

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

## Raport roczny R 2009

(rok)

(zgodnie z § 82 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz. U. Nr 33, poz. 259)

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

za rok obrotowy 2009 obejmujący okres od 2009-01-01 do 2009-12-31

zawierający sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

data przekazania: 2010-03-22

<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)	(miejscowość)
<b>Starowi Ina</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)

Mazars &amp; Guerard Audyt Sp. z o.o. z siedziba w Warszawie przy ulicy Foksal 16, kod 00-372 (obecnie Mazars Audyt Sp. z o.o.)

(podmiot uprawniony do badania)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	2009	2008	2009	2008
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	332 409	289 637	76 581	66 727
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	47 735	-99 596	10 997	-22 945
III. Zysk (strata) brutto	22 711	-152 332	5 232	-35 094
IV. Zysk (strata) netto	28 837	-151 682	6 643	-34 945
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	31 600	-12 715	7 280	-2 929
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-14 445	-310 266	-3 328	-71 479
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-17 247	289 665	-3 973	66 733
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	-92	-33 316	-21	-7 675
IX. Aktywa, razem	635 227	681 416	154 624	165 867
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	341 970	456 063	83 241	111 013
XI. Zobowiązania długoterminowe	205 447	18 159	50 009	4 420
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	92 267	344 323	22 459	83 814
XIII. Kapitał własny	293 257	225 353	71 383	54 854
XIV. Kapitał zakładowy	24 541	22 892	5 974	5 572
XV. Liczba akcji (w szt.)	111 551 355	103 303 932	111 551 355	103 303 932
XVI. Rozwodniona liczba akcji	119 615 022	105 930 599	119 615 022	105 930 599
XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,28	-1,87	0,06	-0,43
XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,26	-1,81	0,06	-0,42
XIX. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,63	2,18	0,64	0,53
XX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR)	2,45	2,13	0,60	0,52
XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	-	-	-	-

## ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
	Komisja Nadzoru Finansowego

Opinia i raport z badania sprawozdania finansowego za 2009 rok	Opinia i raport z badania sprawozdania finansowego za 2009 rok niezależnego biegłego rewidenta
Pismo Prezesa Zarządu.pdf	Pismo Prezesa Zarządu
Sprawozdanie finansowe za 2009 rok.pdf	Sprawozdanie finansowe za 2009 rok
Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2009 rok.pdf	Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2009 rok

<b>PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2010-03-22	Grzegorz Pilch	Prezes Zarządu	
2010-03-22	Aldona Sobierajewicz	Wiceprezes Zarządu	
2010-03-22	Mateusz Żmijewski	Wiceprezes Zarządu	

<b>PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĘG RACHUNKOWYCH</b>			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2010-03-22	Alicja Weber	Główny Księgowy	

## Opinia niezależnego biegłego rewidenta

### I.

Dla Akcjonariuszy Vistula Group Spółki Akcyjnej.

### II.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego Vistula Group Spółki Akcyjnej, z siedzibą w Krakowie przy ulicy Starowiślnej 48, na które składa się:

1. bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2009 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 635.227 tys. złotych,
2. rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zysk netto w wysokości 28.837 tys. złotych,
3. sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące dochód w wysokości 28.837 tys. złotych,
4. zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 67.904 tys. złotych,
5. rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 92 tys. złotych,
6. dodatkowe informacje i objaśnienia.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych oraz sporządzenie i rzetelną prezentację jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i innymi obowiązującymi przepisami. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności i jasności tego sprawozdania finansowego.

### III.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.),
2. wiedzy i doświadczenia wynikającego z norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w okresie ich obowiązywania,
3. Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej.

Badanie 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 jednostkę polityki rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

### IV.

Naszym zdaniem zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Vistula Group S.A. obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2009 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku,
- b) zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów 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 oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

V.

Sprawozdanie z działalności Spółki uwzględnia we wszystkich istotnych aspektach informacje, o których mowa w 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniu 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 r. Nr 33, poz. 259) i są one zgodne z informacjami zawartymi w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

W imieniu  
Mazars Audyt Sp. z o.o. Nr 186  
Warszawa ul. Piękna 18



Jarosław BOCHENEK

Kluczowy Biegły Rewident  
Nr 90086

Michel KIVIATKOWSKI

Partner

Warszawa, dnia 22 marca 2010 roku

**Raport uzupełniający opinię z badania  
sprawozdania finansowego  
Vistula Group S.A.  
za rok obrotowy zakończony  
31 grudnia 2009 roku**

## **I CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **1. Charakterystyka Spółki i informacje ogólne**

Vistula Group Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie przy ulicy Starowiślnej 48, została wpisana do rejestru handlowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie wydział VI gospodarczy rejestrowy pod numerem RHB 3159. Podstawą wpisu do Rejestru był Statut z 28 marca 1991r., Repertorium Nr A 1700/91, W dniu 26 września 2001 roku Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000047082.

W 2008 roku Vistula Group S.A. (wtedy działająca pod nazwą Vistula & Wólczanka S.A.) połączyła się ze spółką W.KRUK. W dniu 31 grudnia 2008 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego połączenia Spółki (spółka przejmująca) ze spółką W. Kruk Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu wpisaną do rejestru przedsiębiorców KRS za numerem KRS 0000076902 (spółka przejmowana). Połączenie odbyło się na podstawie art. 492 §1 punkt 1 KSH (połączenie przez przejęcie). Uchwała w sprawie połączenia Emitenta ze spółką W. Kruk S.A. została podjęta przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 26 listopada 2008 roku.

Rejestracja podatkowa i statystyczna jest następująca:

NIP 675-000-03-61

REGON

351001329

Przedmiotem działalności, zgodnie ze statutem Spółki, jest m.in.:

- sprzedaż detaliczna odzieży,
- sprzedaż detaliczna wyrobów jubilerskich, w tym zegarków,
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej,
- produkcja artykułów jubilerskich i podobnych.

Wysokość kapitału zakładowego na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosi 24.541.211,00 złotych i dzieli się na 111.551.355 akcji (w tym 11.154.700 to akcje umorzone) o wartości nominalnej 0,20 złotych każda.

