ramach konsolidacji zadłużenia, w III kwartale 2013 roku Spółka dominująca dokonała również przedterminowego wykupu obligacji serii C. Wszystkie transakcje zostały sfinansowane środkami pochodzącymi z emisji obligacji serii D (140 mln PLN), emisji akcji serii M (32 mln PLN) oraz środkami własnymi Spółki dominującej. Na skutek powyższych operacji poziom zadłużenia finansowego Spółki dominującej uległ obniżeniu o ponad 80 mln PLN. Jednocześnie z tytułu powyższych transakcji, po odliczeniu wszelkich kosztów, Spółka dominująca osiągnęła dodatkowy zysk operacyjny na poziomie 9,9 mln PLN

Osiągnięty w roku 2013 wynik operacyjny na poziomie 33,7 mln PLN zawiera w sobie wspomniane operacje dotyczące restrukturyzacji finansowania. Dla porównywalności danych należy wspomnieć iż zysk na działalności operacyjnej z roku 2012 w kwocie 28,1 mln PLN zawiera w sobie transakcje zbycia nieruchomości oraz rozliczeń poręczeń generujące dodatkowy zysk na poziomie 8,9 mln PLN.

### Koszty finansowe

Saldo działalności finansowej w roku 2013 jest dodatnie i wynosi 20,9 mln PLN. Poziom ten związany jest z przeprowadzonymi działaniami restrukturyzacji finansowej. Zapłacone koszty odsetkowe w roku 2013 wyniosły 12,2 mln PLN w stosunku do 17,6 mln PLN w roku 2012. Spadek kosztów finansowania związany jest ze spłatą zadłużenia, obniżką bazowych stóp procentowych oraz przeprowadzoną w III kwartale 2013 roku restrukturyzacją finansową.

Łączne efekty wspomnianej restrukturyzacji finansowej na poziomie wyniku netto wyniosły 34,9 mln PLN

### Struktura i charakterystyka bilansu

#### Bilans

	w tys. zł		%	
	2013	2012	2013	2012
<b>Aktywa</b>				
<b>Aktywa trwale</b>	<b>421 778</b>	<b>432 795</b>	<b>67%</b>	<b>68%</b>
<i>W tym: Rzeczowe aktywa trwale</i>	49 468	50 635	8%	8%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>204 154</b>	<b>207 740</b>	<b>33%</b>	<b>32%</b>
<i>w tym: Zapasy</i>	171 150	174 078	27%	27%
<i>w tym: Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności</i>	14 180	18 588	2%	3%
<i>w tym: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>	18 212	14 495	3%	2%
<b>Aktywa razem</b>	<b>625 932</b>	<b>640 535</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Pasywa</b>				
<b>Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego</b>	<b>410 191</b>	<b>333 230</b>	<b>66%</b>	<b>52%</b>
<i>w tym: Zysk netto za rok bieżący</i>	45 061	12 276	7%	2%
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>	<b>120 428</b>	<b>162 468</b>	<b>19%</b>	<b>25%</b>
<i>w tym: Kredyty i pożyczki długoterminowe</i>	0	148 408	0%	23%
<i>w tym: Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacji)</i>	119 000	0	19%	0%
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>	<b>95 313</b>	<b>144 837</b>	<b>15%</b>	<b>23%</b>
<i>w tym: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania</i>	73 186	74 717	12%	12%
<i>w tym: Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i>	6 813	13 238	1%	2%
<i>w tym: Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i>	10 500	50 101	2%	8%
<b>Pasywa razem</b>	<b>625 932</b>	<b>640 535</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

wskaźniki	2 013	2 012
stopa zadłużenia	0,34	0,48
wskaźnik płynności	2,26	1,50
wskaźnik podwyższonej płynności	0,36	0,24

W obrębie wybranych pozycji aktywów Grupy, na przestrzeni roku 2013 roku nie nastąpiły istotne zmiany. Zmiany w obrębie wartości majątku obrotowego wynikają głównie ze spadku pozycji zapasów oraz należności, równocześnie zwiększyła się wartość środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego. Spadek pozycji zapasów oraz należności przy równoczesnym zwiększeniu poziomu przychodów wskazuje na poprawę w zakresie zarządzania majątkiem obrotowym. Zmiany w obrębie wartości należności wynikają z ograniczania działalności w obszarze sprzedaży hurtowej oraz eksportowej.

W strukturze finansowania majątku widoczne są zaistniałe w okresie ubiegłego roku zmiany w obrębie produktów wykorzystywanych do finansowania działalności Grupy, dotyczące głównie podmiotu dominującego. W roku 2013 nastąpiła całkowita spłata kredytów długoterminowych, która była możliwa dzięki emisji akcji (zwiększenie kapitałów własnych spółki) oraz emisji obligacji ze średnioterminowym terminem zapadalności. Równocześnie w drodze umorzenia nastąpiła częściowa redukcja zobowiązań finansowych podmiotu dominującego, która powiększyła wynik finansowy ubiegłego roku, wpływając tym samym na wzrost wartości kapitałów własnych.

W tym samym okresie, na podobnym poziomie względem roku 2012, utrzymany został poziom zobowiązań handlowych, w strukturze finansowania majątku.

Zrealizowane w roku 2013 wyniki finansowe oraz przeprowadzone zmiany w zakresie struktury finansowania mają istotny wpływ na poprawę wskaźników płynności oraz zmniejszenie poziomu zadłużenia. Szczegółowy opis poszczególnych składników bilansu zawarty został w notach do sprawozdania finansowego.

### **Istotne pozycje pozabilansowe**

Istotne pozycje pozabilansowe wskazane zostały w Notach Nr 37 oraz 37a do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

#### **Ryzyko gospodarcze związane z sytuacją makroekonomiczną**

Poziom przychodów spółek z branży Grupy Kapitałowej uzależniony jest od zamożności ludności Polski (w szczególności ludności większych miast), która zmienia się w zależności od koniunktury gospodarczej, w tym: dynamiki wzrostu gospodarczego, poziomu bezrobocia, poziomu dochodów i zadłużenia gospodarstw domowych, konsumpcji indywidualnej, wskaźników optymizmu konsumentów, poziomu kursu euro wobec złotego, stóp procentowych oraz polityki fiskalnej państwa.

Dobra koniunktura gospodarcza zwiększa siłę nabywczą ludności, co przekłada się na wyższą skłonność do zakupu biżuterii i odnawiania garderoby, szczególnie markowymi, dobrymi jakościowo produktami. Ułatwia także podejmowanie decyzji o zakupach finansowanych ze środków obcych (np. karta kredytowa). W warunkach kryzysu, obaw o zatrudnienie i wysokość dochodów, zauważalne jest ograniczenie popytu na odzież i biżuterię z wyższego segmentu cenowego oraz zmiana preferencji i nawyków zakupowych części klientów.

Istnieje ryzyko, że w przypadku przedłużającego się osłabienia lub ponownego pogorszenia koniunktury gospodarczej nastąpią dalsze wahania popytu na produkty, oferowane przez Grupę, co wpłynie negatywnie na jego perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową.

#### **Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii**

Strategia Grupy Kapitałowej zakłada przede wszystkim koncentrację zasobów na zarządzaniu markami własnymi odzieży i biżuterii oraz siecią sprzedaży detalicznej dedykowanej dla posiadanych marek. Grupa Kapitałowa pozycjonuje marki odzieży męskiej w średnim i wyższym segmencie cenowym, natomiast marki biżuterii i odzieży

damskiej w segmencie premium. Grupa Kapitałowa koncentruje się na projektowaniu kolekcji oraz wyborze tkanin i dodatków odpowiedniej jakości, proces szycia powierzając zaufanym partnerom zewnętrznym (część produkcji realizowana jest we własnym zakładzie produkcyjnym). Natomiast w segmencie biżuterii Grupa Kapitałowa koncentruje się na projektowaniu własnych kolekcji autorskich oraz zakupie biżuterii od renomowanych dostawców zagranicznych i krajowych. Wszystkie kolekcje autorskie oraz część biżuterii srebrnej i złotej Grupa Kapitałowa produkuje we własnej pracowni jubilerskiej.

Grupa Kapitałowa koncentruje się na kliencie detalicznym, rozwijając sieć firmowych salonów i stoisk poszczególnych linii biznesowych, a także sklepy internetowe dla głównych marek. Sklepy lokalizowane są w przeważającej mierze w nowoczesnych galeriach handlowych, a uzupełniająco przy prestiżowych ulicach największych miast Polski. Grupa Kapitałowa aktywnie zarządza wynajmowaną powierzchnią sprzedażową, otwierając nowe lokalizacje w galeriach o perspektywie odpowiedniego natężenia popytu i zamykając lokalizacje trwale nierentowne.

Istnieje ryzyko, że strategia Grupy Kapitałowej lub jej poszczególne elementy okaże się niedostosowana do zmieniających się oczekiwań klientów lub warunków rynkowych. Istnieje ryzyko, że realizacja strategii opóźni się lub niektóre elementy nie będą zrealizowane lub nie dadzą zakładanych wyników. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko zmiany gustów nabywców

Grupa Kapitałowa działa w branży, w której podejmowanie decyzji o zakupie uzależnione jest od szeregu subiektywnych czynników, takich jak trendy w modzie, zmiany preferencji indywidualnych, pozycja i postrzeganie różnych marek. Grupa dwukrotnie w ciągu roku proponuje klientom nową sezonową kolekcję odzieży i kilkakrotnie w ciągu roku nową kolekcję biżuterii, uzupełniając klasyczną ofertę podstawową. Grupa zapoznaje się z najnowszymi trendami na pokazach mody, targach biżuterii, targach tkanin i targach dodatków. Dana kolekcja przygotowywana jest przez projektantów Grupy w kilku wariantach każdego z asortymentów, prezentowana (prototypy, próbki) i oceniana. Kierownicy salonów i regionalni managerowie sprzedaży uczestniczą w prezentacji wzorów poszczególnych kolekcji, wskazując modele, które ich zdaniem będą się cieszyć największym zainteresowaniem klientów. Następnie dyrektor marki wraz z zespołem podejmuje decyzję o ostatecznym kształcie i wielkości kolekcji.

Istnieje ryzyko, że poszczególne kolekcje lub część oferty Grupy mimo podejmowanych starań będą odbiegać od preferencji klientów w danym sezonie, co może spowodować problemy ze zbytem, konieczność obniżenia cen sprzedaży lub dokonania odpisu wartości części zapasu. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z zarządzaniem i rozwojem własnej sieci detalicznej

W ramach przyjętych założeń strategicznych Grupa Kapitałowa aktywnie zarządza siecią sprzedaży detalicznej. Grupa Kapitałowa systematycznie pozyskuje wysokiej jakości powierzchnie handlowe, likwiduje lub wymienia salony, które trwale utraciły zdolność generowania zysku operacyjnego, a także realizuje inwestycje odtworzeniowe, głównie w kluczowych i najbardziej dochodowych lokalizacjach.

Istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie uruchomić zaplanowanej nowej powierzchni sprzedaży, uruchomienie opóźni się czy też nowe lokalizacje nie osiągną zakładanych wyników sprzedażowych. Opisany czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z zawartymi umowami najmu

Grupa Kapitałowa posiada sieć sprzedaży detalicznej, liczącą ponad 270 lokalizacji. Grupa jest właścicielem tylko 2 z zarządzanych lokalizacji, z pozostałych korzysta na podstawie średnio/długoterminowych umów najmu zawieranych na okres zasadniczo 5 lat, niewielka część umów zawarta jest na czas nieokreślony. Większość z lokali znajduje się w nowoczesnych wielkopowierzchniowych centrach handlowych.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka utraty jednej lub kilku lokalizacji, np. w związku z zamiarem unowocześnienia całego centrum handlowego czy zmianą polityki cenowej wynajmującego. Nie można wykluczyć ryzyka wypowiedzenia umowy najmu w przypadku, gdy Grupa naruszy postanowienia umowy najmu albo nieprzedłużenia umowy najmu w lokalizacjach wykazujących najwyższą rentowność dla Grupy lub przynoszących satysfakcjonujące wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że warunki najmu, zaproponowane Grupie na kolejny okres mogą niekorzystnie odbiegać od warunków dotychczasowych w danej lokalizacji.

Utrata istniejących lokalizacji może spowodować, że konieczne będzie czasowe ograniczenie działalności na danym obszarze lub też pozyskanie atrakcyjnych lokalizacji będzie wiązało się ze zwiększonymi kosztami. Powyższe czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z zapewnieniem harmonijnych dostaw asortymentu

Grupa Kapitałowa współpracuje w jednym sezonie z około 200 dostawcami różnego rodzaju surowców oraz gotowych asortymentów odzieży, biżuterii i dodatków. Specyfiką branży jest zamawianie poszczególnych pozycji kolekcji na sezon wiosenno-letni lub jesienno-zimowy ze znacznym wyprzedzeniem, wynoszącym od kilku do nawet kilkunastu miesięcy (w zależności od asortymentu).

Grupa Kapitałowa współpracuje zarówno ze sprawdzonymi, jak i nowymi dostawcami surowców, usług i towarów. Grupa powierza dostawę kluczowych asortymentów dostawcom o wieloletniej historii dobrej współpracy, natomiast dostawa danego rodzaju akcesoriów uzupełniających rozłożona jest na kilku niepowiązanych partnerów biznesowych. Nie można wykluczyć ryzyka opóźnienia lub niedostarczenia asortymentu zamówionego u poszczególnego dostawcy, co powodowałoby powstanie luk w asortymencie proponowanym klientom, a w konsekwencji obniżenie wiarygodności Grupy i utratę części planowanych przychodów ze sprzedaży. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z zarządzaniem zapasami

Zarządzanie zapasami wyrobów gotowych i towarów należy do istotnych czynników, mających wpływ na wyniki sprzedaży w branży Grupy Kapitałowej. Z jednej strony poziom zapasów powinien ułatwić podjęcie decyzji zakupowej w trakcie oferowania danej kolekcji sezonowej, co prowadzi do wzrostu zapasu w każdym punkcie sprzedaży. Z drugiej – wyższy poziom zapasów generuje dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał obrotowy oraz może prowadzić do nagromadzenia zapasów trudnozbywalnych (produkty sezonowe, „modowe”, nietrafione kolekcje).

Grupa Kapitałowa dokonuje planowania zakupów, produkcji i zapasów uwzględniając także wiedzę i doświadczenie najbliższych klientowi pracowników – personelu sprzedażowego. Kierownicy salonów i regionalni managerowie sprzedaży uczestniczą w prezentacji wzorów poszczególnych kolekcji, wskazując modele, które ich zdaniem będą się cieszyć największym zainteresowaniem klientów. Grupa Kapitałowa na bieżąco analizuje raporty sprzedażowe i kontroluje stan zapasu poszczególnych asortymentów, modeli i rozmiarów w sieci sprzedaży, w razie potrzeby dokonując przesunięć między lokalizacjami, upustów cenowych lub kierując produkt do jednego ze sklepów wyprzedających. W niektórych przypadkach Grupa może także uzupełniać zapas asortymentu w przypadku lepszej niż planowana sprzedaży danego modelu.

Niewłaściwe zarządzanie zapasami stanowi ryzyko dla cen, marż i koniecznego poziomu kapitału obrotowego, przez co może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane ze znakami towarowymi

Grupa Kapitałowa opiera swój rozwój na zarządzaniu własnymi markami odzieżowymi oraz jubilerskimi. Grupa w przeszłości zmieniała i restrukturyzowała portfolio marek. Obecnie buduje sprzedaż w oparciu o marki Vistula, Lantier, Vistula Red, Vesari, Wólczanka, Lambert, W.KRUK, KRUK FASHION oraz Deni Cler (za pośrednictwem spółki zależnej). Grupa jest w posiadaniu tych marek od początku ich istnienia (za wyjątkiem marki Deni Cler). Posiada stosowne rejestracje i ochronę znaków towarowych lub zgłoszenia. Główne znaki towarowe Grupy Kapitałowej są przedmiotem zastawów rejestrowych na rzecz obligatariuszy z tytułu emisji Obligacji serii D. Ponadto Grupa prowadzi sprzedaż towarów objętych chronionymi znakami towarowymi innych producentów (luksusowe zegarki najbardziej znanych światowych marek).