Akcjonariuszami posiadającymi co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki na 31 grudnia 2009 roku były następujące podmioty:

Nazwa akcjonariusza	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”	19 910 292	17,85	19 910 292	17,85
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	11 468 964	10,28	11 468 964	10,28
WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślak, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,25	10 327 851	9,25
Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	7 450 078	6,68	7 450 078	6,68

Na dzień 31 grudnia 2009 roku kapitały własne Spółki wynosiły 293.257 tys. złotych.

Skład Zarządu Vistula Group S.A. na 31 grudnia 2009 roku był następujący:

- Pan Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu
- Pani Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu
- Pan Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu

Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 9 października 2009 roku podjęła uchwałę o odwołaniu Pana Michała Wójcika ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki podjęła jednogłośnie uchwałę o powierzeniu Panu Grzegorzowi Pilchowi dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu, funkcji Prezesa Zarządu Spółki.

Skład Rady Nadzorczej Vistuli Group SA na 31 grudnia 2009 roku:

- Pan Jerzy Mazgaj – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Pan Wojciech Kruk – Członek Rady Nadzorczej
- Pan Mirosław Panek – Członek Rady Nadzorczej
- Pan Michał Mierzejewski – Członek Rady Nadzorczej
- Pani Ilona Malik – Członek Rady Nadzorczej



W dniu 11 marca 2009 roku Pan Włodzimierz Głowacki złożył rezygnację, z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki Vistula Group S.A. Jednocześnie w związku z złożoną rezygnacją Pana Włodzimierza Głowackiego, Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 11 marca 2009 roku, działając na podstawie § 22 ust. 3 Statutu Spółki dokonała uzupełnienia swojego składu w drodze kooptacji. Do składu Rady Nadzorczej Spółki na okres do końca jej wspólnej kadencji, która upłynęła w dniu 29.06.2009 roku został powołany Pan Wojciech Kruk.

W dniu 29.06.2009 roku, w związku z upływem kadencji Rady Nadzorczej, na podstawie uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, w skład Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji zostali powołani wyżej wymienieni: Pan Jerzy Mazgaj, Pan Wojciech Kruk, Pani Ilona Malik, Pan Michał Mierzejewski, Pan Mirosław Panek.

Przeciętne zatrudnienie w badanym okresie wynosiło 1.264 osoby.

Zbadane sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 roku wykazuje po stronie aktywów i pasywów kwotę 635.227 tys. złotych, rachunek zysków i strat za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku wskazuje zysk netto w kwocie 28.837 tys. złotych, zestawienie z całkowitych dochodów za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wykazuje całkowity dochód w kwocie 28.837 tys. złotych, zestawienie zmian w kapitale własnym wykazuje zwiększenie o kwotę 67.904 tys. złotych, a rachunek z przepływów pieniężnych wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 92 tys. złotych.

Badana jednostka udostępniła wymagane przez biegłego rewidenta dane, informacje i wyjaśnienia, które zostały potwierdzone oświadczeniem Zarządu Spółki o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, o wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych i o poinformowaniu o istotnych zdarzeniach, które miały miejsce po dacie bilansu.

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku zostało zatwierdzone uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 czerwca 2009 roku i złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 lipca 2009 roku.

Równocześnie ZWZA postanowiło, że strata roku obrotowego zamkniętego w dniu 31 grudnia 2008 roku, która wynosiła 151.682.321,88 złotych jak i strata z lat ubiegłych w kwocie 2.106.671,69 złotych zostaną pokryte z kapitału zapasowego Spółki.

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zostało zbadane przez PKF Audyt Sp. z o.o., która wydała opinię bez zastrzeżeń z objaśnieniem o następującej treści:

„ Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego informujemy, że:

- Do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła wynikającego z art.70 ustawy o rachunkowości obowiązku złożenia sprawozdania finansowego za rok 2007 do ogłoszenia w Monitorze Polskim B,
- Spółka wykazuje zobowiązania krótkoterminowe z tytułu pożyczek i kredytów w kwocie 279.837 tys.zł. Termin wymagalności kredytów w kwocie ponad 248 mln zł. Przypada na dzień 30 maja 2009 roku. Spółka prowadzi rozmowy mające na celu wydłużenie terminu spłaty kredytów, do dnia wydania opinii rezultat rozmów nie był znany. W przypadku braku przedłużenia terminu spłaty krótkoterminowych kredytów

istnieje realne zagrożenie kontynuacji działalności przez Spółkę. Sprawozdanie finansowe na podstawie, którego zastała wydana opinia zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Spółkę.

- Początkowe rozliczenie połączenia Spółek Vistula & Wólczanka S.A. (obecnie VISTULA GROUP S.A.) ze spółką W. KRUK S.A. zostało ustalone prowizorycznie tj. na dzień połączenia według wartości godziwych zostały wycenione zobowiązania, aktywa obrotowe oraz wartość znaku towarowego spółki przyjętej W.KRUK S.A. natomiast pozostałe aktywa trwałe Spółki przejętej zostały wprowadzone do ksiąg Spółki przejmującej według ich wartości księgowych. W związku z powyższym w wyniku końcowego rozliczenia wartość aktywów trwałych oraz wartość firmy może ulec zmianom”.

Sprawozdania finansowe Spółki za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 oraz w dniu 31 grudnia 2008 roku do dnia wydania Opinii i Raportu nie zostały opublikowane w Monitorze Polskim B. Złożenie sprawozdań do publikacji nastąpiło w dniu 5 października 2009 roku.

Mazars & Guérard Audyt Sp. z o.o., obecnie Mazars Audyt Sp. z o.o., została wybrana na Biegłego Rewidenta, przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku decyzją Radę Nadzorczą z dnia 17 czerwca 2009 roku. Badanie zostało przeprowadzone przez Mazars Audyt Sp. z o.o., ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania pod numerem 186, na podstawie umowy zawartej dnia 22 lipca 2009 roku. Badanie przeprowadzono w siedzibie spółki w czerwcu 2009 roku oraz lutym i marcu 2010 roku.

Mazars Audyt Sp. z o.o., członkowie jej Zarządu i organów nadzorczych oraz inne osoby uczestniczące w badaniu sprawozdania finansowego Spółki spełniają wymóg niezależności w rozumieniu art. 56 ust. 3 ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.

## II CZĘŚĆ ANALITYCZNA

### I. Główne wielkości bezwzględne charakteryzujące jednostkę

w tys. złotych

<b>Rachunek zysków i strat</b>	<b>01.01. – 31.12.2009</b>	<b>01.01. - 31.12.2008</b>	<b>01.01. - 31.12.2007</b>
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	332 409	289 637	252 196
Wynik brutto na sprzedaży	171 146	152 761	131 215
Wynik na działalności operacyjnej	47 735	- 99 596	28 966
Zysk/strata brutto	22 711	- 152 332	28 746
Zysk/ strata netto	28 837	- 151 682	24 715
<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Aktywa trwałe w tym:	459 538	459 275	186 658
<i>Wartość firmy</i>	<i>242 591</i>	<i>242 348</i>	<i>60 697</i>
<i>Inne wartości niematerialne</i>	<i>118 577</i>	<i>118 795</i>	<i>34 636</i>
<i>Rzeczowe aktywa trwałe</i>	<i>63 760</i>	<i>69 846</i>	<i>44 732</i>
Aktywa obrotowe, w tym:	175 689	222 141	186 276
<i>Zapasy</i>	<i>135 785</i>	<i>156 712</i>	<i>92 734</i>
<i>Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności</i>	<i>19 821</i>	<i>43 765</i>	<i>39 307</i>
<i>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>	<i>19 652</i>	<i>19 744</i>	<i>53 060</i>
Kapitał własny	293 257	225 353	292 858
Rezerwy	44 256	93 581	7 592
Zobowiązania długoterminowe, w tym:	205 447	18 159	18 675
<i>Kredyty i pożyczki</i>	<i>203 854</i>	<i>13 675</i>	<i>15 727</i>
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	92 267	344 323	53 809
<i>Kredyty i pożyczki</i>	<i>37 440</i>	<i>279 837</i>	<i>0</i>
<i>Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania</i>	<i>52 086</i>	<i>61 543</i>	<i>50 016</i>

## 2. Wskaźniki efektywności działania

	2009	2008	2007
Cykl rotacji należności = $\frac{\text{Należności z tytułu dostaw i usług}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów}} \cdot 365$	18 dni	32 dni	46 dni
Cykl rotacji zobowiązań = $\frac{\text{Zobowiązania z tytułu dostaw i usług}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów}} \cdot 365$	42 dni	53 dni	54 dni
Cykl rotacji zapasów = $\frac{\text{Zapasy}}{\text{Przychody ze sprzedaży produktów}} \cdot 365$	149 dni	197 dni	134 dni

## 3. Wskaźniki płynności

	2009	2008	2007	Wielkości optymalne
Wskaźnik bieżącej płynności = $\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,9	0,6	3,5	>1,5
Wskaźnik płynności II = $\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,4	0,2	1,7	>1,0

#### 4. Wskaźniki rentowności

	2009	2008	2007
Rentowność sprzedaży brutto = $\frac{\text{zysk/strata brutto}}{\text{Przychody ze sprzedaży netto}} * 100\%$	6,8%	-52,6%	11,4%
Rentowność aktywów ogółem = $\frac{\text{zysk/strata netto}}{\text{Aktywa ogółem}} * 100\%$	4,5%	-22,3%	6,6%
Rentowność aktywów operacyjna = $\frac{\text{zysk/strata na działalności operacyjnej}}{\text{Aktywa ogółem}} * 100\%$	7,5%	-14,6%	7,8%
Rentowność kapitału = $\frac{\text{Zysk/Strata netto}}{\text{Kapitał własny ogółem}} * 100\%$	9,8%	-67,3%	8,4%

#### 5. Wskaźniki zadłużenia

	2009	2008	2007
Wskaźnik ogólnego zadłużenia = $\frac{\text{Zobowiązania ogółem}}{\text{Aktywa ogółem}} * 100\%$	47%	53%	19%
Wskaźnik długu do kapitału własnego = $\frac{\text{Zobowiązania ogółem}}{\text{Kapitał własny}} * 100\%$	102%	161%	25%
Wsk. pokrycia zobowiązań odsetkowych = $\frac{\text{Zysk operacyjny}}{\text{Koszty finansowe (odsetki)}} * 100\%$	212%	-532%	1 981%

Ogólna poprawa wskaźników efektywności działania wynika ze wzrostu przychodów ze sprzedaży w roku 2009, ścisłej kontroli kosztów oraz poziomu zapasów. Poprawa wskaźników rentowności wynika z wypracowanego w 2009 roku przez Spółkę zysku, w porównaniu do straty za rok 2008.

Poprawa wskaźnika bieżącej płynności wynika ze znacznego zmniejszenia zobowiązań krótkoterminowych w wyniku zawartego porozumienia dotyczącego umów kredytowych. W dniu 28 lipca 2009 roku Spółka podpisała z Bankiem Fortis Polska oraz Bankiem Fortis Austria porozumienie zgodnie, z którym spłata kredytu z tytułu Umowy Kredytowej 1 ma nastąpić do roku 2018, natomiast spłata kredytu z tytułu Umowy Kredytowej 2 ma nastąpić do roku 2012, co pozwoliło na przekwalifikowanie zobowiązań krótkoterminowych na zobowiązania długoterminowe.

W naszej ocenie, wyniki badania sprawozdania finansowego Spółki sporządzonego na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz analiza przedstawionych powyżej wskaźników, przy uwzględnieniu wszystkich informacji dostępnych nam na dzień sporządzenia niniejszego raportu i opinii, nie wskazują na to, aby istniało zagrożenie kontynuacji działalności Spółki w ciągu 12 miesięcy od dnia, na który zostało sporządzone sprawozdanie finansowe.