Nie można wykluczyć ryzyka naruszania chronionych znaków towarowych Grupy przez osoby trzecie, a także powstania uszczerbku na wizerunku i dobrym imieniu Grupy, czy obniżenia przychodów i marż w związku z takimi naruszeniami. Nie można wykluczyć ryzyka utraty kontroli nad któryś z znaków towarowych Grupy Kapitałowej. Wszelkie naruszenia w zakresie znaków towarowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko związane z pogorszeniem wizerunku

Grupa Kapitałowa oferuje produkty pod 9 markami własnymi oraz luksusowe zegarki około 15 marek światowych producentów. Grupa przykłada szczególną wagę do badania gustów i preferencji swoich klientów, projektowania komplementarnych kolekcji, zapewniania najwyższej jakości tkanin i dodatków, nadzorowania jakości każdego elementu oferty produktowej. Grupa dba o stałą poprawę standardu obsługi klienta, w tym dogodne dla klientów lokalizacje salonów sprzedaży, odnawianie aranżacji salonów, dostępność rozmiarów i wzorów, poprawki krawieckie czy obsługę reklamacji. Grupa prowadzi programy lojalnościowe, a także udostępnia możliwość szycia odzieży na miarę oraz z indywidualnie wybranych tkanin i dodatków.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka pogorszenia wizerunku poszczególnych marek w wyniku różnego rodzaju czynników zależnych od Grupy lub zewnętrznych (np. dotyczących marek obcych, obecnych w ofercie Grupy lub negatywnych kampanii innych podmiotów). Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko związane z personelem

Model biznesowy przyjęty przez Grupę Kapitałową powoduje, iż bardzo istotnym aktywem są zasoby ludzkie. Grupa rozwija się w oparciu o wiedzę i umiejętności, a także lojalność i zaangażowanie swoich kluczowych pracowników. Utrata kluczowych pracowników mogłaby istotnie negatywnie wpłynąć na jakość i terminowość realizacji bieżących kolekcji oraz charakter i sukces nowych kolekcji. Nie można wykluczyć ryzyka utraty kluczowych pracowników, trudności z pozyskaniem i wyszkoleniem ich następców o odpowiedniej wiedzy i kwalifikacjach, nadmiernego poziomu rotacji wśród personelu salonów i stoisk firmowych. Nie można wykluczyć, że utrata kluczowych pracowników na rzecz firm konkurencyjnych spowodowałaby także zwiększenie presji konkurencyjnej na Grupę (z uwagi na udostępnienie wypracowanej przez Grupę stylistyki, wiedzy czy know-how). Przedstawione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji

Zarówno polski rynek odzieży, jak i biżuterii, są bardzo rozdrobnione, działają na nich tysiące producentów i dystrybutorów. Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

- konkurencja ze strony dotychczasowych i nowych marek odzieżowych o zasięgu europejskim bądź globalnym, szczególnie w segmentach średnim i wyższym. Zagraniczne przedsiębiorstwa, w sytuacji obniżenia się popytu wewnętrznego we własnym kraju (w efekcie kryzysu finansowego), poszukując nowych rynków zbytu, rozpoczynają lub przyspieszają ekspansję na rynek polski. Także przedsiębiorstwa już istniejące na krajowym rynku, wobec słabnącego popytu na innych rynkach, mogą nasilić działania marketingowe i sprzedażowe w Polsce. Równocześnie w sytuacji kryzysu przedsiębiorstwa posiadające odpowiednie zasoby finansowe i nastawione na intensywny rozwój mają wyjątkową możliwość pozyskania odpowiednio dobrych lokalizacji salonów sprzedaży czy negocjacji korzystnych warunków najmu lokali z uwagi na wymuszone zmiany w sieci sprzedaży wielu konkurentów. Istnieje ryzyko przejmowania części potencjalnych klientów Emitenta przez nowych lub bardziej ekspansywnych uczestników rynku, co może utrudniać realizację planowanego rozwoju i wzrostu wartości przedsiębiorstwa Grupy,
- konkurencja ze strony dwóch znaczących podmiotów z branży jubilerskiej już istniejących na rynku, ze strony mniejszych podmiotów w przypadku ich szybkiego rozwoju, a także wejście na krajowy rynek nowego, silnego przedsiębiorstwa zagranicznego,
- konkurencja podmiotów z Dalekiego Wschodu. Rynek odzieży poddany jest presji ze strony tanich produktów produkowanych w krajach Dalekiego Wschodu, co jest szczególnie widoczne w najniższych segmentach rynku, w których decyzja zakupowa warunkowana jest głównie ceną. Nasilenie się konkurencji producentów dalekowschodnich może przyczynić się do spadku sprzedaży bądź wymusić zmniejszenie marż Grupy na odzieży z niższego segmentu cenowego,

Nasilenie się konkurencji może negatywnie wpłynąć na perspektywy rozwoju, wyniki finansowe i sytuację Grupy Kapitałowej.

### 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). Spółki należące do Grupy Kapitałowej, jak inne przedsiębiorstwa z branży, obserwują konieczność wcześniejszego gromadzenia surowców do produkcji oraz zapasu produktów i towarów przed każdym sezonem sprzedaży. Powoduje to znaczne zaangażowanie kapitału obrotowego, ciągłą konieczność doskonalenia procesu zamówień i dostaw, a także zmienność sprzedaży i wyników finansowych w poszczególnych okresach sprawozdawczych (kwartałach).

Grupa wprowadziła do asortymentu produkty o nieco innej strukturze sezonowości (buty, torebki, biżuteria srebrna), jednakże ich sprzedaż stanowi tylko uzupełnienie oferty podstawowej. Istnieje ryzyko niedostosowania kapitału obrotowego i procesów logistycznych do faktycznej sezonowości w poszczególnych grupach asortymentowych. Nie można wykluczyć ryzyka, iż z uwagi na odbiegające od normalnych w danym sezonie warunki pogodowe, Grupa może mieć trudności ze zbytem sezonowych elementów kolekcji (które z uwagi na trendy mody mogą znacząco utracić na wartości w kolejnym sezonie), co może powodować spadek marż i utworzenie odpisów aktualizujących wartość zapasów. Opisane czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko związane z ewentualną 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. Nie można wykluczyć ryzyka, iż kolejny test na ewentualną utratę wartości wykaże zmniejszenie wartości tego aktywa, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

### Ryzyko kursowe

Grupa Kapitałowa uzyskuje przychody zasadniczo w złotym, natomiast ponosi istotne koszty w euro i dolarze amerykańskim, co powoduje narażenie wyniku finansowego na ryzyko kursowe. W okresach osłabiania się złotego w stosunku do głównych walut rozliczeniowych Grupa Kapitałowa ponosi wyższe koszty z tytułu księgowania różnic kursowych.

W walutach innych niż waluta sprawozdawcza Grupa Kapitałowa ponosi dwie grupy kosztów: a) zakupu materiałów do produkcji (tkaniny, dodatki, surowce jubilerskie), biżuterii, zegarków i asortymentów uzupełniających w segmencie odzieżowym (buty, dzianiny, akcesoria skórzane i pozostałe) oraz b) wynikające z umów najmu powierzchni handlowych. Surowce i towary Grupa Kapitałowa kupuje w znacznej mierze w euro oraz dolarze amerykańskim, natomiast czynsze oraz inne opłaty na rzecz wynajmujących ujęte są w równowartości euro i przeliczane według bieżących kursów wymiany.

Grupa Kapitałowa uzyskuje pewne niewielkie przychody w euro (usługa szycia), co zmniejsza łączną ekspozycję walutową. Jednakże w związku z ograniczeniem produkcji przerobowej wielkość tych przychodów zmniejsza się systematycznie, a ich przewidywany poziom może być nieistotny w stosunku do skali działalności Grupy Kapitałowej. Poza tym naturalnym hedgingiem, Grupa Kapitałowa nie stosuje obecnie innych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ale rozważa ich wprowadzenie, zwłaszcza w połączeniu z zabezpieczeniem cen surowców, w szczególności złota. Za 2013 rok szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Grupy, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w euro to 27,9 mln EUR oraz 14,5 mln USD. W przypadku obniżenia wartości złotego wobec ww. walut wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

### Ryzyko wzrostu cen surowców i kosztów wytworzenia u dostawców

Grupa Kapitałowa wytwarza we własnym zakresie tylko część asortymentu, dla pozostałej części zleca wykonanie z powierzonych materiałów lub kupuje u producentów. Grupa Kapitałowa zaopatruje się w importowane materiały do produkcji, w szczególności wysokogatunkowe tkaniny i dodatki krawieckie oraz złoto,



srebro, brylanty i inne kamienie szlachetne. Koszt ww. surowców jest istotnym czynnikiem, mającym wpływ na koszt wytworzenia poszczególnych produktów, znajdujących się w ofercie Grupa Kapitałowa.

Ponadto Grupa Kapitałowa nabywa akcesoria odzieżowe oraz biżuterię i luksusowe zegarki. Grupa Kapitałowa, mając na uwadze wymaganą jakość, aktywnie poszukuje najbardziej optymalnych usługodawców i dostawców. Istnieje istotne ryzyko, że przy dalszym wzroście cen surowców czy kosztów wytworzenia u dostawców / usługodawców, przy małych możliwościach zmiany cen, nie będzie możliwe utrzymanie odpowiednich dla danego typu asortymentu marż. Wymienione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko kosztu usług obcych

Specyfika działalności Grupy Kapitałowej powoduje, iż znaczący udział w kosztach działalności mają koszty usług obcych. Na usługi obce składają się przede wszystkim czynsze i inne opłaty z tytułu umów najmu powierzchni handlowych, koszty związane z usługą szycia oraz koszty związane z transportem oraz logistyką. Grupa Kapitałowa kupuje także szereg usług typowych takich jak: reklamowe, telekomunikacyjne, prawne, doradcze itp. Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia warunków handlowych jednej lub wielu usług obcych, kupowanych przez Grupę Kapitałową, w szczególności kosztów najmu. Opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na rentowność działalności, a dalej na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko stóp procentowych

Grupa posiadała na dzień 31.12.2013 r. zobowiązania w wysokości 6.813 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 129.500 tys. zł. z tytułu emisji obligacji. Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi, szczególnie istotne w przypadku dużej zmienności rynkowych stóp procentowych (np. w warunkach znacznej niepewności czy kryzysu na rynkach finansowych). Wzrost poziomu stóp procentowych może również zwiększyć koszt finansowania, a tym samym obniżyć rentowność Grupy. Wymieniony powyżej czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko utraty płynności finansowej

Grupa Kapitałowa posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji oraz zawartych umów kredytowych. W konsekwencji zaciągnięcia powyższych zobowiązań ustanowione zostały (lub trwa ustanawianie) liczne zabezpieczenia obejmujące zdecydowaną większość posiadanego majątku. Obsługa powyższych zobowiązań odbywa się przede wszystkim przy wykorzystaniu bieżących wpływów z działalności.

W skrajnym przypadku gwałtownego, równoczesnego spadku popytu oraz wzrostu kosztów (szczególnie w sytuacji głębokiego osłabienia złotego), w Grupie Kapitałowej mogą pojawić się trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Ewentualne problemy z płynnością mogą negatywnie wpłynąć na możliwość wywiązywania się przez Grupę Kapitałową z harmonogramu spłat ujętych w zawartych umowach. To w konsekwencji może skutkować żądaniem przedterminowego wykupu obligacji, wypowiedzeniem umów, żądaniem zwrotu pożyczonych środków, przejęciem składników majątku będących zabezpieczeniem ww. zobowiązań, czy też koniecznością zapłaty kar wynikających z zawartych umów.

Grupa Kapitałowa stara się ograniczać powyższe ryzyko aktywnie zarządzając siecią sprzedaży oraz monitorując poziom kosztów związanych z działalnością w celu maksymalizacji osiąganych przepływów. Zarządzanie ryzykiem płynności finansowej odbywa się poprzez bieżące monitorowanie stanów majątku obrotowego, wpływów osiąganych z działalności detalicznej, splotu należności, stanu zobowiązań i kontrolę harmonogramów płatności oraz systematyczną projekcję przepływów finansowych w skali całego przedsiębiorstwa.

#### Ryzyko związane z Obligacjami serii D

Istnieje ryzyko wystąpienia opóźnienia w dokonywaniu częściowego wykupu poszczególnych rat obligacji serii D, a w szczególności końcowej kwoty wykupu w kwocie 87,5 mln zł, płatnej 13.08.2018 r. Nie można również wykluczyć ryzyka, że nie dojdzie do uplasowania nowej emisji obligacji, lub też wartość środków pieniężnych pozyskanych z nowej emisji obligacji lub z bieżącej działalności operacyjnej będzie niższa niż niezbędna do wykupu Obligacji serii D w terminie. Istnieje ryzyko, że w takiej sytuacji Emitent nie będzie w stanie pozyskać innego finansowania i dokonać wykupu obligacji. Ponadto w związku z emisją obligacji serii D Grupa zawarła umowę emisyjną z

Alior Bank SA z siedzibą w Warszawie. Zarówno warunki emisji obligacji serii D, jak i umowa emisyjna, zawierają szereg tzw. przypadków naruszenia warunków emisji obligacji (kovenanty), tj. szczegółowych i restrykcyjnych klauzul zobowiązujących Grupę (np. w zakresie płatności kwot, ustanowienia zabezpieczenia, utrzymywania pewnych parametrów finansowych w określonych granicach pod groźbą konieczności uzupełnienia zabezpieczenia lub żądania przedterminowego wykupu.). Kovenanty zawarte w umowie emisyjnej oraz w warunkach emisji regulują szeroki zakres działalności Grupy, co może znacznie utrudnić lub uniemożliwić racjonalną i prawidłową reakcję Grupy na zmianę warunków rynkowych. Przypadki naruszenia regulują w szczególności (z ustanowionymi wyjątkami) poziom zadłużenia w stosunku do EBITDA i kapitałów własnych, poziom gotówki, konieczność przeglądu sprawozdań kwartalnych, zakazują wypłaty dywidendy, zaciągania zadłużenia, ustanawiania zabezpieczeń, zbywania aktywów, zobowiązują do udzielania szeregu dodatkowych informacji, działania zgodnie z prawem, przestrzegania postanowień innych umów, dotyczących zadłużenia, ograniczają też znacznie możliwość zmian biznesowych i organizacyjnych w Grupie Kapitałowej.

Istnieje ryzyko, że w przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja niektórych kovenantów może być zagrożona, co powoduje ryzyko żądania przedterminowego wykupu obligacji serii D przez obligatariuszy.

#### Ryzyko realizacji zabezpieczeń i utraty przedmiotów zabezpieczenia

Grupa Kapitałowa ustanowiła liczne zabezpieczenia na całości swojego majątku, zarówno na nieruchomościach, jak i rzeczach ruchomych, zapasach i znakach towarowych. Zabezpieczenia związane są głównie z emisją Obligacji serii D, ale także z umowami kredytowymi i innymi, zawartymi z wieloma podmiotami. Suma zabezpieczeń przekracza wartość bilansową majątku Grupy.

Grupa Kapitałowa wielokrotnie negocjowała ustalenie bardziej korzystnych warunków finansowania, m.in. poprzez zmianę wierzycieli finansujących, harmonogramu płatności, terminu spłat. Wierzyciele współpracują z Grupą w celu zachowania możliwości generowania przez niego środków na spłatę zobowiązań w toku normalnej działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej.

Istnieje jednak ryzyko niedotrzymania terminów lub innych warunków emisji Obligacji / warunków umów. Opóźnienia w realizacji powyższych zobowiązań mogą skutkować natychmiastowym wypowiedzeniem całości lub części finansowania, a następnie przejęciem składników majątku Grupy Kapitałowej przez wierzyciela w celu zaspokojenia się z przedmiotu zabezpieczenia. Utrata istotnych składników majątku może prowadzić do znacznych utrudnień w prowadzeniu działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej lub nawet całkowitego zablokowania możliwości prowadzenia działalności, osiągania przychodów i zysków. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko związane z dokonywaniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Spółka Dominująca zawiera i będzie zawierała transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności ze spółką produkcyjną i spółką odpowiadającą za segment odzieży damskiej. Transakcje z podmiotami powiązanymi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Spółki dominującej transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są i będą na warunkach rynkowych.

Istnieje ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązanym, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę. Wymieniony czynnik może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Spółka dominująca charakteryzuje się rozproszonym akcjonariatem, gdzie największy akcjonariusz nie przekracza 20% głosów na WZ, a pięciu znaczących akcjonariuszy posiada łącznie 61,39% głosów na WZ. Większość z wymienionych akcjonariuszy posiada akcje Spółki dominującej od kilku lat, uczestniczą oni w kształtowaniu działalności Grupy Kapitałowej poprzez reprezentantów w Radzie Nadzorczej.

Nie można jednakże wykluczyć ryzyka, iż jeden lub kilku ze znaczących akcjonariuszy zmniejszy stan posiadania swoich akcji lub zakończy inwestowanie w akcje Spółki dominującej. Nie można wykluczyć, że podejmowanie istotnych z punktu widzenia Grupy Kapitałowej decyzji dotyczących jej strategii i działalności operacyjnej zostanie opóźnione lub wręcz zablokowane. Nie można wykluczyć, iż mimo dotychczasowej współpracy interesy znaczą-

cych akcjonariuszy będą rozbieżne / sprzeczne. Wymienione powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, wyniki i sytuację finansową Grupy.

#### Ryzyko związane z niestabilnością polskiego systemu prawnego, w tym podatkowego

Potencjalnym ryzykiem dla działalności Grupy Kapitałowej, tak jak wszystkich podmiotów działających w obrocie gospodarczym, może być zmienność przepisów prawa oraz jego interpretacji. Zmiany prawa handlowego, przepisów podatkowych, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych oraz innych przepisów regulujących działalność przedsiębiorstw, w szczególności w branży Grupy, pociągają za sobą poważne ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej i mogą utrudniać lub uniemożliwiać realizację planowanych działań operacyjnych i prognoz finansowych. W dalszej kolejności zmiany prawa mogą prowadzić do pogorszenia kondycji i wyników finansowych Grupy. Nowe regulacje prawne mogą potencjalnie rodzić pewne ryzyko związane z problemami interpretacyjnymi, brakiem praktyki orzeczniczej, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez sądy lub organy administracji publicznej itp.

Brakiem stabilności charakteryzuje się prawo podatkowe, którego przepisy bywają często zmieniane, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Zmiany opodatkowania działalności gospodarczej w zakresie podatku dochodowego, podatku od towarów i usług lub innych podatków mogą wpłynąć negatywnie na prowadzoną przez Emitenta działalność i poziom dochodów. Interpretacje organów podatkowych również ulegają zmianom, są zastępowane innymi lub też pozostają ze sobą w sprzeczności. Powoduje to brak pewności co do sposobu zastosowania prawa przez organy podatkowe w różnorodnych, często skomplikowanych stanach faktycznych, występujących w obrocie gospodarczym. Grupa narażona jest również na ryzyko związane z możliwością zmian interpretacji przepisów prawa podatkowego, wydawanych przez organy podatkowe.

#### Rynki zbytu

Grupa Kapitałowa oferuje swoje produkty głównie odbiorcom detalicznym poprzez sieć salonów firmowych. Dominującym rynkiem zbytu dla spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta jest rynek krajowy.

#### Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w 2013 roku głównie surowce pochodzenia zagranicznego. Krajowe źródła zaopatrzenia surowców wykorzystywanych do produkcji wyrobów stanowiły mniejszość. Źródła zaopatrzenia tkanin, oraz wyrobów jubilerskich i dodatków były zdywersyfikowane – żaden z dostawców nie przekroczył progu 10% udziału w dostawach ogółem.

#### Powiązania organizacyjne lub kapitałowe

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

#### Transakcje z podmiotami powiązanymi

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

#### Zaciągnięte kredyty

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

#### Udzielone pożyczki

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

**Postępowania toczące się przez sądem lub organem administracji publicznej**

Informacje o postępowaniach toczących się przed sądem lub organem administracji publicznej zawarte zostały w punkcie Nr 7 informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje**

Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki oraz udzielonych gwarancjach zawarte zostały w punkcie Nr 9 informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Zarządzanie zasobami finansowymi**

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

**Wykorzystanie wpływów z emisji**

W okresie 2013 roku Spółka dokonała emisji akcji serii M. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła postanowieniem Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie z dnia 16 września 2013 roku. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Emitenta wszystkich emisji wynosi 173.861.625 (sto trzydzieści trzy miliony osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy sześćset dwadzieścia pięć). Ogólna liczba głosów wynikająca z wszystkich akcji Emitenta wynosi 173.861.625 (sto trzydzieści trzy miliony osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy sześćset dwadzieścia pięć). Celem emisji była spłata zobowiązań wynikająca z umowy- warunkowej ugody podpisanej w dniu 25 lipca 2013 r. z Raport 5 Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym z siedzibą w Krakowie. Cel emisji został zrealizowany.

W dniu 7 sierpnia 2013 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 01/08/2013 w sprawie emisji obligacji serii D przez Spółkę Vistula Group S.A. oraz uchwałę nr 02/08/2013 w sprawie ustanowienia zabezpieczeń wykupu obligacji serii D emitowanych przez spółkę Vistula Group S.A. Emitent wyemitował 140.000 imiennych obligacji o wartości nominalnej 1000 zł każda i cenie emisyjnej równej wartości nominalnej 1000 zł za każdą obligację. Wyemitowane obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej. W dniu 13 sierpnia 2013 roku emisja obligacji serii D doszła do skutku i w tym dniu Emitent dokonała ich przydziału. Emitent zaoferował 140.000 (sto czterdzieści tysięcy) obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 140.000.000 (sto czterdzieści milionów) złotych. Wszystkie zaoferowane obligacje serii D zostały objęte i opłacone.

Cel emisji obligacji serii D jest oznaczony w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity Dz. U. 2001 Nr 120 poz. 1300 ze zm. dalej: "Ustawa"). Na podstawie Uchwały 1 postanowiono, że środki uzyskane w wyniku emisji Obligacji zostaną przeznaczone na:

(a) zapłatę kwoty spłaty w celu umorzenia następujących wierzytelności:

(i) obligacji serii C wyemitowanych przez Emitenta na podstawie "Warunków Emisji 500 obligacji imiennych serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. z późn. zm.;

(ii) z umowy o kredyt nieodnawialny Nr WAR/2001/06/292/CB z dnia 31 sierpnia 2006 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula S.A.);

(iii) z umowy o linię odnawialną nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. (poprzednio Fortis Bank Polska S.A.) oraz Vistula Group S.A. (poprzednio Vistula & Wólczanka S.A.), z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;

(iv) z umowy o kredyt nieodnawialny nr 015052-471-01 (nowy numer umowy kredytowej 06446015052001) z dnia 27 czerwca 2008 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Fortis S.A./N.V. (poprzednio Fortis Bank S.A./N.V.) z późn. zmianami, w szczególności ze zmianami wynikającymi z Umowy Zmieniającej Umowy Kredytowe oraz Umowę Poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., z zm.;

(v) z umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r., pomiędzy Vistula Group S.A. oraz BNP Paribas Bank Polska S.A. z późniejszymi zmianami odnoszącej się do poręczenia kredytu odnawialnego nr WAR/3012/07/41/CB udzielonego spółce zależnej - na podstawie ugody z BNP Paribas Bank Polska S.A.,;

(vi) z porozumienia z dnia 23 listopada 2009 r. pomiędzy Vistula Group SA oraz z Fortis Lease Polska Sp. z o.o. regulującego warunki spłaty poręczenia wekslowego udzielonego przez Vistulę na zabezpieczenie zobowiązań leasingowych spółki zależnej - na podstawie ugody z Fortis Lease Polska Sp. z o.o.,  
(b) po spełnieniu wszystkich świadczeń opisanych w punkcie (a) powyżej, pozostałe środki mogą zostać przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Emitenta.

W dniu 9 sierpnia 2013 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę nr 03/08/2013 w sprawie przedterminowego wykupu Obligacji serii C w całości celem umorzenia zgodnie z punktem 19 "Warunków Emisji 500 Obligacji Imiennych Serii C Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 17 grudnia 2012 r. stanowiących załącznik do Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 3/12/2012 z dnia 17 grudnia 2012 r. Przedterminowym wykupem zostały objęte wszystkie Obligacje Spółki serii C (dalej: "Obligacje"), tj. 500 Obligacji o wartości nominalnej 100.000,00 (sto tysięcy) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 50.000.000,00 (pięćdziesiąt milionów) złotych; Dniem wykupu dla przedterminowego wykupu Obligacji wyznaczono dzień 16 sierpnia 2013 roku. Wykup został dokonany według wartości nominalnej Obligacji.

### **Realizacja publikowanych prognoz**

Vistula Group S.A. nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2013 rok.

## **7. PLANOWANE DZIAŁANIA ROZWOJOWE**

W związku z wdrożonym w roku ubiegłym, w następstwie przeprowadzonej restrukturyzacji zadłużenia finansowego wobec podmiotów z Grupy BNP Paribas, nowym długoterminowym modelem finansowania opartym wyłącznie na emisji pięcioletnich obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 140 mln zł, Vistula Grupa S.A. oraz jej grupa kapitałowa zapewniły sobie dobre warunki realizacji organicznego rozwoju swoich marek detalicznych. Celami strategicznymi tego rozwoju będą: zwiększenie przychodów ze sprzedaży, poprawa wskaźników marżowych oraz rentowności własnej sieci detalicznej.

W roku bieżącym w segmencie odzieżowym grupy kapitałowej najtrudniejszym wyzwaniem będzie odzyskanie utraconej dynamiki sprzedaży marki Deni Cler, a w konsekwencji zapewnienie trwałej równowagi finansowej dla spółki zależnej DCG S.A. zarządzającej bezpośrednio tą marką. W obszarze marek Vistula i Wólczanka planowane wzrosty sprzedaży będą związane z odpowiednim wykorzystaniem potencjału kolekcji Vistula Red, akcesoriów komplementarnych oraz projektu formalnych i casualowych koszul damskich marki Wólczanka.

W obszarze segmentu jubilerskiego spodziewamy się umocnienia trwającej już od trzech kwartałów pozytywnej tendencji w zakresie zwiększania wolumenu sprzedaży i poprawy rentowności sieci W.KRUK, czemu powinno sprzyjać obniżenie cen metali szlachetnych oraz pozyskanie nowych konkurencyjnych źródeł dostaw zapewniających zachowanie wysokich standardów jakościowych wyrobów jubilerskich. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, podstawowym celem Spółki na rok bieżący będzie utrzymanie poziomu marży brutto w segmencie jubilerskim na poziomie ok. 54%.

Stalymi elementami bieżących działań rozwojowych, podobnie jak w latach ubiegłych będą: rozbudowa sieci detalicznej, zakładająca coroczny wzrost powierzchni handlowej na poziomie 4%, doskonalenie oferty asortymentowej wszystkich marek z uwzględnieniem najnowszych trendów wzorniczych i nowości technologicznych w wykorzystywanych surowcach oraz permanentna praca nad poprawą standardów obsługi w salonach firmowych z zastosowaniem systemu zaawansowanych szkoleń i treningów dla sprzedawców i doradców klienta.

W roku 2014 planowane jest uruchomienie ok. 18 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1100 m<sup>2</sup>. Jednocześnie Grupa Kapitałowa zamierza przeprowadzić inwestycje odtworzeniowe w kluczowych ze względów przychodowych i wizerunkowych lokalizacjach, zarówno w segmencie odzieżowym jak i jubilerskim. Planowana jest również kontynuacja projektu liftingu salonów marki Vistula przystosowującego je do najnowszego shop conceptu tej marki, który został wprowadzony w ubiegłym roku. Łączne nakłady inwestycyjne w roku 2014 wyniosą ok. 8 mln zł co stanowi ok. 2,0 % skonsolidowanych przychodów grupy kapitałowej. Rozwój własnej sieci handlowej wzorem lat ubiegłych będzie finansowany ze środków pochodzących z działalności operacyjnej.

Nowe salony firmowe w ramach podstawowych linii biznesowych, otwierane będą w miastach powyżej 100 000 mieszkańców, w których powstają nowe centra i galerie handlowe i w których oferta marek grupy kapitałowej nie była dotąd wystarczająco dostępna. Jednocześnie Vistula Group S.A. widzi duży potencjał i wiąże duże nadzieje z rozpoczętym w ubiegłym roku projektem franczyzowym, w ramach, którego w mniejszych miastach, poniżej 100 000 mieszkańców, będą uruchamiane nowe salony marek Vistula i Wólczanka. Podobnie jak sieć własna grupy kapitałowej salony franczyzowe będą powstawać w wiodących galeriach handlowych miast, w których dotąd oferta Spółki nie była dostępna. Szacujemy, że w roku 2014 w wyniku rozwoju projektu franczyzowego powierzchnia sieci sprzedaży może się powiększyć o dodatkowe 10 % dla każdej z marek realizującej projekt.

W ramach segmentu odzieżowego główne wysiłki skierowane zostaną na utrzymanie dynamiki wzrostu sprzedaży marek męskich, nowe kampanie marketingowe, które wzmocnią wizerunek marek, dalszy dynamiczny rozwój sklepów internetowych prowadzonych przez grupę kapitałową, których udział w ogólnych przychodach systematycznie rośnie, a także przywrócenie rentowności spółki DCG SA. Działania restrukturyzacyjne podjęte przez nowy zarząd spółki DCG S.A. koncentrują się z jednej strony na poprawie kolekcji, której niepowodzenie upatrujemy jako główną przyczynę kłopotów marki Deni Cler, a z drugiej na obniżeniu kosztów działalności w tym kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży realizowanych między innymi poprzez ograniczenie sieci sprzedaży.

W obrębie segmentu jubilerskiego kontynuowane będą działania mające na celu wykorzystanie potencjału marki W.KRUK dzięki zwiększeniu wzorniczej atrakcyjności nowych kolekcji wizerunkowych wykorzystujących najnowsze osiągnięcia sztuki jubilerskiej. Planowany jest również istotny wzrost inwestycji w rozwój kanału online. Nakłady w tym zakresie będą przede wszystkim przeznaczone na rozwój oprogramowania sklepu internetowego oraz rozbudowę katalogu online, a także na promocje i wzmocnienie wizerunku marki W.KRUK w tym kanale dystrybucji. Pozyskane w roku ubiegłym środki obrotowe umożliwiły dokonanie istotnego zwiększenia zatowarowania w segmencie jubilerskim, co zgodnie z założeniami przełożyło się na wzrost sprzedaży oraz marży brutto na sprzedaży. Również w bieżącym roku Vistula Group S.A. zamierza w dalszym ciągu lokować nadwyżki finansowe w poprawę zatowarowania salonów jubilerskich, upatrując w tym działaniu szanse na zwiększenie sprzedaży tego segmentu oraz dalszą poprawę jego efektywności.

Realizacja planowanego celu strategicznego w postaci sprzedaży zakładu produkcyjnego została przesunięta na rok 2014. Jednocześnie spółka Wólczanka Production 3 Sp. z o.o., która zarządza majątkiem produkcyjnym przeszła proces gruntownej restrukturyzacji dostosowując poziom kosztów działalności do poziomu aktualnych kontraktów przerobowych i w roku 2014 nie przyniesie ujemnej kontrybucji dla grupy kapitałowej.

Połączenie wypracowanych w powyższy sposób lepszych wyników operacyjnych, głównie w wyniku zrealizowania wyższej sprzedaży z wyższą marżą przy jednoczesnym zachowaniu dyscypliny kosztowej, dodatkowo wzmocnionych niższymi kosztami odsetkowymi w związku ze zrealizowaną restrukturyzacją finansową, powinno zaowocować osiągnięciem wyników finansowych znacząco przekraczających wyniki działalności operacyjnej osiągnięte w roku 2013.

## 8. 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.

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

## 9. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2013 roku

Zarząd VISTULA GROUP S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej także „Spółka”) przedstawia oświadczenie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego w VISTULA GROUP S.A. sporządzone zgodnie z Rozporządzeniem 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. Nr 33, poz. 259 z późn. zm.) oraz § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w związku Uchwałą nr 1013/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe.

Niniejsze oświadczenie stanowi wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Spółki będącego częścią raportu rocznego VISTULA GROUP S.A. za rok obrotowy 2013.

Zgodnie z § 2 Uchwały nr 718/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie z dnia 16 grudnia 2009 roku w sprawie przekazywania przez spółki giełdowe raportów dotyczących zasad ładu korporacyjnego, przekazanie niniejszego raportu jest równoważne przekazaniu raportu zgodnie z § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy.

Niniejsze oświadczenie składa się z następujących części:

- I. **Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega VISTULA GROUP S.A.**
- II. **Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych**
- III. **Wskazanie akcjonariuszy VISTULA GROUP S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu**
- IV. **Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**
- V. **Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**
- VI. **Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki**
- VII. **Opis zasad zmiany Statutu Spółki**
- VIII. **Opis sposobu funkcjonowania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**
- IX. **Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółki oraz ich komitetów**
- X. **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

### I.

#### Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega VISTULA GROUP S.A.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega VISTULA GROUP S.A., zawarty jest w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku, zmienionym Uchwałą Rady Giełdy nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku.

Tekst jednolity obowiązujących Spółkę w 2013 roku „Dobrych Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowi załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku. Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://www.corp-gov.gpw.pl>.