### III CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

#### 1. Informacja o przebiegu badania oraz organizacji rachunkowości

##### 1.1. Podstawy prawne wykorzystane w badaniu

Badanie przeprowadzono, wykorzystując do tego celu między innymi:

- a) Postanowienia Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej,
- b) Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami),
- c) Ustawę z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649),
- d) Kodeks Spółek Handlowych, ustawa z dnia 15 września 2000 roku (Dz.U. nr 94, poz. 1037 z późniejszymi zmianami),
- e) 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 r. Nr 33, poz. 259),
- f) Wiedzę i doświadczenie wynikające z norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w okresie ich obowiązywania.

##### 1.2. Ocena prawidłowości stosowanego systemu rachunkowości

Rachunkowość jednostki prowadzona jest zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości. Przyjęte zasady są dostosowane do warunków i potrzeb jednostki.

Księgi rachunkowe w roku obrotowym były prowadzone w siedzibie Spółki w Krakowie. Księgi rachunkowe odzwierciedlają przebieg operacji gospodarczych w sposób udokumentowany oraz przy zachowaniu obowiązujących zasad rachunkowości.

Księgi rachunkowe Spółki prowadzone były przy użyciu komputera przy zapewnieniu wymogów ustawowych określonych w artykule 13 ust. 4 i 5 Ustawy.

Podstawę otwarcia ksiąg badanego roku obrotowego stanowiły dane zatwierdzonego bilansu na dzień 31 grudnia 2008 roku.

Jednostka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów zgodnie z obowiązującymi ją przepisami oraz dokonała rozliczenia i ujęcia jej wyników w księgach roku obrotowego.

Sposób przechowywania i ochrony dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych spełnił wymogi art. 71 Ustawy o rachunkowości.

## **2. Informacje o niektórych istotnych pozycjach sprawozdania finansowego**

Dane liczbowe zostały przedstawione w załączniku stanowiącym integralną część niniejszego raportu.

### **2.1. Aktywa trwale**

#### **2.1.1. Wartość firmy**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość firmy wyniosła 242.591 tys. złotych. Na wartość firmy składają się następujące pozycje:

- wartość firmy, która wynika z połączenia ze spółką W.KRUK (181.651 tys. złotych) oraz
- wartość firmy, wynikająca z połączenia ze spółką Wólczanka (60.940 tys. złotych).

Spółka dokonała, zgodnie z wymogiem stawianym przez paragraf 10 MSR 36 „Utrata Wartości aktywów, corocznego obowiązkowego testu na utratę wartości wartości firmy, jako pozycji wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania, poprzez porównanie wartości bilansowej danego składnika wartości niematerialnych z jego wartością odzyskiwalną.

#### **2.1.2. Inne wartości niematerialne i prawne**

Inne wartości niematerialne i prawne w wysokości 118.577 tys. złotych dotyczą głównie znaków towarowych W.KRUK w wysokości 80.744 tys. złotych oraz Wólczanka w wysokości 33.700 tys. złotych.

Spółka dokonała, zgodnie z wymogiem stawianym przez paragraf 10 MSR 36 „Utrata Wartości aktywów, corocznego obowiązkowego testu na utratę wartości znaków towarowych, jako pozycji wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania, poprzez porównanie wartości bilansowej danego składnika wartości niematerialnych z jego wartością odzyskiwalną.

#### **2.1.3. Rzeczowe aktywa trwale**

Na saldo rzeczowych aktywów trwałych składają się głównie grunty i budynki o wartości netto 43.679 tys. złotych oraz urządzenia i pozostałe środki trwałe (w tym inwestycje w obcych środkach trwałych) o wartości 19.475 tys. złotych. W badanym okresie nastąpiło zmniejszenie wartości środków trwałych o 9%, co było związane z likwidacją sklepów (wycofywanie się Spółki z pewnych lokalizacji), sprzedażą samochodów oraz z amortyzacją.

Ostatnia inwentaryzacja środków trwałych została przeprowadzona na dzień 31 grudnia 2008 roku.



#### **2.1.4. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego**

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w badanym okresie wynosiły 17.302 tys. złotych. Wzrost pozycji w porównaniu do roku 2008 o 57% wynika głównie z utworzenia aktywów z tytułu straty podatkowej w roku 2009 (4.096 tys. złotych) oraz uznania za różnicę przejściową odpisu aktualizującego na należności od Galerii Centrum Sp. z o.o. w upadłości (3.362 tys. złotych).

## **2.2. Aktywa obrotowe**

### **2.2.1. Zapasy**

Stan zapasów na dzień bilansowy wyniósł 135.785 tys. złotych. Na zapasy składają się głównie towary, w 70 % w sieciach sprzedaży detalicznej oraz w 10% w magazynie.

Spółka tworzy odpis aktualizujący na zapasy poprzez indywidualną ocenę przydatności zapasu oraz na zapasy wolnorotujące. Stan odpisu na 31 grudnia 2009 roku wyniósł 7.412 tys. złotych.

Stan zapasów został potwierdzony spisem z natury zgodnie z obowiązującymi Spółkę przepisami. W wyniku rozliczenia inwentaryzacji zapasów ujawnione różnice zostały ujęte w księgach rachunkowych 2009 roku.

### **2.2.2. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności**

Należności z tytułu dostaw i usług w wysokości 16.035 tys. złotych zostały wykazane w bilansie w kwocie netto, to jest po pomniejszeniu o odpis aktualizujący ich wartość w wysokości 48.136 tys. złotych.

Na saldo należności z tytułu dostaw i usług składają się przede wszystkim salda rozrachunków z odbiorcami krajowymi z tytułu sprzedaży hurtowej wyrobów gotowych. Spadek należności z tytułu dostaw i usług wynika ze wzrostu odpisu na należności o 4.606 tys. złotych oraz spadku należności zagranicznych o 2.994 tys. złotych związany z mniejszą sprzedażą na te rynki

Należności z tytułu dostaw i usług zostały potwierdzone w 34% poprzez pisemne potwierdzenia sald oraz test spłaty należności.

Pozostałe należności w kwocie netto 3.786 tys. złotych dotyczą głównie pożyczek udzielonych spółkom powiązanym oraz spółkom pozostałym (objęte w 100% odpisem aktualizującym), dopłaty do kapitału spółki zależnej (objęte w 100% odpisem aktualizującym) oraz należności od pracowników i agentów z tyt. niedoborów oraz należności z tytułu sprzedaży środków trwałych.