Zasady ładu korporacyjnego, wynikające z dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” zostały wdrożone w Spółce na wniosek Zarządu Spółki na podstawie Uchwały nr 8 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 17 czerwca 2009 roku w sprawie przestrzegania w Spółce Vistula Group S.A. zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” będącym załącznikiem do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku oraz na podstawie Uchwały Nr 28/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 29 czerwca 2009 roku w sprawie stanowiska Spółki wobec zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” będącym załącznikiem do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku.

### **Przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”**

Zarząd Spółki oświadcza, że w roku obrotowym kończącym się dnia 31 grudnia 2013 roku, Spółka i jej organy przestrzegały wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku z następującymi wyłączeniami:

#### **Część I:**

##### **- rekomendacja nr 5:**

*„Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).”*

##### **Wyjaśnienie:**

Spółka posiada politykę wynagrodzeń w stosunku do pracowników nie będących członkami jej organów. Spółka nie przyjęła dotychczas formalnie regulaminu określającego politykę wynagrodzeń i zasad jej ustalania dotyczącą członków organów nadzorujących i zarządzających. Niemniej jednak dotychczas stosowana przez Spółkę polityka w tym zakresie jest przejrzysta i zgodna z zaleceniem Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie.

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Podstawowym składnikiem wynagrodzenia Zarządu w 2013 roku było ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie wypłacane z tytułu umowy o pracę. Ponadto Spółka wdrożyła system motywacyjny oparty na warrantach subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji Spółki, którego założenia udostępnione są przez Spółkę na jej stronie internetowej. Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie, którego wysokość określa uchwała Walnego Zgromadzenia. Wysokości wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej podawane są do wiadomości w raportach rocznych Spółki.

##### **- rekomendacja nr 12:**

*„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.”*



**Wyjaśnienie:**

Spółka wyjaśnia, iż obecnie w Statucie Spółki nie ma zapisów, które by pozwalały na udział akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu Spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Z uwagi na brzmienie art. 406<sup>5</sup> Kodeksu spółek handlowych („KSH” lub „Kodeks spółek handlowych”), który zezwala na wprowadzenie komunikacji elektronicznej w ramach Walnego Zgromadzenia tylko w sytuacji, gdy statut to dopuszcza, Spółka aktualnie nie może zapewnić akcjonariuszom udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym. Przyczyną odstąpienia od stosowania w Spółce powyższej zasady są również zbyt wysokie koszty zapewnienia odpowiedniego sprzętu i możliwości technicznych, pozwalających na realizowanie wynikających z niej zadań, niewspółmierne do potencjalnych korzyści wynikających dla akcjonariuszy.

**Część II:**

**- zasada nr 1 podpunkt 9a):**

*„1. Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa:*

*9a) zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub video,”*

**Wyjaśnienie:**

Spółka odstąpiła od stosowania powyższej zasady w związku z niestosowaniem zasady nr 10 części IV „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, co wynika ze zbyt wysokich kosztów zapewnienia odpowiedniego sprzętu i możliwości technicznych, pozwalających na realizowanie wynikających z niej zadań, niewspółmiernych do potencjalnych korzyści wynikających dla akcjonariuszy.

**- zasada nr 2:**

*„Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.”*

**Wyjaśnienie:**

W ocenie Spółki konieczność prowadzenia serwisu korporacyjnego w języku angielskim oraz tłumaczenia wszystkich dokumentów korporacyjnych (w tym treści raportów bieżących i obszernych raportów okresowych) na język angielski wiąże się z nadmiernymi kosztami dla Spółki.

**Część IV:**

**- zasada nr 10:**

*„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:*

*1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,*

*2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.”*

**Wyjaśnienie:**

Zgodnie z informacją przekazaną przez Spółkę w raporcie bieżącym EBI nr 1/2013 z dnia 19.02.2013 r., przyczyną odstąpienia od stosowania przez Spółkę powyższej zasady są zbyt wysokie koszty zapewnienia odpowiedniego sprzętu i możliwości technicznych, pozwalających na realizowanie wynikających z niej zadań, niewspółmierne do potencjalnych korzyści wynikających dla akcjonariuszy.

Wszystkie pozostałe zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” w brzmieniu obowiązującym od dnia 1.01.2013 r. zostały w całości zaimplementowane w działalności Spółki lub proces ich implementacji został wdrożony.

Spółka stopniowo przebudowuje i modyfikuje swoją stronę internetową w celu jak najlepszego dostosowania jej do wymogów określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”.

## II.

### **Opis głównych cech stosowanych w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.**

Sporządzanie sprawozdań finansowych Spółki odbywa się w sposób usystematyzowany w oparciu o obowiązującą w Spółce strukturę organizacyjną. Wdrożone w Spółce narzędzia rachunkowości zarządczej oraz systemy informatyczne wykorzystywane do rejestracji zdarzeń gospodarczych w księgach rachunkowych dają podstawę do oceny, iż sprawozdania finansowe Spółki sporządzane są w sposób rzetelny oraz zawierają wszystkie istotne dane niezbędne do ustalenia sytuacji finansowej i majątkowej Spółki.

Nadzór merytoryczny nad procesem przygotowania sprawozdań finansowych i raportów okresowych Spółki sprawuje Wiceprezes Zarządu odpowiedzialny za sprawy finansowe.

Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Pion Księgowości Finansów, podlegający bezpośrednio Wiceprezesowi Zarządu Spółki ds. finansowych.

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia 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. Nr 33, poz. 259 z późn. zm.).

Wyniki finansowe Spółki są również na bieżąco monitorowane w trakcie roku obrotowego oraz podlegają ocenie okresowej dokonywanej przez Radę Nadzorczą. Na każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej Zarząd Spółki przedkłada informacje na temat aktualnej sytuacji finansowej Spółki.

Skuteczny system kontroli wewnętrznej Spółki i zarządzania ryzykiem w procesie sprawozdawczości finansowej jest zapewniony dzięki:

- przygotowaniu procedur określających zasady i podział odpowiedzialności za sporządzanie sprawozdań finansowych;
- ustaleniu zakresu raportowania na bazie obowiązujących Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF);
- opracowaniu, wdrożeniu i sprawowaniu nadzoru nad stosowaniem w spółkach z Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. spójnych zasad rachunkowości oraz
- półrocznym przeglądom i rocznym badaniom publikowanych sprawozdań finansowych VISTULA GROUP S.A. i Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. przez niezależnego audytora.

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe podlegają niezależnemu badaniu oraz przeglądowi przez biegłych rewidentów, którzy wyrażają opinię o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza na wniosek Zarządu, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymaganą niezależność.

Badania przeprowadzane są stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 poz. 1223 z 2009 roku późn. zm.) (dalej: „ustawa o rachunkowości”),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

W szczególności badania obejmują sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w sposób wrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Zadaniem Spółki jest sporządzenie takiego sprawozdania finansowego, obejmującego dane liczbowe i objaśnienia słowne, które:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej VISTULA GROUP S.A. na dany dzień, jak też jej wyniku finansowego za dany okres,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami Statutu Spółki.

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości, określoną w art. 10 ustawy o rachunkowości. Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości oraz z przepisami ustawy o rachunkowości.

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki ciąży na Zarządzie.

Ewidencja księgowa prowadzona jest przy użyciu techniki komputerowej z zastosowaniem programów, na które Spółka uzyskała licencję. Księgi rachunkowe są przechowywane w siedzibie Spółki. Prowadzona ewidencja umożliwia ustalenie wyniku finansowego, podatku VAT oraz innych zobowiązań budżetowych. Ewidencja księgowa zapewnia poprawność i kompletność zapisów.

Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana.

Zapisy w księgach rachunkowych odzwierciedlają stan rzeczywisty, dane są wprowadzane kompletnie i poprawnie, na podstawie zakwalifikowanych do księgowania dowodów księgowych. Zapewniona jest ciągłość zapisów oraz poprawność działania stosowanych procedur.

### **Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości.**

Dostęp do wprowadzania danych do systemu komputerowego mają wyłącznie wytypowani pracownicy. Kontrola dostępu prowadzona jest na każdym etapie sporządzania sprawozdania finansowego, począwszy od wprowadzania danych źródłowych, poprzez przetwarzanie danych, aż do generowania informacji wyjściowych.

### **III.**

**Wskazanie akcjonariuszy VISTULA GROUP S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.**

#### **5) Struktura własności kapitału zakładowego Spółki na dzień 31.12.2013 roku**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 31.12.2013 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A., zgodnie z informacjami posiadanyymi przez Spółkę.

Na dzień 31.12.2013 roku kapitał zakładowy VISTULA GROUP S.A. dzielił się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	34 321 341	19,74	34 321 341	19,74
2	IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	25 519 999	14,68	25 519 999	14,68
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
4	ALMA MARKET S.A. wraz z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32

\*Dotyczy akcji wchodzących w skład portfeli wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A („PPIM”) zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Podgrupę wszystkich portfeli klientów PPIM stanowi portfel należący do Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, jest akcjonariuszem Spółki posiadającym 5,04% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

#### 6) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2013

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 20.03.2014 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę.

Na dzień 20.03.2014 roku kapitał zakładowy VISTULA GROUP S.A. dzieli się na 173.861.625 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 173.861.625 głosów na Walnym Zgromadzeniu VISTULA GROUP S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	34 321 341	19,74	34 321 341	19,74
2	IPOPEMA 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	28 500 000	16,39	28 500 000	16,39
3	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	19 689 864	11,33	19 689 864	11,33
4	ALMA MARKET S.A. wraz z podmiotem zależnym KRAKCHEMIA S.A.	14 974 589	8,61	14 974 589	8,61
5	Pioneer Pekao Investment Management S.A.*	9 244 728	5,32	9 244 728	5,32

\*Dotyczy akcji wchodzących w skład portfeli wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A („PPIM”) zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Podgrupę wszystkich portfeli klientów PPIM stanowi portfel należący do Pioneer Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, który zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, jest akcjonariuszem Spółki posiadającym 5,04% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

#### IV.

##### **Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień**

Wszystkie akcje VISTULA GROUP S.A. są akcjami zwykłymi na okaziciela, z którymi nie jest związane żadne uprzywilejowanie, w szczególności dotyczące specjalnych uprawnień kontrolnych.

#### V.

##### **Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

Zgodnie ze Statutem VISTULA GROUP S.A. nie występują ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu, takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

#### VI.

##### **Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki**

Zgodnie ze Statutem VISTULA GROUP S.A. ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki nie występują.

#### VII.

##### **Opis zasad zmiany Statutu Spółki**

Zgodnie z brzmieniem art. 430 § 1 Kodeksu spółek handlowych zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia i wpisu do rejestru.

Zgodnie z art. 402 § 2 Kodeksu spółek handlowych w ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia, w którego porządku obrad przewidziano zamierzoną zmianę statutu, należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień statutu.

Zgodnie ze Statutem VISTULA GROUP S.A. wszelkie zmiany Statutu Spółki należą do wyłącznych kompetencji Walnego Zgromadzenia, które decyzje w tej sprawie podejmuje w formie uchwał. Kompetencje wynikające z wyłącznych uprawnień do dokonywania zmian Statutu Spółki Walne Zgromadzenie wykonuje na wniosek Zarządu Spółki przedłożony łącznie z pisemną opinią Rady Nadzorczej. Wniosek akcjonariuszy w tych sprawach powinien być zaopiniowany przez Zarząd Spółki i Radę Nadzorczą.

Zgodnie z art. 415 Kodeksu spółek handlowych uchwała dotycząca zmiany statutu, zapada większością trzech czwartych głosów, jednakże uchwała dotycząca zmiany statutu zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy.

#### VIII.

##### **Opis sposobu funkcjonowania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

## 1) Opis sposobu funkcjonowania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień:

Walne Zgromadzenie VISTULA GROUP S.A. jest organem decydującym o podstawowych sprawach istotnych z punktu widzenia funkcjonowania Spółki.

Walne Zgromadzenie VISTULA GROUP S.A. działa w oparciu o postanowienia Kodeksu spółek handlowych, Statutu Spółki oraz zgodnie ze stałym Regulaminem Walnego Zgromadzenia przyjętym uchwałą nr 2 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2004 roku, zmienionym uchwałą nr 29/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula Group S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku.

Pełny tekst Statutu Spółki, określający w sposób szczegółowy kompetencje Walnego Zgromadzenia, dostępny jest w siedzibie Spółki oraz na stronie internetowej Spółki [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

Do 3 sierpnia 2009 roku Spółka zwoływała Walne Zgromadzenie na podstawie art. 402 Kodeksu spółek handlowych przez ogłoszenie dokonane co najmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia, które zawierało datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad, a w przypadku zamierzonej zmiany Statutu dotychczas obowiązujące postanowienia, jak również treść projektowanych zmian, a także, jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie zawierało projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu.

W okresie od 3 sierpnia 2009 roku z uwagi na nowe regulacje wprowadzone do KSH, do Walnego Zgromadzenia Spółki w stosunku do zasad zwoływania Walnego Zgromadzenia zastosowanie mają następujące poniżej opisane zasady. Zapisy Statutu niezgodne z tymi regulacjami nie mają po tej dacie zastosowania do Walnych Zgromadzeń Spółki.

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

Walne Zgromadzenia Spółki odbywają się w miejscu siedziby Spółki lub w innych miejscach dopuszczonych przez ogólnie obowiązujące przepisy.

W świetle postanowień § 30 ust. 1 Statutu Spółki do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:

- 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 2) powzięcie uchwały o podziale zysku lub pokryciu strat,
- 3) udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- 4) zmiana przedmiotu działalności Spółki,
- 5) zmiana Statutu Spółki,
- 6) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- 7) połączenie Spółki, podział Spółki, przekształcenie Spółki,
- 8) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- 9) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa oraz emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 Kodeksu spółek handlowych,
- 10) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- 11) umarzanie akcji.

Oprócz wyżej wymienionych spraw uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają sprawy określone w Kodeksie spółek handlowych.

Kompetencje wymienione w pkt. 2), 4), 5), 6), 7), 9) powyżej, Walne Zgromadzenie wykonuje na wniosek Zarządu Spółki przedłożony łącznie z pisemną opinią Rady Nadzorczej. Wniosek akcjonariuszy w tych sprawach powinien być zaopiniowany przez Zarząd Spółki i Radę Nadzorczą.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki i powinno się ono odbyć w ciągu 6 miesięcy po zakończeniu roku obrotowego Spółki. Zwyczajne Walne Zgromadzenie może także zwołać Rada Nadzorcza, jeśli Zarząd nie zwoła go tym terminie.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy lub z inicjatywy akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/20 (jedną dwudziestą) kapitału zakładowego Spółki. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powinno zostać zwołane w terminie 2 (dwóch) tygodni od momentu zgłoszenia wniosku przez uprawnione podmioty.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie może zwołać także Rada Nadzorcza, zawsze jeśli zwołanie uzna za wskazane.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mogą zwołać akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie spółki publicznej zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej powinno zawierać co najmniej:

- 1) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad,
- 2) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, w szczególności informacje o:
  - a) prawie akcjonariusza do żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad walnego zgromadzenia,
  - b) prawie akcjonariusza do zgłaszania projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia,
  - c) prawie akcjonariusza do zgłaszania projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad podczas Walnego Zgromadzenia,
  - d) sposobie wykonywania prawa głosu przez pełnomocnika, w tym w szczególności o formularzach stosowanych podczas głosowania przez pełnomocnika, oraz sposobie zawiadamiania spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej o ustanowieniu pełnomocnika,
  - e) możliwości i sposobie uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
  - f) sposobie wypowiedania się w trakcie Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
  - g) sposobie wykonywania prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
- 3) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, o którym mowa w art. 406<sup>1</sup> Kodeksu spółek handlowych,
- 4) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu,
- 5) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej Spółki, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia,
- 6) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia, którego zwołania żądają w trybie art. 400 §1 KSH, a także w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.

W przypadku wyborów członków Rady Nadzorczej w drodze głosowania grupami Przewodniczący Walnego Zgromadzenia wezwie akcjonariuszy lub ich reprezentantów, uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu, aby utworzyli oddzielną grupę lub grupy celem wyboru jednego lub kilku członków Rady Nadzorczej; osoby te nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady Nadzorczej.

Jeżeli nie dojdzie do utworzenia co najmniej jednej grupy zdolnej do wyboru członka Rady Nadzorczej, Przewodniczący Walnego Zgromadzenia stwierdza, że Walne Zgromadzenie nie dokonuje wyborów członków Rady Nadzorczej.

Po dokonaniu wyborów członków Rady Nadzorczej przez utworzoną grupę lub grupy, Walne Zgromadzenie przeprowadzi wybór pozostałych członków Rady Nadzorczej w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze lub ich reprezentanci, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków Rady Nadzorczej, wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inna osoba zgodnie z art. 409 § 1 Kodeksu spółek handlowych, a następnie zarządza wybór Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia. Osoba otwierająca Walne Zgromadzenie powinna powstrzymać się od jakichkolwiek innych rozstrzygnięć merytorycznych lub formalnych.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia sporządza oraz podpisuje listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji, które każdy z nich reprezentuje i przysługujących im głosów. Lista po podpisaniu przez Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia jest wyłożona podczas obrad Walnego Zgromadzenia.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia jest obowiązany zapewnić prawidłowy przebieg obrad i głosowania. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia udziela głosu uczestnikom obrad. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia może przedstawiać Walnemu Zgromadzeniu zasady głosowania i podejmowania uchwał. Może on także w uzasadnionych przypadkach ogłaszać krótkie przerwy w obradach.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia nie ma natomiast prawa, bez zgody Walnego Zgromadzenia, usuwać lub zmieniać kolejności spraw zamieszczonych w porządku obrad.

Komisja skrutacyjna jest powoływana jedynie wtedy, jeżeli nie został zapewniony elektroniczny system liczenia głosów lub jeśli powołania takiej Komisji zażąda akcjonariusz i Walne Zgromadzenie podejmie stosowną uchwałę w tej kwestii. W takim przypadku dwuosobowa Komisja wybierana jest przez Walne Zgromadzenie.

Na wniosek akcjonariusza Walne Zgromadzenie może powołać Komisję uchwał i wniosków. W takim przypadku dwuosobowa Komisja wybierana jest przez Walne Zgromadzenie.

Na wniosek akcjonariusza Walne Zgromadzenie może powołać Komisję skrutacyjną, uchwał i wniosków - pełniącą funkcje zarówno Komisji skrutacyjnej jak i Komisji uchwał i wniosków, o których mowa w § 6 i 7 Regulaminu Walnego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie może zarządzać przerwy w obradach większością dwóch trzecich głosów. Łącznie przerwy nie mogą trwać dłużej niż 30 dni.

W świetle postanowień § 26 ust. 1 Statutu Spółki Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy i reprezentowanych akcji, jeżeli przepisy Kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej.



Jeżeli Statut Spółki lub ustawa nie stanowią inaczej, każda akcja daje na Walnym Zgromadzeniu prawo do jednego głosu.

Stosownie do zapisów § 28 Statutu Spółki głosowanie podczas Walnego Zgromadzenia jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków władz lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Ponadto tajne głosowanie zarządza się na wniosek choćby jednego z obecnych uprawnionych do głosowania.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zwykłą większością głosów oddanych, o ile przepisy Kodeksu spółek handlowych lub Statutu Spółki nie stanowią inaczej.

Uchwały o istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki zapadają większością dwóch trzecich głosów w drodze jawnego i imiennego głosowania. Uchwały takie wymagają ogłoszenia.

Uchwały Walnego Zgromadzenia umieszcza się w protokole sporządzonym przez notariusza. W protokole należy stwierdzić prawidłowość zwołania Walnego Zgromadzenia i jego zdolność do powzięcia uchwał, wymienić powzięte uchwały, a przy każdej uchwale: liczbę akcji, z których oddano ważne głosy, procentowy udział tych akcji w kapitale zakładowym, łączną liczbę ważnych głosów, liczbę głosów "za", "przeciw" i "wstrzymujących się" oraz zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu dołącza się listę obecności z podpisami uczestników Walnego Zgromadzenia oraz listę akcjonariuszy głosujących korespondencyjnie lub w inny sposób przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Dowody zwołania Walnego Zgromadzenia Zarząd dołącza do księgi protokołów.

W protokole umieszcza się również uchwały, które nie zostały przez Walne Zgromadzenie podjęte.

Wypis z protokołu wraz z dowodami zwołania Walnego Zgromadzenia oraz z pełnomocnictwami udzielonymi przez akcjonariuszy Zarząd dołącza do księgi protokołów.

Akcjonariusze mogą przeglądać księgę protokołów, a także żądać wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał.

Pozostałe zasady dotyczące przebiegu Walnego Zgromadzenia reguluje KSH.

## **2) Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania:**

Akcje VISTULA GROUP S.A. są akcjami na okaziciela, z którymi nie jest związane żadne uprzywilejowanie. Każdy akcjonariusz Spółki posiada prawo głosu, które realizowane jest poprzez obecność na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Poniżej opisane zostały prawa majątkowe i korporacyjne akcjonariuszy Spółki. Ponieważ wszystkie akcje wyemitowane przez Spółkę są zdematerializowane, poniżej omówione zostały wyłącznie regulacje dotyczące prawa akcjonariuszy uprawnionych z akcji zdematerializowanych.

### **Z posiadaniem akcji VISTULA GROUP S.A. związane są następujące uprawnienia:**

#### **1. Prawa majątkowe wynikające z akcji:**

- **Prawo do dywidendy**

Prawo do dywidendy określa się jako prawo do udziału w zysku Spółki.

Prawo to ma charakter bezwzględny, co oznacza, że akcjonariusz nie może być go pozbawiony w drodze zapisów w Statucie Spółki lub uchwały Walnego Zgromadzenia.

Aby jednak móc skorzystać z prawa do dywidendy muszą zostać spełnione określone warunki, wśród których najważniejszy to osiągnięcie przez Spółkę zysku.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Uprawnienie do udziału w zysku wynika z faktu bycia akcjonariuszem (posiadania akcji) i jest prawem majątkowym nierozdzielnie powiązaniem z akcją.

Zysk będący podstawą wypłaty dywidendy musi zostać wykazany w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta; zysk ten powinien być jednocześnie przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom.

Zasady wyznaczania uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy określają: KSH, Szczegółowe Zasady Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych („KDPW”) oraz Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wypłata dywidendy następuje za pośrednictwem KDPW. KDPW po otrzymaniu środków finansowych od Spółki przekazuje następnie kwoty należne z tytułu dywidendy na rachunki papierów wartościowych akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych.

Statut Spółki nie zawiera upoważnienia dla Zarządu do wypłacenia akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

- **Prawo poboru**

Akcjonariuszowi przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru) przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH.

Akcjonariusz może w interesie Spółki zostać pozbawiony prawa poboru w części lub w całości. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru.

Pozbawienie prawa poboru wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością czterech piątych głosów. Jednak przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić wyłącznie w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia.

Prawo poboru jest papierem wartościowym w rozumieniu art. 3 pkt 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183 poz.1538 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o obrocie instrumentami finansowymi”), tym samym może więc być przedmiotem notowania na rynku regulowanym. Prawo poboru wiąże się z akcjami już wyemitowanymi. Warunkiem powstania tego prawa jest podjęcie uchwały przez Walne Zgromadzenie o emisji nowych akcji przez Spółkę.

Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego (o ile nie pozbawiono akcjonariuszy prawa poboru) powinna wskazywać dzień prawa poboru, według którego określa się akcjonariuszy, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji. Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem trzech miesięcy licząc od dnia

powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego, a w przypadku spółki publicznej – sześciu miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

- **Prawo do rozporządzenia akcją**

Jedną z podstawowych zasad zawartych w KSH jest prawo do zbycia akcji przez akcjonariusza. Zbycie odbywa się na zasadach określonych w Kodeksie cywilnym.

Zbycie oznacza czynność prawną polegającą na przeniesieniu prawa własności papierów wartościowych z osoby zbywcy na nabywcę. Zbycie może przybrać postać czynności o charakterze odpłatnym (sprzedaż) lub nieodpłatnym (darowizna). Postanowienia Statutu VISTULA GROUP S.A. nie zawierają żadnych ograniczeń odnoszących się do nabywania lub zbywania akcji Spółki.

Z chwilą zarejestrowania akcji Spółki przez KDPW, akcje VISTULA GROUP S.A. zostały zdematerializowane. Z chwilą dematerializacji, zasady dotyczące nabywania własności papierów wartościowych ulegają zmianie, albowiem skutek rozporządzający w postaci zbycia akcji następuje z chwilą zapisania akcji Spółki na rachunku nabywcy.

W przypadku akcji zdematerializowanych obowiązuje bowiem szczególny tryb zbycia akcji: prawa z takich papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania papierów po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Umowa zbycia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery na nabywcę z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W przypadku gdy ustalenie prawa do pożytków z tych papierów wartościowych nastąpiło w dniu, w którym w KDPW powinno zostać przeprowadzone rozliczenie transakcji, lub później, a papiery te są nadal zapisane na rachunku zbywcy, pożytki przypadają nabywcy w chwili dokonania zapisu na jego rachunku papierów wartościowych.

- **Prawo do ustanowienia zastawu lub użytkowania na akcjach**

#### **Ustanowienie zastawu na akcjach**

Akcjonariusz może ustanawiać zastaw na swoich akcjach Spółki.

Statut VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje w tym zakresie żadnych ograniczeń.

Prawo do ustanowienia zastawu na akcjach wynika dla osoby uprawnionej z dyspozycji art. 337 KSH, w którym odnosi się on do rozporządzania akcją, a więc i do dokonywania czynności w zakresie ustanowienia zastawu lub użytkowania na akcjach Spółki.

Przedmiotem zastawu na akcjach nie jest akcja jako rzecz, lecz prawa inkorporowane w akcji. Z tego też powodu do ustanowienia zastawu na akcjach stosuje się postanowienia Kodeksu cywilnego o zastawie na prawach – uregulowanego w art. 327 – 335 Kodeksu cywilnego.

W świetle art. 329 § 1 zd. 1 Kodeksu cywilnego, do ustanowienia zastawu na prawie stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące zbywania tego prawa. Ustanowienie zastawu wymagać będzie zawarcia umowy pomiędzy akcjonariuszem występującym jako zastawca oraz jego wierzycielem występującym jako zastawnik, a następnie przeniesienia posiadania akcji na rzecz zastawnika.

Status prawny zastawnika akcji jest między innymi regulowany w postanowieniach: art. 340 § 1 i 3, art. 341, art. 362 § 3, art. 588 KSH.

Ustanowienie zastawu na akcjach spółek, których akcje są dopuszczone do publicznego obrotu jest objęte odrębnym reżimem prawnym.

W związku z zawarciem umowy ustanowienia zastawu, zastawnikowi co do zasady przysługują będą prawa majątkowe, które określa się mianem pożytków prawa (art. 54 Kodeksu cywilnego). Do praw tych zalicza się: prawo głosu, prawo do dywidendy, prawo do udziału w masie likwidacyjnej.

W odniesieniu do prawa głosu należy wspomnieć, iż zgodnie z art. 340 § 3 Kodeksu spółek handlowych, w okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.

### **Ustanowienie użytkowania na akcjach**

Akcjonariusz może ustanawiać użytkowanie na swoich akcjach Spółki.

Statut VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje w tym zakresie żadnych ograniczeń.

Prawna dopuszczalność ustanawiania użytkowania na akcjach wynika z dyspozycji art. 265 Kodeksu cywilnego stanowiącego, iż przedmiotem użytkowania mogą być również prawa. Ustanowienie użytkowania na akcjach odnosić się będzie do praw z akcjami związanymi. Status prawny użytkownika akcji regulowany jest postanowieniami art. 4 § 1 pkt. 4a, art. 340, 341 § 2, art. 343 § 2 oraz 406 § 1 KSH.

Ustanowienie użytkowania na akcjach wymaga zawarcia umowy z udziałem akcjonariusza oraz osobą trzecią, na rzecz której prawo użytkowania jest ustanawiane (użytkownika).

Należy wskazać na regulację zawartą w art. 340 § 3 Kodeksu spółek handlowych, zgodnie z którą w okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.

## **2. Prawa korporacyjne akcjonariusza:**

- **Prawo akcjonariusza do wyboru członków Rady Nadzorczej Spółki**

Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. składa się z 5 - 6 członków. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji.

W przypadku, gdy wybór odbywa się poprzez Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej może być dokonany w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Regulamin Walnego Zgromadzenia obowiązujący w VISTULA GROUP S.A. przewiduje zasady postępowania w przypadku dokonywania wyboru członków Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Osoby reprezentujące na Walnym Zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków Rady Nadzorczej, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej, nie biorąc jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady Nadzorczej.

Wybór Rady Nadzorczej grupami preferuje akcjonariuszy mniejszościowych. Dzięki możliwości utworzenia oddzielnych grup mogą oni wprowadzić do Rady Nadzorczej własnych przedstawicieli. Wybór grupami odbywa się na wniosek akcjonariuszy nawet wówczas, gdy Statut Spółki przewiduje inny sposób powołania Rady Nadzorczej. Wybór grupami dotyczy wszystkich członków Rady Nadzorczej. Wyjątek stanowi sytuacja, kiedy w skład Rady Nadzorczej wchodzi osoba powołana przez podmiot upoważniony do samodzielnego wyboru na podstawie odrębnych przepisów prawa. Wówczas wyborowi podlegają jedynie pozostali członkowie Rady Nadzorczej.

Jeżeli Rada Nadzorcza została wybrana w drodze głosowania oddzielnymi grupami, każda grupa ma prawo delegować jednego spośród wybranych przez siebie członków Rady Nadzorczej do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych. Członkowie ci mają prawo uczestniczenia w posiedzeniach Zarządu z głosem doradczym. Zarząd obowiązany jest zawiadomić ich uprzednio o każdym swoim posiedzeniu.

Członkowie Rady Nadzorczej, delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru, otrzymują osobne wynagrodzenie, którego wysokość ustala Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie może powierzyć to uprawnienie Radzie Nadzorczej. W stosunku do tych osób obowiązuje zakaz konkurencji, o którym mowa w art. 380 KSH.

- **Prawo do zwołania i żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub umieszczenia określonych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia**

Akcjonariuszom lub akcjonariuszowi Spółki reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki przysługuje prawo do żądania zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Zgromadzenia. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariusze powinni złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Zgromadzenia. Zgromadzenie, o którym mowa, podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia Zgromadzenia ma ponieść Spółka. Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane Zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą Zgromadzenia. W zawiadomieniu o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, o którym mowa w niniejszym akapicie należy powołać się na postanowienie sądu rejestrowego.

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Dodatkowo prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przyznane zostało akcjonariuszom reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia (art. 399 § 3 KSH).

Powyżej opisane prawa regulowane są postanowieniami KSH, natomiast Statut VISTULA GROUP S.A. nie zawiera w tym zakresie żadnych ograniczeń ani uprzywilejowań dla akcjonariuszy Spółki. W Statucie Spółki nie zostały ponadto przyznane żadne osobiste uprawnienia związane ze zwoływaniem Walnych Zgromadzeń.

- **Prawo do udziału na Walnym Zgromadzeniu oraz prawo żądania wydania odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia**

Prawo akcjonariusza do uczestnictwa na Walnym Zgromadzeniu jest jednym z podstawowych praw akcjonariusza o charakterze bezwzględny, którego akcjonariusz nie może być pozbawiony. Realizację tego uprawnienia gwarantuje akcjonariuszowi art. 412 KSH.

Zgodnie z art. 406<sup>1</sup> § 1 KSH prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Spółki mają osoby, będące akcjonariuszami w dniu rejestracji, tj. na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia.

Uprawniony ze zdematerializowanych akcji na okaziciela, aby wziąć udział w Walnym Zgromadzeniu Spółki, powinien wystąpić do podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu o wystawienie imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 1 w związku z § 6 i § 7 KSH).

Spółka ustala listę uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Zarząd wyklada listę do wiadomości w siedzibie Spółki na 3 (trzy) dni powszednie przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników.

Statut VISTULA GROUP S.A. nie dopuszcza udziału akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Pełnomocnictwo do udziału w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej lub do wykonywania prawa głosu wymaga udzielenia na piśmie bądź w formie elektronicznej bez wymogu użycia bezpiecznego podpisu weryfikowanego przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu.

Walne Zgromadzenie Spółki wprowadziło 29 czerwca 2009 uchwałą nr 29/06/2009 zmianę do Regulaminu Walnego Zgromadzenia dotyczącą procedury zawiadamiania Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej za pośrednictwem środków komunikacji elektronicznej.

Akcjonariusz uprawniony jest do zawiadomienia Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółki lub do wykonywania prawa głosu w formie elektronicznej bez wymogu użycia bezpiecznego podpisu takiego pełnomocnictwa zgodnie z zasadami określonymi poniżej.