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2009 roku stanowią głównie:

- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych w wysokości 1.194 tys. złotych, potwierdzone na dzień bilansowy przez inwentaryzację kas oraz pisemne potwierdzenia bankowe,
- lokaty bankowe w wysokości 13.824 tys. złotych, potwierdzone na dzień bilansowy przez pisemne potwierdzenia bankowe,
- środki pieniężne w drodze (utargi, płatności kartami płatniczymi) w wysokości 4.634 tys. złotych.

Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych zostały wycenione na dzień 31 grudnia 2009 roku według średniego kursu NBP na ten dzień.

Stan środków pieniężnych został potwierdzony odpowiednio przez banki oraz przez inwentaryzację kas.

## **2.3. Pasywa**

### **2.3.1. Kapitały własne**

Kapitał zakładowy na 31 grudnia 2009 roku wynosi 24.541 tys. złotych i jest zgodny z aktualnym odpisem z Krajowego Rejestru Sądowego. W badanym okresie nastąpiło podwyższenie kapitału akcyjnego o 1.649 tys. złotych.

Na wartość kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2009 roku składa się również kapitał zapasowy w wysokości 226.349 tys. złotych, kapitał z aktualizacji wyceny w wysokości 3.717 tys. złotych, pozostałe kapitały w wysokości 9.813 tys. złotych oraz zysk osiągnięty w badanym okresie w wysokości 28.837 tys. złotych.

### **2.3.2. Kredyty i pożyczki długoterminowe**

Saldo zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosi 203.854 tys. złotych i dotyczy kredytu w Fortis Bank Polska oraz Fortis Bank Austria. W dniu 28 lipca 2009 roku Spółka podpisała z Bankiem Fortis Polska oraz Bankiem Fortis Austria porozumienie zgodnie, z którym spłata kredytu z tytułu Umowy Kredytowej 1 ma nastąpić do roku 2018, natomiast spłata kredytu z tytułu Umowy Kredytowej 2 ma nastąpić do roku 2012.

W związku z nowym harmonogramem spłaty, Spółka przekwalifikowała zobowiązania z tytułu kredytów, wcześniej wykazywane jako krótkoterminowe, na zobowiązania długoterminowe.

Salda kredytów zostały potwierdzone pisemnie przez banki na dzień 31 grudnia 2009 roku.

### 2.3.3. Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania krótkoterminowe dotyczą głównie:

- kredytów i pożyczek w kwocie 37.440 tys. złotych – spadek wartości tej pozycji wynika z przekwalifikowania części kredytów krótkoterminowych na kredyty długoterminowe w związku z zawartym porozumieniem z Fortis Bankiem,
- zobowiązań z tytułu dostaw i usług w wysokości 38.440 tys. złotych głównie wobec dostawców niepowiązanych krajowych i zagranicznych,
- zobowiązań publiczno- prawnych w kwocie 7.378 tys. złotych,
- zobowiązań z tytułu wynagrodzeń w wysokości 3.654 tys. złotych.

Salda kredytów zostały potwierdzone pisemnie przez banki na dzień 31 grudnia 2009 roku.

## 2.4. Rachunek zysków i strat

Dane liczbowe zostały zawarte w załączniku stanowiącym integralną część niniejszego raportu.

Kierownictwo badanej jednostki dostosowało zasady ewidencji poszczególnych elementów rachunku zysków i strat do specyfiki prowadzonej działalności. Jednostka sporządza rachunek zysków i strat w wersji kalkulacyjnej.

Przychody ze sprzedaży w wysokości 332.409 tys. złotych zostały we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo zaliczone do badanego roku obrotowego i obejmują przede wszystkim przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w wysokości 330.367 tys. złotych.

Koszty działalności operacyjnej w wysokości 327.159 tys. złotych odzwierciedlają we wszystkich istotnych aspektach rzeczywisty przebieg przeprowadzonych operacji gospodarczych.

Koszty usług obcych w wysokości 106.848 tys. złotych, stanowiące 29 % wszystkich kosztów operacyjnych odnoszą się przede wszystkim do kosztów podwykonawstwa (usługi przeszywania).

Koszty wynagrodzeń w wysokości 50.226 tys. złotych i stanowią 14% kosztów operacyjnych.

Pozostałe przychody operacyjne wynoszą 60.175 tys. złotych i dotyczą głównie przychodów z tytułu rozwiązania rezerwy na poręczania udzielone Gallerii Centrum, w związku z częściowym wywiązaniem się Gallerii Centrum ze zobowiązań.

Pozostałe koszty operacyjne wynoszące 18.822 tys. złotych i dotyczą głównie rezerw na przyszłe zobowiązania oraz rezerw na zobowiązania na przełomie okresu.

Na przychody finansowe w wysokości 1.639 tys. złotych składają się przede wszystkim odsetki ze środków na rachunku bankowym i należności oraz wycena zobowiązań długoterminowych w zamortyzowanym koszcie.

Koszty finansowe w wysokości 26.663 tys. złotych dotyczą głównie odsetek od kredytów oraz zapłaconych prowizji od kredytów i gwarancji.

## **2.5. Sprawozdanie z całkowitych dochodów**

Sprawozdanie z całkowitych dochodów wykazujące dochód w wysokości 28.837 tys. złotych zostało poprawnie przedstawione w powiązaniu z księgami rachunkowymi.

## **2.6. Informacja dodatkowa**

Informacja dodatkowa w sprawozdaniu finansowym za rok zakończony na dzień 31 grudnia 2009 roku, obejmująca wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia, sporządzona została we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Przedstawione informacje są we wszystkich istotnych aspektach zgodne z księgami rachunkowymi.

## **2.7. Rachunek przepływów pieniężnych oraz zestawienie zmian w kapitale własnym**

Zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, badana jednostka jest zobowiązana do sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych oraz zestawienia zmian w kapitale własnym.

Rachunek przepływów pieniężnych oraz zestawienie zmian w kapitale własnym zostały we wszystkich istotnych aspektach poprawnie przedstawione w powiązaniu z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

## **2.8. Sprawozdanie Zarządu z działalności jednostki w roku obrotowym**

Informacje zawarte w sprawozdaniu Zarządu za badany rok obrotowy, w części dotyczącej danych zawartych w księgach rachunkowych, są zgodne z danymi przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym na 31 grudnia 2009 roku.