Przed terminem Walnego Zgromadzenia, Spółka udostępnia na stronie internetowej [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl) formularz pełnomocnictwa, który po wypełnieniu, akcjonariusz może przesłać do Spółki za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

Akcjonariusz, który chce udzielić pełnomocnictwa w wyżej wymienionej formie, zwraca się osobiście lub na piśmie do Spółki o wydanie loginu i hasła, które umożliwi akcjonariuszowi przeprowadzenie procedury weryfikacji i udzielenia pełnomocnictwa w formie elektronicznej. Akcjonariusz zobowiązuje się zachować w poufności nadany mu login i hasło. Login i hasło przesyłane są akcjonariuszowi przesyłką listową lub kurierską na podany przez niego w żądaniu adres. Akcjonariusz może zmienić hasło samodzielnie za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

Każdy akcjonariusz przed udzieleniem pełnomocnictwa w postaci elektronicznej powinien ocenić we własnym zakresie ryzyko związane z zawiadomieniem Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa za pomocą środków komunikacji elektronicznej bez wykorzystania bezpiecznego podpisu.

Szczegółowe zasady wdrożenia powyższej procedury określa Zarząd Spółki. Zarząd Spółki może wedle własnego uznania wprowadzić dodatkowe zabezpieczenia.

Zarówno członek Zarządu jak i pracownik Spółki mogą być ustanowieni pełnomocnikami do reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu. Jednakże gdy pełnomocnikiem na Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej jest członek zarządu, członek rady nadzorczej, likwidator, pracownik spółki publicznej lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej od tej spółki, pełnomocnictwo dla takiej osoby może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W wypadkach, o których mowa w niniejszym akapicie, udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone, a pełnomocnik głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza.

Akcjonariusz spółki publicznej posiadający akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania prawa z akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Zgodnie z art. 407 § 2 KSH akcjonariusz ma prawo żądać wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem. Sporządzenie odpisów tych wniosków odbywa się na koszt Spółki.

Ponadto na mocy z art. 407 § 1 KSH akcjonariusz może przeglądać listę akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, która powinna być wyłożona w lokalu Zarządu przez trzy dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia oraz żądać odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia. Akcjonariusz spółki publicznej może ponadto żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna być wysłana.

- **Prawo do zgłaszania projektów uchwał Walnego Zgromadzenia**

Zgodnie z art. 401 § 5 KSH, każdy z akcjonariuszy może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Ponadto zgodnie z art. 401 § 4 KSH akcjonariuszom lub akcjonariuszowi Spółki reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki zostało przyznane prawo do zgłaszania Spółce przed terminem Walnego Zgromadzenia na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

- **Prawo do podejmowania uchwał na Walnym Zgromadzeniu**

Akcjonariusze obecni na Walnym Zgromadzeniu podejmują uchwały przewidziane w porządku obrad. W sprawach nieobjętych porządkiem obrad nie można powziąć uchwały, chyba że cały kapitał zakładowy jest reprezentowany na Walnym Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego powzięcia uchwały.

KSH przyznaje każdej akcji prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Statut VISTULA GROUP S.A. nie zawiera w tym względzie żadnych postanowień odmiennych. Postanowienia Statutu Spółki nie zawierają także żadnych ograniczeń w przedmiocie wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy.

Akcjonariusze Spółki mogą głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji (art. 411<sup>3</sup> KSH).

Regulamin Walnego Zgromadzenia VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje możliwości głosowania (podejmowania uchwał) korespondencyjnego.

Prawo głosu przysługujące akcjonariuszowi doznaje ograniczenia w przypadku, gdy przedmiotem rozpatrywanej uchwały jest sprawa zakresu odpowiedzialności tego akcjonariusza wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia mu absolutorium, zwolnienia go z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką (art. 413 KSH); w takim przypadku akcjonariusz jest wyłączony z głosowania.

Głosowanie podczas obrad Walnego Zgromadzenia może odbywać się przy wykorzystaniu elektronicznego systemu liczenia głosów.

- **Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu**

Prawo do żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu przysługuje akcjonariuszom reprezentującym łącznie co najmniej 1/10 kapitału zakładowego na tym Walnym Zgromadzeniu. Zgodnie z art. 410 § 2 KSH lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

- **Prawo do imiennego świadectwa depozytowego**

Zgodnie z art. 328 § 6 KSH akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Świadectwo depozytowe zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę i adres wystawiającego oraz numer świadectwa;
- 2) liczbę papierów wartościowych;
- 3) rodzaj i kod papieru wartościowego;
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres Spółki;
- 5) wartość nominalną papieru wartościowego;
- 6) imię i nazwisko lub nazwę (firmę) i siedzibę oraz adres posiadacza rachunku papierów wartościowych;
- 7) informację o istniejących ograniczeniach przenoszenia papierów wartościowych lub o ustanowionych na nich obciążeniach;
- 8) datę i miejsce wystawienia świadectwa;
- 9) cel wystawienia świadectwa;
- 10) termin ważności świadectwa;
- 11) w przypadku, gdy poprzednio wystawione świadectwo, dotyczące tych samych papierów wartościowych, było nieważne albo zostało zniszczone lub utracone przed upływem terminu swojej ważności - wskazanie, że jest to nowy dokument świadectwa;
- 12) podpis osoby upoważnionej do wystawienia w imieniu wystawiającego świadectwa, opatrzony pieczęcią wystawiającego.

- **Prawo do imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu**

Zgodnie z art. 328 § 6 KSH akcjonariuszowi Spółki posiadającemu akcje zdematerializowane przysługuje prawo do żądania od podmiotu prowadzącego rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie winno zostać zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 406<sup>3</sup> § 2 KSH).

Zaświadczenie zawiera:

- 1) firmę (nazwę), siedzibę, adres i pieczęć wystawiającego oraz numer zaświadczenia,
- 2) liczbę akcji,
- 3) rodzaj i kod akcji,
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres spółki publicznej, która wyemitowała akcje,
- 5) wartość nominalną akcji,
- 6) imię i nazwisko albo firmę (nazwę) uprawnionego z akcji,
- 7) siedzibę (miejsce zamieszkania) i adres uprawnionego z akcji,
- 8) cel wystawienia zaświadczenia,
- 9) datę i miejsce wystawienia zaświadczenia,
- 10) podpis osoby upoważnionej do wystawienia zaświadczenia.

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych akcji na okaziciela w treści zaświadczenia powinna zostać wskazana część lub wszystkie akcje zarejestrowane na jego rachunku papierów wartościowych.



- **Prawo akcjonariusza do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia**

Prawo do zaskarzania uchwał przez akcjonariusza jest jednym z tych praw, którego realizacja wymaga czynnego działania ze strony samego akcjonariusza. Prawo to polega na możliwości wniesienia przez akcjonariusza pozwu do sądu przeciwko Spółce o uchylenie bądź o stwierdzenie nieważności podjętej przez Walne Zgromadzenie uchwały. Sądem właściwym dla tego typu spraw jest sąd gospodarczy.

Przedmiotem zaskarżenia mogą być uchwały Walnego Zgromadzenia sprzeczne ze Statutem Spółki bądź dobrymi obyczajami, a także godzące w interes Spółki lub mające na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia dotyczy uchwał sprzecznych z ustawą. Uchwała może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały bądź stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jednak tylko w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

W przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

- **Prawo do wytoczenia powództwa na rzecz Spółki**

Akcjonariusz ma prawo wnieść pozew o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Prawo to regulują zapisy KSH, w szczególności art. 486 KSH.

### **3. Prawo akcjonariusza do informacji:**

- **Prawo żądania udzielenia przez Zarząd Spółki informacji dotyczących Spółki na Walnym Zgromadzeniu i na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem**

Co do zasady akcjonariuszowi spółki akcyjnej przysługuje prawo żądania udzielenia informacji o Spółce na Walnym Zgromadzeniu, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad oraz udzielenie informacji dotyczących Spółki na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem na podstawie art. 428 KSH.

Przy tym odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej Spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

Gdy wniosek o udzielenie informacji został złożony na Walnym Zgromadzeniu, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem wyłącznie jeżeli przemawiają za tym ważne powody. W takim wypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas Walnego Zgromadzenia. Informacje takie wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji, powinny zostać ujawnione przez Zarząd na piśmie w materiałach przedkładanych najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu. Materiały mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas Walnego Zgromadzenia.

Ponadto na podstawie KSH Zarząd udziela na piśmie informacji o Spółce akcjonariuszowi, także gdy wniosek taki został złożony poza Walnym Zgromadzeniem.

W obydwu wypadkach Zarząd może odmówić udzielenia informacji dotyczących Spółki z powodów określonych poniżej.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa.

Członek Zarządu może ponadto odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Ponadto w przypadku spółek publicznych należy uznać, że to prawo do informacji podlega pewnemu ograniczeniu. Powodem jest szczególny tryb wykonywania obowiązków informacyjnych na rynku regulowanym.

VISTULA GROUP S.A., jak każda spółka publiczna, ma obowiązek wykonywać obowiązki informacyjne w sposób i zakresie przewidzianym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych ( Dz. U. nr 184 poz. 1539 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o ofercie”).

W praktyce oznacza to przesyłanie informacji w ramach raportów bieżących i okresowych w zakresie przewidzianym przez akty wykonawcze do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Dane są przysyłane systemem ESPI do Komisji Nadzoru Finansowego, a następnie, po 20 minutach, trafiają do publicznej wiadomości poprzez podanie ich przez jedną z ogólnopolskich agencji informacyjnych. Informacja podana przez spółki publiczne do czasu jej upublicznienia jest poufna, a jej podanie w sposób inny niż wskazany w ustawie o ofercie, wiąże się z odpowiedzialnością administracyjną przewidzianą we wspomnianej ustawie.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Spółki ma prawo odmowy udzielenia informacji akcjonariuszowi, który wystąpił z takim pytaniem na podstawie art. 428 KSH. Odmowa może jednak dotyczyć tylko tych informacji, które stanowią informację poufną, lub takich, które były publikowane w ramach obowiązków informacyjnych. W przypadku odmowy udzielenia informacji już publikowanych Zarząd ma prawo powołać się na zasadę równego dostępu do informacji oraz na okoliczność, że tryb informowania akcjonariusza spółki publicznej odbywa się w ramach systemu ESPI gwarantującego równy dostęp do informacji.

Tak więc zastosowanie art. 428 KSH do spółki publicznej dotyczy w zasadzie sytuacji przypadku, kiedy pytanie zadane przez akcjonariusza dotyczy spraw, których ujawnienie nie musi odbywać się w ramach raportów przesyłanych do Komisji Nadzoru Finansowego. Wówczas mają zastosowanie przepisy przewidziane w ww. artykule.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć na podstawie art. 429 KSH wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem.

Prawo do otrzymania informacji odnosi się tylko do Zarządu. Tym samym formalnie Rada Nadzorcza może odmówić odpowiedzi na zadane przez akcjonariusza pytanie lub uchylić się od odpowiedzi.

Prawo do informacji przysługuje tylko akcjonariuszowi, a tym samym Zarząd nie ma formalnie obowiązku odpowiadać na pytanie zastawnika czy użytkownika uprawnionego do wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu. Obowiązek Zarządu udzielenia informacji powstaje tylko wtedy, gdy jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Zarząd nie jest zatem zobowiązany do udzielenia informacji w sprawach innych niż objęte porządkiem obrad.

#### **4. Prawa akcjonariuszy wynikające z ustaw regulujących rynek kapitałowy w Polsce:**

- **Prawo akcjonariusza do informacji**

Spośród uprawnień przyznanych akcjonariuszom przez ustawę o ofercie, za najistotniejsze z punktu widzenia prawidłowości funkcjonowania rynku uznaje się szeroko rozumiane prawo akcjonariusza do informacji.

Prawo do informacji jest podstawowym z praw, wynikających z ustawy o ofercie, choć nie mówi o nim wprost żaden z przepisów ustawy o ofercie. Wynika ono z ogółu praw i obowiązków nakładanych na inwestorów i emitentów.

Najistotniejsze jest, aby każdy z akcjonariuszy spółki publicznej miał zapewniony dostęp do tych samych informacji, w tym samym czasie co wszyscy pozostali akcjonariusze. Innymi słowy najważniejsze jest zapewnienie równych szans w dostępie do informacji. Jest to podstawowe zadanie, realizowane przez przepisy ustawy o ofercie. Każdy akcjonariusz powinien mieć zapewniony dostęp do informacji związanych z kondycją Spółki, sposobem jej działania, planowanym kierunkiem jej rozwoju.

W przypadku VISTULA GROUP S.A. informacje dotyczące Spółki są przekazywane do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących i okresowych za pośrednictwem systemu ESPI.

Nieprzekazanie tych informacji lub podanie informacji nieprawdziwej może prowadzić do podjęcia przez inwestora błędnej decyzji inwestycyjnej i poniesienia szkody. Jeżeli to nastąpi, akcjonariusz/inwestor, który poniósł szkodę na skutek niewypełnienia przez spółkę obowiązku podania do publicznej wiadomości informacji o takich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, ma prawo żądać jej naprawienia na drodze sądowej.

- **Inne prawa akcjonariusza wynikające z ustaw regulujących rynek papierów wartościowych**

W celu realizacji zasad przestrzegania reguł uczciwego obrotu i konkurencji oraz zasady zapewnienia powszechnego dostępu do rzetelnych informacji, ustawa o ofercie nakłada liczne obowiązki na emitentów, akcjonariuszy, oraz inwestorów niebędących jeszcze akcjonariuszami, ale planujących nabyć akcje spółek publicznych. Wypełnianie tych obowiązków zwykle wiąże się bezpośrednio z powstaniem konkretnych uprawnień dla akcjonariuszy: m.in. prawa do informacji o Spółce i jej akcjonariacie, prawa do sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na wezwanie, co umożliwia „wycofanie się” akcjonariusza ze Spółki we właściwym czasie uzyskując godziwą cenę za akcje, prawa do żądania odszkodowania w przypadku poniesienia szkody na skutek podania nieprawdziwej informacji w prospekcie.

Ponadto, ustawa o ofercie przyznaje akcjonariuszom szczególne prawa, niezwiązane z wypełnianiem żadnych obowiązków, związane za to z aktywną działalnością inwestora/akcjonariusza w strukturach Spółki. Należą do nich: prawo do żądania ustanowienia rewidenta do spraw szczególnych oraz prawa wynikające z tytułu posiadania świadectwa depozytowego.

- **Prawo akcjonariuszy do wyznaczenia rewidenta do spraw szczególnych**

Prawo kontroli nad sprawami spółki, realizowane poprzez zainicjowanie badania konkretnego zagadnienia przez rewidenta do spraw szczególnych, zostało przyznane akcjonariuszowi lub grupie akcjonariuszy, którzy posiadają co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy. Uprawnienie to dotyczy zarówno tych akcjonariuszy spółki publicznej, którzy posiadają akcje spółki publicznej niedopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, jak i tych, którzy posiadają akcje już dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Rewidentem do spraw szczególnych może być podmiot, który posiada wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania określonej sprawy. W zależności od rodzaju sprawy, takie kwalifikacje mogą posiadać np. osoby legitymujące się uprawnieniami biegłego rewidenta, osoby wpisane na listę biegłych sądowych lub inne posiadające wiedzę z racji zdobytego doświadczenia zawodowego.

Obowiązują dwa tryby powołania rewidenta do spraw szczególnych:

1. powołanie w drodze uchwały podjętej przez Walne Zgromadzenie akcjonariuszy oraz
2. powołanie w drodze postanowienia wydanego przez sąd rejestrowy.

## IX.

**Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących Spółki oraz ich komitetów.**

### 1) Zarząd VISTULA GROUP S.A.

#### **Skład osobowy Zarządu:**

Na dzień bilansowy 31.12.2013 roku w skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu
2. Radosław Jakociuk – Wiceprezes Zarządu
3. Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu

Skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2013 roku jak również od dnia bilansowego 31.12.2013 roku do dnia 20.03.2014 roku (daty niniejszego oświadczenia) nie ulegał zmianie.

#### **Zasady działania Zarządu:**

Zarząd VISTULA GROUP S.A. powołany jest ustawowo do prowadzenia spraw Spółki oraz jej reprezentowania. Zarząd Spółki prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, w tym w szczególności Kodeksu spółek handlowych i ustawy o rachunkowości, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Zarządu Spółki odbywa się przy tym z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Zarządu Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu. Obydwa dokumenty są dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

Zarząd Spółki składa się z 3-6 osób. Kadencja Zarządu trwa 3 kolejne lata. Liczbę Członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza powołuje Zarząd. Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji. Prezes, Wiceprezes, Członek Zarządu lub cały Zarząd mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

Zarząd Spółki pod przewodnictwem Prezesa zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Wszystkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki nie zastrzeżone ustawą albo statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej należą do zakresu działania Zarządu.

Regulamin Zarządu określa szczegółowo tryb działania Zarządu. Regulamin uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów.

W umowie między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporze z nim Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Spółka przyjęła Regulamin Zarządu. Zapisy przedmiotowego Regulaminu zostaną opisane poniżej.

Zarząd składa się z 3-6 członków powołanych przez Radę Nadzorczą na okres 3 lat. Rada Nadzorcza powołuje członków Zarządu na okres wspólnej kadencji.

Członkowie Zarządu pełnią swe obowiązki osobiście. Do Zarządu mogą być powołane osoby spośród akcjonariuszy lub spoza ich grona.

Mandaty członków Zarządu wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Spółki zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Po wygaśnięciu mandatów członkowie Zarządu mogą być ponownie powołani w skład Zarządu. Członkowie Zarządu mogą być w każdej chwili odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

Umowy o pracę i inne umowy z członkami Zarządu Spółki może zawierać w imieniu Spółki Rada Nadzorcza lub pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia. W tym samym trybie dokonuje się innych czynności prawnych pomiędzy Spółką a członkami Zarządu.

Zarząd zbiera się na swoje posiedzenia co najmniej raz w miesiącu. Prezes Zarządu może ustalić stałe terminy posiedzeń Zarządu.

Posiedzenie Zarządu zwołuje Prezes, lub w czasie jego nieobecności wskazany przez niego członek Zarządu.

Na odpowiednio uzasadniony wniosek członka Zarządu posiedzenie winno odbyć się nie później niż w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku.

Każdy członek Zarządu ma obowiązek przedstawić Zarządowi sprawę wymagającą powzięcia uchwały Zarządu.

W zawiadomieniach o posiedzeniach Zarządu powinien być podany porządek obrad oraz powinny być doręczone materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad.

W przypadku ustalenia przez Prezesa stałych terminów posiedzeń Zarządu, porządek posiedzeń ustalany jest na poprzednim posiedzeniu Zarządu, a materiały dotyczące spraw objętych porządkiem obrad powinny być dostarczone w terminie ustalonym przez Prezesa Zarządu. W sytuacji określonej w zdaniu poprzednim, zmiana ustalonego porządku obrad może nastąpić z inicjatywy własnej Prezesa lub na wniosek członka Zarządu skierowany do Prezesa. W przypadku nie przychylenia się Prezesa do wniosku, o którym mowa w zdaniu poprzednim, na odpowiednio uzasadniony wniosek członka Zarządu posiedzenie powinno odbyć się nie później niż w ciągu 14 dni od daty zgłoszenia wniosku

Na posiedzenia Zarządu mogą być zaproszeni właściwi dla omawianej sprawy pracownicy Spółki lub inne osoby.

Dla ważności uchwał Zarządu wymagane jest zawiadomienie o posiedzeniu wszystkich członków Zarządu oraz obecność co najmniej dwóch trzecich jego składu. W przypadku ustalenia przez Prezesa stałych terminów posiedzeń Zarządu, nie wymagają one odrębnego zwołania i zawiadamiania członków Zarządu.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W głosowaniach nad uchwałami biorą udział wszyscy obecni członkowie Zarządu. Wstrzymanie się od głosowania oznacza głos przeciwko uchwale. Każdemu członkowi Zarządu przysługuje jeden głos. Kolejność głosowania nad uchwałami ustala Prezes Zarządu.

Z posiedzeń Zarządu sporządza się protokoły podpisywane przez protokolanta i obecnych na posiedzeniu członków Zarządu. W protokołach należy wymienić członków Zarządu biorących udział w posiedzeniach, porządek obrad, liczbę głosów oddanych na poszczególne uchwały oraz zdania odrębne. Protokoły podlegają zatwierdzeniu na kolejnym posiedzeniu Zarządu i są podpisywane przez członków Zarządu obecnych na poprzednim posiedzeniu. Zatwierdzone protokoły zostają dołączone do księgi protokołów Zarządu. Podjęte uchwały zostają dołączone do księgi uchwał Zarządu.

Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy Spółki niezastrzeżone Statutem Spółki albo przepisami Kodeksu spółek handlowych do kompetencji Walnego Zgromadzenia Spółki lub Rady Nadzorczej.

Zarząd pod przewodnictwem Prezesa zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Zarząd zapewnia obsługę organizacyjno-administracyjną funkcjonowania pozostałych organów Spółki, gromadzi protokoły Walnych Zgromadzeń Spółki oraz protokoły ze swoich posiedzeń.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Do spraw wymagających uchwał Zarządu należą:

1. zatwierdzanie projektów programów rozwojowych Spółki,
2. zatwierdzanie planów produkcyjno-handlowych Spółki,
3. podejmowanie decyzji o zakupach inwestycyjnych,
4. ustalanie struktury zarządzania przedsiębiorstwa Spółki i zakładów filialnych,
5. powoływanie i odwoływanie dyrektorów zakładów filialnych i ich zastępców,
6. udzielanie prokury i pełnomocnictwa,
7. utworzenie i likwidacja zakładów i innych jednostek organizacyjnych Spółki w ramach wewnętrznej struktury Spółki,
8. ustalanie regulaminów świadczeń pieniężnych i materialnych na rzecz pracowników,
9. zagospodarowanie zbędnych środków trwałych,
10. podpisywanie i odstępowanie od umów długoterminowych oraz umów z których wynikają zobowiązania o wartości wyższej niż 200 tys. zł,
11. sprawozdania Zarządu, bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych oraz wnioski co do podziału zysku i pokrycia strat,
12. wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia Spółki w innych sprawach zastrzeżonych do jego kompetencji,
13. wnioskowanie o zwołanie obrad Rady Nadzorczej z proponowanym porządkiem obrad,
14. zwoływanie Walnych Zgromadzeń Spółki,
15. wewnętrzny podział pracy członków Zarządu,
16. podejmowanie decyzji o zwolnieniach grupowych,
17. ustalanie regulaminu organizacyjnego i regulaminu pracy,
18. sprawy przed załatwieniem których, choćby jeden członek Zarządu wyraził sprzeciw,
19. udzielanie pożyczek,
20. udzielanie gwarancji i poręczeń,
21. inne istotne sprawy o charakterze majątkowym i niemajątkowym w przedmiocie działania Spółki.

Wewnętrzny podział pracy członków Zarządu określa uchwała Zarządu. Na jej podstawie członkowie Zarządu nadzorują pracę podległych im komórek organizacyjnych. Prezes Zarządu kieruje pracami Zarządu, przewodniczy na posiedzeniach Zarządu oraz koordynuje pracę pozostałych członków Zarządu. W przypadku czasowej niemożności pełnienia obowiązków przez Prezesa Zarządu, zastępuje go wskazany przez niego członek Zarządu.

Koszty działania Zarządu pokrywa Spółka. Obsługę posiedzeń Zarządu zabezpieczają pracownicy wyznaczeni przez Prezesa.

Zmiany regulaminu wymagają uchwały Zarządu zatwierdzonej przez Radę Nadzorczą.

## **2) Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A.**

### **Skład osobowy Rady Nadzorczej:**

Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A., w świetle postanowień Statutu Spółki oraz Kodeksu spółek handlowych, jest organem nadzorującym działalność Spółki.

Na dzień bilansowy 31.12.2013 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Ilona Malik - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
3. Artur Jędrzejewski - Członek Rady Nadzorczej
4. Michał Mierzejewski - Członek Rady Nadzorczej
5. Mirosław Panek - Członek Rady Nadzorczej
6. Grzegorz Wójtowicz - Członek Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2013 roku jak również od dnia bilansowego 31.12.2013 roku do dnia 20.03.2014 roku (daty niniejszego oświadczenia) nie ulegał zmianie.

### Zasady działania Rady Nadzorczej:

Rada Nadzorcza powołana jest ustawowo do pełnienia nadzoru we wszelkich aspektach działalności Spółki. Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. prowadzi działalność w oparciu o przepisy obowiązującego prawa, a w szczególności Kodeksu spółek handlowych, a także zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Realizacja kompetencji Rady Nadzorczej odbywa się również z poszanowaniem obowiązujących zasad ładu korporacyjnego.

Sposób działania Rady Nadzorczej Spółki wyznaczony został postanowieniami Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej. Obydwa dokumenty zostały umieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

Rada Nadzorcza składa się z 5 - 6 członków. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 lata. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje, z zastrzeżeniem postanowień § 22 ust. 3 i 4 Statutu Spółki, Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji.

Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego Zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady Nadzorczej. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady Nadzorczej i przewodniczy na nich. Przewodniczący Rady Nadzorczej poprzedniej kadencji zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady Nadzorczej i przewodniczy na nim do chwili wyboru Przewodniczącego. Rada Nadzorcza może odwołać Przewodniczącego, jego Zastępcę i Sekretarza Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jego Zastępca, ma także obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania pisemnego żądania zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej zawartego we wniosku Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały:

- a) na posiedzeniach,
- b) w trybie pisemnym,
- c) przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Członek Rady Nadzorczej może brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Uchwała Rady Nadzorczej może być podjęta w formie pisemnej poprzez podpisanie projektu uchwały przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej ze wskazaniem daty oddania głosu i określeniem, czy oddają głos za uchwałą, przeciw uchwale czy wstrzymują się od głosu. Nieodesłanie przez członka Rady Nadzorczej podpisanego w powyższy sposób projektu uchwały w terminie 10 dni od dnia wysłania projektu na podany przez Członka Rady Nadzorczej jego adres do doręczeń, uznaje się za wstrzymanie się od głosu.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady Nadzorczej, a w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość – powiadomienie wszystkich członków Rady Nadzorczej o treści projektu uchwały.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, przy obecności lub (w przypadku uchwał podejmowanych w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość) przy udziale, co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów za i przeciw uchwale Rady Nadzorczej - decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Jeżeli treść uchwały nie stanowi inaczej, uchwała Rady Nadzorczej wchodzi w życie z dniem jej podjęcia. Podjęcie uchwały w formie pisemnej poprzez podpisanie projektu uchwały przez poszczególnych członków Rady Nad-

zorczej ze wskazaniem daty oddania głosu i określeniem, czy oddają głos za uchwałą, przeciw uchwale czy wstrzymują się od głosu następuje z chwilą jej podpisania przez wszystkich członków Rady Nadzorczej albo z upływem 10 dni od dnia wysłania projektu uchwały członkom Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może uchwalać, zmieniać, uchylać swój regulamin określający tryb jej działania.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

Oprócz spraw zastrzeżonych postanowieniami Statutu Spółki, do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej należy:

- 1) badanie i ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 2) badanie i ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny o której mowa w poprzednich punktach 1 i 2,
- 4) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu.
- 5) delegowanie członka Rady Nadzorczej, o ile nie narusza to postanowień § 17 ust.1 Statutu Spółki, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu Spółki nie mogących sprawować swoich czynności,
- 6) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki,
- 7) ustalanie wynagrodzenia dla członków Zarządu,
- 8) wybór biegłego rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego,
- 9) przyjmowanie w formie uchwały dla wewnętrznych celów Spółki jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez Zarząd Spółki,
- 10) opiniowanie wniosków o umorzenie akcji Spółki.

Nabywanie i zbywanie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości wymaga zgody Rady Nadzorczej. Podjęcie powyższych czynności nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.

Zasady i wysokość wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie z zastrzeżeniem, że wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej delegowanych do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, ustala uchwałą Rada Nadzorcza.

W przypadku rezygnacji lub śmierci członka Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza może uzupełnić swój skład w drodze kooptacji nowego członka na okres do końca jej wspólnej kadencji.

Uchwała Rady Nadzorczej o kooptacji podlega zatwierdzeniu przez najbliższe Walne Zgromadzenie.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej delegowanych do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, ustala uchwałą Rada Nadzorcza.

Spółka przyjęła Regulamin Rady Nadzorczej. Zapisy przedmiotowego Regulaminu zostaną opisane poniżej.

Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkami Rady Nadzorczej nie mogą być członkowie Zarządu Spółki, pracownicy Spółki zajmujący stanowisko księgowego, radcy prawnego i inni pracownicy podlegający bezpośrednio członkowi Zarządu, prokurenci, a także likwidator lub likwidatorzy Spółki. Członkami Rady Nadzorczej nie mogą być również członkowie Zarządu i likwidatorzy spółek zależnych wobec Spółki.

Członek Rady Nadzorczej powinien posiadać należyłą wiedzę i doświadczenie oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu na wykonywanie swoich obowiązków. Członek Rady Nadzorczej powinien podejmować odpowiednie działania, aby Rada Nadzorcza otrzymywała informacje o istotnych sprawach dotyczących Spółki.



Członek Rady Nadzorczej powinien kierować się w swoim postępowaniu interesem Spółki oraz niezależnością opinii i sądów, a w szczególności: (a) nie przyjmować nieuzasadnionych korzyści, które mogłyby rzutować negatywnie na ocenę niezależności jego opinii i sądów, (b) wyraźnie zgłaszać swój sprzeciw i zdanie odrębne w przypadku uznania, że decyzja Rady Nadzorczej stoi w sprzeczności z interesem Spółki.

Każdy członek Rady Nadzorczej przekazuje Zarządowi informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem Spółki dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Przez wyrażenie „powiązania” rozumie się powiązania natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogące mieć wpływ na stanowisko członka Rady Nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez Radę Nadzorczą. Członek Rady Nadzorczej powinien poinformować Radę Nadzorczą o zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania. Członek Rady Nadzorczej powinien powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.

Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady Nadzorczej na skutek śmierci lub rezygnacji członka Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza działając zgodnie z postanowieniami § 22 ust. 3 Statutu Spółki może uzupełnić swój skład w drodze kooptacji nowego członka na okres do końca jej wspólnej kadencji. Uchwała Rady Nadzorczej o kooptacji podlega zatwierdzeniu przez najbliższe Walne Zgromadzenie. Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady Nadzorczej, a Rada Nadzorcza nie skorzysta z uprawnienia, o którym mowa w § 22 ust. 3 Statutu Spółki, Przewodniczący Rady Nadzorczej składa wniosek do Zarządu Spółki o niezwłoczne zwołanie Walnego Zgromadzenia Spółki z porządkiem obrad obejmującym podjęcie uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie uzupełnienia składu Rady Nadzorczej. Członek Rady Nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w sytuacji, gdy mogłoby to negatywnie wpłynąć na możliwość działania Rady Nadzorczej, w tym podejmowania przez nią uchwał.

Rada Nadzorczej wybiera ze swego grona Przewodniczącego, Zastępcę Przewodniczącego oraz w miarę potrzeby także Sekretarza. Kadencja osób pełniących wymienione funkcje kończy się z dniem upływu kadencji ustępującej Rady Nadzorczej, z tym, że Przewodniczący ustępującej Rady Nadzorczej zwołuje pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady Nadzorczej i przewodniczy zebraniu do chwili wyboru Przewodniczącego. Przewodniczący, Zastępca Przewodniczącego oraz Sekretarz mogą być odwołani przed upływem kadencji.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. Rada Nadzorcza realizuje swoje zadania:

- a) na posiedzeniach Rady Nadzorczej,
- b) poprzez bieżące i doraźne czynności nadzorczo - kontrolne, w wykonywaniu których może:
  - (i) przeglądać każdy dział czynności Spółki,
  - (ii) żądać od Zarządu i pracowników Spółki sprawozdań i wyjaśnień,
  - (iii) dokonywać rewizji stanu majątku Spółki,
  - (iv) dokonywać kontroli finansowej Spółki,
  - (v) sprawdzać księgi i dokumenty,
  - (vi) zobowiązać Zarząd do zlecenia rzeczoznawcom opracowania dla użytku Rady Nadzorczej ekspertyz i opinii, jeżeli dany problem wymaga specjalnej wiedzy, kwalifikacji, specjalistycznych czynności lub oceny niezależnego eksperta.

Do szczególnych uprawnień Rady należy:

- a) badanie i ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- b) badanie i ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysków lub pokrycia straty;
- c) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników oceny o których mowa w pkt. a i b;
- d) przedkładanie Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej pisemnej oceny sytuacji Spółki, dołączonej do raportu rocznego przekazywanego do wiadomości publicznej;
- e) zawieszenie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu;
- f) delegowanie członka lub członków Rady Nadzorczej, o ile nie narusza to postanowień § 17 ust.1 Statutu Spółki, do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu w razie odwołania lub zwieszenia członka Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;

- g) zatwierdzenie regulaminu Zarządu Spółki;
- h) ustalanie wynagradzania członków Zarządu;
- i) wybór biegłego rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego;
- j) opiniowanie wniosków o umorzenie akcji Spółki;
- k) wyrażanie zgody na nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości lub udziału w nieruchomości;
- l) przyjmowanie w formie uchwały dla wewnętrznych celów Spółki jednolitego tekstu Statutu Spółki przygotowanego przez Zarząd Spółki;
- m) uchwalanie, zmiana i uchylanie regulaminu Rady Nadzorczej określającego szczegółowy tryb jej działania;
- n) sporządzanie i przedstawianie raz do roku Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki;
- o) dokonanie i przedstawienie Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu raz do roku ocenę pracy Rady Nadzorczej;
- p) rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia;
- q) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę istotnej transakcji/umowy z podmiotem powiązanim. Powyższemu obowiązкови nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez Spółkę z podmiotem zależnym, w którym Spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Podmiotem powiązanim jest podmiot spełniający definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych;
- r) inne kompetencje delegowane przez statut Spółki lub uchwałę Walnego Zgromadzenia Spółki.