Sprawozdanie odpowiada we wszystkich istotnych aspektach wymogom określonym w art. 49 ustawy o rachunkowości oraz w Rozporządzeniu 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 r. Nr 33, poz. 259).

#### IV UWAGI KOŃCOWE

Niniejszy raport zawiera 15 stron kolejno ponumerowanych. Integralną jego część stanowi załącznik stanowiący sprawozdanie finansowe sporządzone przez Vistula Group S.A. na dzień 31 grudnia 2009 roku.

W imieniu  
Mazars Audyt Sp. z o.o. Nr 186  
Warszawa, ul. Piękna 18



Jarosław BOCHENEK

Michel KIVIATKOWSKI

Kluczowy Biegły Rewident

Partner

*Nr 90086*

Warszawa, dnia 22 marca 2010 roku

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

Szanowni Państwo,

Vistula Grup S.A., jako jedna z wiodących firm działających w branży odzieżowej i jubilerskiej w Polsce, w 2009 roku realizowała plan radykalnych działań restrukturyzacyjnych, których celem była przede wszystkim istotna poprawa kondycji finansowej grupy kapitałowej oraz wykorzystanie efektów synergii wynikających z połączenia ze spółką W.KRUK S.A. Podjęte działania restrukturyzacyjne miały także złagodzić negatywny wpływ na wyniki Spółki ogólnej dekonjunktury gospodarczej oraz obniżenia nastrojów konsumenckich, co szczególnie niekorzystnie odbiło się w ubiegłym roku na sytuacji firm odzieżowych, skutkując rozpoczęciem procedur upadłościowych wielu znanych na rynku polskim marek, w tym między innymi będącej od początku w słabej kondycji Galerii Centrum Sp. z o.o.

Najważniejszym zdarzeniem w ramach procesu restrukturyzacji było zawarcie pod koniec lipca 2009 roku, po blisko roku żmudnych negocjacji, umowy z bankami z Grupy Fortis. Na jej podstawie Spółka uzyskała długoterminowe finansowanie, które zakłada spłatę zadłużenia w kwocie prawie 270 mln zł wynikającego z krótkoterminowego kredytu zaciągniętego w 2008 roku na nabycie akcji W. KRUK S.A. oraz z tytułu poręczeń udzielonych na rzecz Fortis Bank Polska S.A. za zobowiązania spółki zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o, do stycznia 2018 roku .

Zgodnie z zapisami powyższej umowy w listopadzie 2009 roku została przeprowadzona prywatna emisja akcji serii I, której celem była redukcja poziomu zobowiązań Spółki wobec Fortis Bank Polska S.A. o kwotę 40 mln zł, wynikająca z konwersji części zadłużenia na akcje Spółki serii I, które w całości zostały objęte przez Fortis Bank Polska S.A. Tym samym bank ten stał się właścicielem ponad 8,2 mln akcji stanowiących 7,4% w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki. Objęcie akcji serii I nastąpiło po cenie emisyjnej wynoszącej 4,85 zł za jedną akcję. Jest to niewątpliwym wyraz najwyższego zaufania Fortis Bank Polska S.A. jako głównej instytucji finansującej, odnoszący się do realizacji długoterminowej strategii Spółki, która w ramach prowadzonego procesu restrukturyzacji zapewni możliwość stabilnego generowania zysku oraz spłaty istniejącego zadłużenia zgodnie z przyjętym harmonogramem.

Poza obszarem biznesowej optymalizacji struktur organizacyjnych powstałych w wyniku fuzji z W.KRUK S.A. oraz rozwiązywaniem problemów związanych ze spłatą kredytów, w roku 2009 Spółka kontynuowała kierunki organicznego rozwoju obejmujące intensywny rozwój własnej sieci salonów firmowych i kształtowanie kompetencji w zarządzaniu posiadanymi markami. Spółka koncentrowała się na rozwoju organicznym czterech głównych marek własnych: Vistula, W.KRUK, Wólczanka oraz Deni Cler. Zgodnie z przyjętym w roku ubiegłym planem, we wrześniu 2009 roku zakończył się proces likwidacji sieci dystrybucji detalicznej marek licencyjnych powstałych w ubiegłych latach, których generowane straty ujemnie wpływały na wyniki finansowe Spółki.

Rok 2009 przyniósł umocnienie uwidocznionego już w latach poprzednich trendu zmian w strukturze przychodów ze sprzedaży. Wzrostowi udziału sprzedaży detalicznej we własnej sieci salonów firmowych, towarzyszył spadek przychodów z eksportu przerobowego spowodowany odchodzeniem zleceniodawców z Europy Zachodniej na rynki bardziej konkurencyjne cenowo oraz spadek sprzedaży w kanale hurtowym z wyłączeniem odbiorców instytucjonalnych. Powyższe zmiany struktury przychodów stanowią potwierdzenie ostatecznej zmiany modelu funkcjonowania Spółki jako podmiotu specjalizującego się w projektowaniu oraz dystrybucji markowej odzieży męskiej i damskiej pozycjonowanej w średnim i wyższym segmencie rynku oraz luksusowej biżuterii i zegarków.

Sieć sprzedaży grupy kapitałowej Vistula Group S.A. liczy obecnie ponad 230 sklepów o łącznej powierzchni sprzedażowej liczącej ponad 24 tys. m<sup>2</sup>. W roku 2009 otwarto 23 nowe salony, z których część powstała w miejsce likwidowanych salonów innych marek prowadzonych dotychczas przez Spółkę na zasadzie franszyzy. W celu ograniczenia poziomu kosztów produkcji w segmencie odzieżowym, poprawy realizowanych marż oraz jego dostosowania do istniejących możliwości sprzedaży, w 2009 roku Spółka znacząco zwiększała wolumen usług szwalniczych zleczanych do starannie dobranych producentów krajowych oraz zagranicznych, w tym także z rynku azjatyckiego i afrykańskiego, zapewniających zachowanie wysokich standardów jakościowych.