Rada Nadzorcza zapewnia, aby biegły rewident przeprowadzający badanie sprawozdania finansowego Spółki zmieniał się przynajmniej raz na siedem lat obrotowych.

Członkowie Rady Nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach Walnego Zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Walnego Zgromadzenia.

Zawiadomienie o planowanym posiedzeniu Rady Nadzorczej powinno być wysłane listem poleconym, faksem lub za pomocą poczty elektronicznej na adresy, numery faksu lub na adresy e-mail członków Rady Nadzorczej wskazane przez nich jako właściwe do doręczeń wszelkich materiałów na posiedzenia Rady Nadzorczej, co najmniej na siedem dni przed jego terminem. Z ważnych powodów Przewodniczący Rady Nadzorczej może ten termin skrócić. Zawiadomienie winno określać termin, miejsce i porządek posiedzenia. W przypadku obecności na danym posiedzeniu wszystkich członków Rady Nadzorczej, za skuteczny sposób zawiadomienia uznaje się również ustne poinformowanie przez Przewodniczącą Rady Nadzorczej o terminie, miejscu i porządku następnego posiedzenia, odnotowane w protokole z posiedzenia Rady Nadzorczej, na którym zawiadomienie w powyższej formie zostało przekazane.

Porządek obrad w trakcie posiedzenia, którego dotyczy, może być zmieniony lub uzupełniony jedynie w przypadkach, gdy wszyscy członkowie Rady Nadzorczej są obecni i wyrażają na to zgodę lub gdy jest to konieczne dla uchronienia Spółki przez szkodą lub w przypadku, gdy przedmiotem uchwały ma być ocena, czy istnieje konflikt interesów pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a Spółką.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków.

Możliwe jest odbycie posiedzenia Rady Nadzorczej w trybie telekonferencji w taki sposób, iż wszyscy jego uczestnicy mogą się wzajemnie porozumiewać przy pomocy środków telekomunikacji. Dla ważności uchwał podjętych podczas takiego posiedzenia wymagane jest podpisanie protokołu przez wszystkich jego uczestników.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołuje Przewodniczący lub jego Zastępca. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwołwane są także na wniosek Zarządu albo członka Rady Nadzorczej. Wniosek o zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej powinien przedstawiać proponowany porządek obrad Rady Nadzorczej oraz osoby ze składu Zarządu i inne osoby, których udział w posiedzeniu jest uzasadniony z uwagi na zagadnienia, które mają być rozpatrywane przez Radę Nadzorczą. Zastępca Przewodniczącego może zwołać posiedzenia Rady Nadzorczej jedynie w sytuacji, w której Przewodniczący nie może realizować tego uprawnienia z powodu zdarzeń losowych dotyczących

bezpośrednio jego osoby, uniemożliwiających wykonywanie czynności zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej, i jedynie za uprzednią pisemną zgodą wszystkich pozostałych członków Rady Nadzorczej (uwzględniając w tym Zastępcę Przewodniczącego). Posiedzenie powinno odbyć się w ciągu dwóch tygodni od chwili złożenia wniosku. W przypadku zwołania posiedzenia przez Przewodniczącego, Zastępcę Przewodniczącego nie ma prawa zwołać posiedzenia Rady Nadzorczej, a uprzednio zwołane posiedzenie Rady Nadzorczej przez Zastępcę ulega odwołaniu.

Posiedzenia Rady Nadzorczej powinny odbywać się nie rzadziej niż raz na kwartał. Obrady prowadzi Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Zastępcę Przewodniczącego. Posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się w siedzibie Spółki lub w innym miejscu wskazanym w zawiadomieniu o zwołaniu posiedzenia Rady Nadzorczej.

W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć członkowie Zarządu oraz właściwi dla omawianej sprawy pracownicy Spółki oraz inne osoby, o ile zostały zaproszone.

Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się:

- a) na wniosek choćby jednego z głosujących, oraz
- b) w następujących sprawach:
  - (i) powoływania i odwoływania członków Zarządu,
  - (ii) zawieszenia członków Zarządu z ważnych powodów w czynnościach,
  - (iii) w sprawach osobowych.

Posiedzenia Rady Nadzorczej są protokołowane. Protokół powinien zawierać:

- (a) datę i miejsce posiedzenia,
- (b) imienną listę członków Rady Nadzorczej i innych osób obecnych na posiedzeniu,
- (c) przyjęty porządek obrad,
- (d) treść podjętych uchwał wraz z ilością głosów oddanych za poszczególnymi uchwałami, treść odrębnych zdań lub zgłoszonych zastrzeżeń do uchwał lub postanowień głosowania.

Na posiedzeniach Rady Nadzorczej podejmuje się postanowienia w formie:

- (a) uchwał,
- (b) wniosków i opinii na Walne Zgromadzenie,
- (c) zaleceń pokontrolnych,
- (d) wniosków i zaleceń do Zarządu Spółki.

Uchwały Rady Nadzorczej oznacza się kolejnymi numerami w ramach danego posiedzenia Rady Nadzorczej. Uchwały są podpisywane przez wszystkich członków Rady Nadzorczej biorących udział w posiedzeniu.

Protokół podpisują wszyscy członkowie Rady Nadzorczej uczestniczący w posiedzeniu i protokolant.

Oryginały protokołów z posiedzenia Rady Nadzorczej wraz z załącznikami przechowywane są w księdze protokołów Rady Nadzorczej. Księga protokołów jest przechowywana w siedzibie Spółki. Na wniosek członka Rady Nadzorczej Spółka wydaje kopie protokołów i poszczególnych uchwał.

Rada Nadzorcza może powoływać komitety stałe lub ad hoc, działające jako kolegialne organy doradcze i opiniotwórcze Rady Nadzorczej, w tym Komitet Audytu oraz Komitet ds. Nominacji i Wynagrodzeń.

W ramach Rady Nadzorczej działa aktualnie stały Komitet Audytu. Obowiązek działania Komitetu Audytu dotyczy Rady Nadzorczej w której składzie powołanych będzie sześciu członków Rady Nadzorczej. W przypadku gdy Rada Nadzorcza składać się będzie z pięciu członków zadania Komitetu Audytu mogą być wykonywane przez całą Radę Nadzorczą.

Komitet powoływany jest przez Radę Nadzorczą uchwałą, spośród jej członków. Komitet wybiera Przewodniczącego komitetu spośród swoich członków. W skład komitetu wchodzi od trzech (3) do pięciu (5) członków.

Pracami komitetu kieruje Przewodniczący komitetu. Sprawuje on również nadzór nad przygotowywaniem porządku obrad. Posiedzenia komitetu zwołuje Przewodniczący komitetu, który zaprasza na posiedzenia członków ko-

mitetu oraz zawiadamia wszystkich pozostałych członków Rady Nadzorczej o posiedzeniu. Wszyscy członkowie Rady Nadzorczej mają prawo uczestniczyć w posiedzeniach komitetu. Przewodniczący komitetu może zapraszać na posiedzenia komitetu członków Zarządu, pracowników Spółki i inne osoby, których udział w posiedzeniu jest przydatny dla realizacji zadań komitetu. Zawiadomienie o zwołaniu posiedzenia komitetu należy przekazać członkom komitetu oraz pozostałym członkom Rady Nadzorczej nie później niż na 7 dni przed posiedzeniem komitetu, a w sprawach nagłych, nie później niż na 1 dzień przed posiedzeniem komitetu. Członkowie komitetu mogą głosować nad podjęciem uchwał osobiście, biorąc udział w posiedzeniu komitetu, lub przy wykorzystaniu środków porozumiewania się na odległość. Uchwały komitetu są podejmowane zwykłą większością głosów oddanych. W przypadku głosowania, w którym oddano równą liczbę głosów „za” oraz „przeciw”, głos rozstrzygający przysługuje Przewodniczącemu komitetu. Komitety składają Radzie Nadzorczej roczne sprawozdania ze swojej działalności, które będą udostępniane akcjonariuszom przez Zarząd Spółki.

Rada Nadzorcza może postanowić o powołaniu stałego Komitetu d/s Nominacji i Wynagrodzeń. Komitet d/s Nominacji i Wynagrodzeń doradza Radzie Nadzorczej w kwestiach odpowiedniego kształtowania polityki Spółki w zakresie zatrudnienia i wynagradzania członków zarządu Spółki. W szczególności do zadań Komitetu ds. Nominacji i Wynagrodzeń należy:

- (a) planowanie polityki wynagrodzeń członków Zarządu, w szczególności pod kątem interesów Spółki oraz jej wyników finansowych,
- (b) przeprowadzanie analiz wynagrodzeń oraz innych świadczeń i wypłat na rzecz członków organów Spółki oraz warunków umów zawieranych z nimi w celu rekomendowania Radzie Nadzorczej decyzji o zawarciu tych umów,
- (c) przygotowanie raportów zawierających ocenę i analizę w sprawie wypłat wynagrodzeń dla członków organów Spółki przedkładanych Radzie Nadzorczej przed podjęciem uchwał wymaganych przepisami prawa, Statutem oraz wewnętrznymi regulaminami Spółki,
- (d) merytoryczna ocena kandydatur na stanowiska członków Zarządu Spółki oraz przedstawienie Radzie Nadzorczej opinii w tej sprawie,
- (e) merytoryczna ocena wniosku o odwołanie członka Zarządu Spółki ze stanowiska oraz przedstawienie Radzie Nadzorczej opinii w tej sprawie.

Koszty działalności Rady Nadzorczej pokrywa Spółka. Rada Nadzorcza korzysta z pomieszczeń biurowych, urządzeń i materiałów Spółki. Obsługę administracyjno-techniczną Rady zapewnia Biuro Zarządu Spółki.

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie ustalone przez Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej składają pisemne oświadczenie o zapoznaniu się treścią zasad ładu korporacyjnego w zakresie dobrych praktyk rad nadzorczych, wynikających z dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW (2012)” z uwzględnieniem jego późniejszych nowelizacji dokonywanych przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście i są zobowiązani do udziału w posiedzeniach Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może delegować ze swego grona członków do indywidualnego wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych, w tym do uczestniczenia, w zależności od potrzeb, w posiedzeniach i pracach Zarządu.

### **3. Komitet Audytu działający w ramach Rady Nadzorczej**

#### **Skład osobowy Komitetu Audytu:**

W ramach Rady Nadzorczej Spółki w roku obrotowym 2013 działał Komitet Audytu jako stały organ kolegialny i doradczy Rady Nadzorczej. Komitet Audytu powołany został uchwałą Rady Nadzorczej Spółki z dnia 14 maja 2012 roku, na podstawie art. 86 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. 2009, Nr 77, poz. 649 z późn. zm.). Rada Nadzorcza ustaliła liczebność Komitetu Audytu na trzy osoby.

W skład Komitetu Audytu w roku obrotowym 2013 wchodził następujący członek Rady Nadzorczej Spółki:  
Pan Mirosław Panek – Przewodniczący Komitetu Audytu,  
Pani Ilona Malik – Członek Komitetu Audytu,  
Pan Michał Mierzejewski – Członek Komitetu Audytu.

### Zasady działania Komitetu Audytu:

Zasady działania Komitetu Audytu (dalej: „Komitet”) określone zostały postanowieniami § 15, 16, 17, 18 i 19 Regulaminu Rady Nadzorczej, który jest dostępny na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistulagroup.pl](http://www.vistulagroup.pl).

W skład Komitetu wchodzi przynajmniej jeden członek Rady Nadzorczej spełniający warunki niezależności i posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej.

Komitet doradza Radzie Nadzorczej w kwestiach właściwego wdrażania zasad sprawozdawczości budżetowej i finansowej, kontroli wewnętrznej Spółki oraz w sprawach związanych ze współpracą z biegłymi rewidentami Spółki.

W szczególności do zadań Komitetu należy:

- (a) wskazywanie Radzie Nadzorczej biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdań finansowych Spółki wraz z uzasadnieniem,
- (b) analizowanie i monitorowanie pracy biegłych rewidentów Spółki oraz przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji co do wyboru i wynagrodzenia biegłych rewidentów Spółki,
- (c) omawianie z biegłymi rewidentami Spółki, przed rozpoczęciem każdego badania rocznego sprawozdania finansowego, charakteru oraz zakresu badania, a także dokonywanie bieżącej analizy i monitorowanie prac biegłych,
- (d) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej Spółki, przegląd okresowych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki, jednostkowych i skonsolidowanych,
- (e) omawianie wszelkich problemów lub zastrzeżeń, które mogą wynikać z badania sprawozdań finansowych,
- (f) analiza uwag kierowanych do Zarządu sporządzonych przez biegłych rewidentów Spółki oraz odpowiedzi Zarządu,
- (g) akceptacja programu audytu wewnętrznego,
- (h) przegląd transakcji z podmiotami powiązаныmi,
- (i) przegląd stosowności i konsekwencji stosowania metod rachunkowości przyjętych przez Spółkę i jej grupę kapitałową,
- (j) przegląd skuteczności systemu kontroli wewnętrznej Spółki, audytu wewnętrznego i zarządzania ryzykiem,
- (k) analiza raportów audytorów wewnętrznych Spółki oraz odpowiedzi Zarządu na te spostrzeżenia,
- (l) badanie niezależnej pozycji audytorów oraz obiektywizmu w przedstawianych przez nich ocenach,
- (m) współpraca z komórkami organizacyjnymi Spółki odpowiedzialnymi za audyt i kontrolę oraz okresowa ocena ich pracy,
- (n) podejmowanie decyzji we wszelkich innych kwestiach związanych z audytem Spółki, na które zwrócił uwagę Komitet lub Rada Nadzorcza.

W uzasadnionych przypadkach Komitet może korzystać z pomocy ekspertów dokonując przeglądu sprawozdań finansowych. Posiedzenia Komitetu powinny odbywać się nie rzadziej niż raz na trzy miesiące, przed opublikowaniem przez Spółkę jej sprawozdań finansowych. W posiedzeniach Komitetu na jego zaproszenie może brać udział Prezes Zarządu, pracownicy wysokiego szczebla odpowiedzialni za finanse, rachunkowość, główny księgowy i biegły rewident badający ostatnio sprawozdanie finansowe lub biegły rewident aktualnie badający sprawozdanie finansowe Spółki. Komitet Audytu powinien składać Radzie Nadzorczej sprawozdanie ze swojej działalności przynajmniej raz na pół roku, w terminie zatwierdzania sprawozdań rocznych i półrocznych.

Rada Nadzorcza jest zobowiązana zapewnić w razie powstania takiej potrzeby niezwłoczne uzupełnienie składu Komitetu do ustalonego w § 16 ust. 3 Regulaminu Rady Nadzorczej minimum. Wszyscy członkowie Komitetu są uprawnieni uzyskać informacje dotyczące specyfiki rachunkowości, finansów i działalności operacyjnej Spółki

potrzebne im do należytego wykonywania swoich obowiązków. Komitet na pisemny jego wniosek powinien być informowany o programie prac biegłego rewidenta dokonującego badania sprawozdania finansowego Spółki i otrzymywać sprawozdanie od tego biegłego, zawierające opis wszystkich stosunków pomiędzy biegłym a Spółką lub jej grupą. Komitet powinien otrzymywać w odpowiednim terminie informacje dotyczące kwestii wynikłych z badania.

## X.

### **Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających w VISTULA GROUP S.A. oraz ich uprawnień zostały opisane w części IX punkt 1) niniejszego oświadczenia dotyczącej zasad funkcjonowania Zarządu Spółki.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. nie przysługują uprawnienia do podejmowania samodzielnej decyzji w sprawie emisji akcji. Zgodnie ze Statutem Spółki przeprowadzenie przez Spółkę emisji akcji i podwyższenia kapitału zakładowego wymaga stosownej uchwały Walnego Zgromadzenia.

Zarządowi VISTULA GROUP S.A. przysługują uprawnienia do nabywania akcji Spółki na zasadach określonych w przepisach Kodeksu spółek handlowych dotyczących nabywania akcji własnych.

**Grzegorz Pilch**

**Radosław Jakociuk**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

**Kraków, dnia 20 marca 2014 roku**