W 2009 roku Vistula Group S.A. zrealizowała zakładany cel finansowy jakim było uzyskanie zysku netto na poziomie co najmniej 10 mln zł. Stanowi to radykalną poprawę w stosunku do wyników uzyskanych w roku 2008, które w znaczącym stopniu obciążone były odpisami aktualizacyjnymi utworzonymi w związku z upadłością Galerii Centrum Sp. z o.o. oraz potencjalnymi roszczeniami z tytułu poręczeń udzielonych przez Vistula Group S.A. na zabezpieczenie jej zobowiązań. Należy podkreślić, iż skonsolidowany zysk netto za rok 2009 na poziomie 16,9 mln zł uzyskany został pomimo konsolidacji wyników za I kwartał 2009 roku z wynikami Galerii Centrum Sp. z o.o., co spowodowało jego obniżenie o kwotę 12,8 mln zł.

W roku 2010 pomimo obowiązujących ograniczeń inwestycyjnych, które zostały zawarte w ramach umowy o długoterminowe finansowanie, planowane jest uruchomienie 15 nowych salonów o łącznej powierzchni ponad 1500 m<sup>2</sup>. Nowe sklepy będą lokalizowane w nowo budowanych centrach handlowych oraz w atrakcyjnych centrach już istniejących, w których dotychczas nie było wszystkich czołowych marek Spółki. Rozwój sieci, na który zostanie przeznaczony w tym roku około 5 mln zł, będzie finansowany ze środków własnych z uwzględnieniem ww. ograniczeń inwestycyjnych oraz zdolności Spółki do generowania dodatnich przepływów finansowych.

Planowane na rok 2010 działania podporządkowane będą pracy organicznej dotyczącej wzmocnienia grupy kapitałowej Vistula Group poprzez zrównoważoną rozbudowę sieci salonów firmowych, poprawę ich wskaźników efektywności, stabilizację uzyskiwanych marż detalicznych, sprzedaży zbędnych aktywów, w szczególności niewykorzystywanych nieruchomości Spółki, utrzymanie dyscypliny kosztowej przede wszystkim w obszarze kosztów ogólnego zarządu oraz spłacie kolejnych transz zadłużenia.

Wierzymy, że druga połowa bieżącego roku przyniesie poprawę koniunktury gospodarczej i polepszenie nastrojów konsumenckich, co w zestawieniu z mocną pozycją rynkową naszych głównych marek oraz rezultatami prowadzonych działań restrukturyzacyjnych, pozwoli na dalszą poprawę wyników finansowych, co w efekcie przełoży się na wzrost wartości Spółki, którą konsekwentnie staramy się budować.

Grzegorz Pilch  
Prezes Zarządu

Kraków, dn. 22 marca 2010 roku

# VISTULA GROUP

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA ZA ROK 2009



## VISTULA

[www.vistula.pl](http://www.vistula.pl)

## WÓLCZANKA

[www.wolczanka.com.pl](http://www.wolczanka.com.pl)



## W. KRUK

1 8 4 0

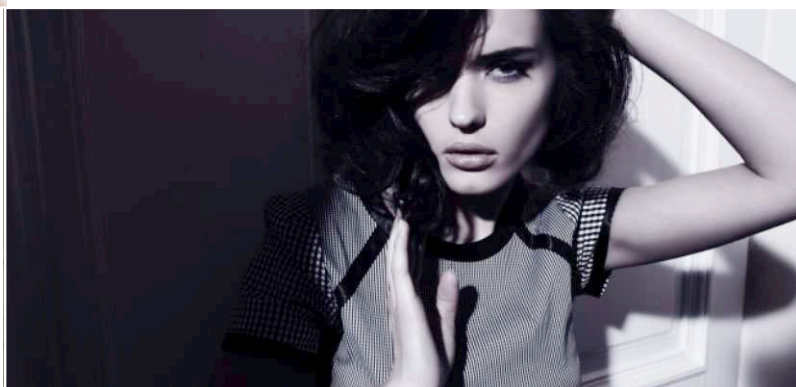
[www.wkruk.pl](http://www.wkruk.pl)



## DENI CLER

MILANO

[www.denicler.pl](http://www.denicler.pl)





**VISTULA GROUP**  
**SPÓŁKA AKCYJNA**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**ZA OKRES 12 MIESIĘCY KOŃCĄCYCH SIĘ**  
**31 GRUDNIA 2009**  
**PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF PRZYJĘTYMI**  
**PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ**

**Kraków, 22 marzec 2010**

### Spis treści

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW .....	3
SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	4
SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM .....	6
SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	7
INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	9
1. INFORMACJE OGÓLNE .....	9
2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	10
3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI .....	12
4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH .....	26
Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne .....	28
Nota 4a Koszty wynagrodzeń .....	29
Nota 5 Przychody finansowe .....	29
Nota 6 Koszty finansowe .....	29
Nota 7 Podatek dochodowy .....	30
Nota 10 Zysk na akcję .....	30
Nota 11 Wartość firmy .....	31
Nota 12 Inne wartości niematerialne .....	32
Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe .....	34
Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne .....	35
Nota 15 Jednostki zależne .....	36
Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje) .....	37
Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe .....	38
Nota 18 Zapasy .....	38
Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności .....	38
Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	41
Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe .....	42
Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe .....	47
Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe .....	47
Nota 25 Podatek odroczony .....	48
Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego .....	49
Nota 27 Inne zobowiązania .....	49
Nota 28 Rezerwy .....	50
Nota 29 Kapitał Akcyjny .....	51
Nota 30 Kapitał zapasowy .....	52
Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny .....	52
Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy) .....	53
Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy .....	53
Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe .....	54
Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe .....	55
Nota 39 Płatności regulowane akcjami .....	55
Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej .....	57
Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi .....	58
Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne .....	60
Nota 44 Założenia polityki rachunkowości .....	63
5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych .....	63
6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane .....	63
7. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej .....	63
8. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	63
9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje .....	64
10. Informacje o instrumentach finansowych .....	64
11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2009 roku .....	64
12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	64
13. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Spółki .....	66

## SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku

### RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	Nota	w tys. zł			
		2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	1, 2	<b>332 409</b>	<b>289 637</b>	<b>91 153</b>	<b>114 755</b>
Koszt własny sprzedaży	4	161 263	136 876	42 013	48 979
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		171 146	152 761	49 140	65 776
Pozostałe przychody operacyjne	1	60 175	881	13 200	212
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1	1 132	1 806		729
Koszty sprzedaży	4	126 472	115 372	35 759	50 181
Koszty ogólnego zarządu	4	39 424	38 066	8 560	11 499
Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych				157	
Pozostałe koszty operacyjne	4	18 822	101 606	9 780	97 458
Zysk (strata) na działalności operacyjnej		47 735	- 99 596	8 084	- 92 421
Przychody finansowe	1, 5	1 639	2 120	1 385	1 065
Koszty finansowe	6	26 663	54 856	5 130	42 978
Zysk (strata) brutto		22 711	- 152 332	4 339	- 134 334
Podatek dochodowy	7	- 6 126	- 650	- 483	490
<b>Zysk (strata) roku obrotowego</b>		<b>28 837</b>	<b>- 151 682</b>	<b>4 822</b>	<b>- 134 824</b>
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		103 620 272	81 227 708	104 558 975	84 222 403
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		112 904 031	83 854 375	119 615 022	86 849 070
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą					
- podstawowy		0,28	- 1,87	0,05	- 1,60
- rozwodniony		0,26	- 1,81	0,04	- 1,55

### SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

	Nota	w tys. zł			
		2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
<b>Zysk netto roku obrotowego</b>		<b>28 837</b>	<b>- 151 682</b>	<b>4 822</b>	<b>- 134 824</b>
Inne całkowite dochody, w tym		-	-	-	-
Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży		-	-	-	-
Pod. dochodowy związany z pozycji prezent. w innych całk. dochodach		-	-	-	-
<b>Całkowity dochód</b>		<b>28 837</b>	<b>- 151 682</b>	<b>4 822</b>	<b>- 134 824</b>

**SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ**

na dzień 31 grudnia 2009 roku

	Nota	w tys. zł	
		2009	2008
<b>Aktywa</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>459 538</b>	<b>459 275</b>
Wartość firmy	11	242 591	242 348
Inne wartości niematerialne	12	118 577	118 795
Rzeczowe aktywa trwałe	13	63 760	69 846
Nieruchomości inwestycyjne	14	9 688	10 000
Aktywa przeznaczone do sprzedaży		-	-
Należności długoterminowe – wpłacone kaucje		632	186
Udziały i akcje	15	6 984	6 986
Inne inwestycje długoterminowe	16	4	4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	17 302	11 035
Pozostałe aktywa trwałe	24	-	75
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>175 689</b>	<b>222 141</b>
Zapasy	18	135 785	156 712
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	20	19 821	43 765
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	20	243	410
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	19 652	19 744
Inne aktywa krótkoterminowe		-	86
Pozostałe aktywa obrotowe	24a	188	1 424
<b>Aktywa razem</b>		<b>635 227</b>	<b>681 416</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>Kapitał własny</b>		<b>293 257</b>	<b>225 353</b>
Kapitał podstawowy	29	24 541	22 892
Kapitał zapasowy	30	226 349	345 019
Kapitał z aktualizacji wyceny	31	3 717	3 908

Pozostałe kapitały	33	9 813	7 323
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	34	-	- 2 107
Niepodzielony wynik finansowy	34	28 837	- 151 682
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>293 257</b>	<b>225 353</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>		<b>205 447</b>	<b>18 159</b>
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych		-	19
Zobowiązania z tytułu leasingu	26	1 593	4 465
Kredyty i pożyczki długoterminowe	22	203 854	13 675
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25	1 471	1 330
Rezerwy długoterminowe	28	16 516	126
<b>Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem</b>		<b>223 434</b>	<b>19 615</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>		<b>92 267</b>	<b>344 323</b>
Zobowiązania z tytułu leasingu		2 741	2 943
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	27	52 086	61 543
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	22	20 496	277 786
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych	22	16 944	2 051
Rezerwy krótkoterminowe	28	26 269	92 125
<b>Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem</b>		<b>118 536</b>	<b>436 448</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>341 970</b>	<b>456 063</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>635 227</b>	<b>681 416</b>
Wartość księgowa		293 257	225 353
Liczba akcji		111 551 355	103 303 932
Wartość księgowa na jedną akcję		2,63	2,18
Rozwodniona liczba akcji		119 615 022	105 930 599
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję		2,45	2,13

## SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku

	w tys. Zł					
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Kapitał rezerwowy	Zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
<b>Saldo na 01.01.2008</b>	<b>18 275</b>	<b>249 162</b>	<b>4 014</b>	<b>1 972</b>	<b>19 435</b>	<b>292 858</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2008 roku</b>						
Zmiana wyceny znaku towarowego W. Kruk pomiędzy dniami kolejnych nabyć przypadająca na nabywane akcje				3 379		3 379
Sprzedaż środków trwałych		107	- 107			
Podział zysku netto		21 541			- 21 541	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					- 151 682	- 151 682
Wycena programu opcyjnego				1 972		1 972
Emisja akcji	4 617	74 209				78 826
Wyemitowane opcje na akcje						
<b>Saldo na 31.12.2008</b>	<b>22 892</b>	<b>345 019</b>	<b>3 908</b>	<b>7 323</b>	<b>- 153 789</b>	<b>225 353</b>
Korekta błędu podstawowego						
Zmiana zasad rachunkowości						
<b>Saldo na 31.12.2008 po korekcie</b>	<b>22 892</b>	<b>345 019</b>	<b>3 908</b>	<b>7 323</b>	<b>- 153 789</b>	<b>225 353</b>
<b>Saldo na 01.01.2009</b>	<b>22 892</b>	<b>345 019</b>	<b>3 908</b>	<b>7 323</b>	<b>- 153 789</b>	<b>225 353</b>
<b>Zmiany w kapitale własnym w 2009 roku</b>						
Sprzedaż środków trwałych		191	- 191			
Podział zysku netto		- 153 789			153 789	
Zysk (Strata) netto za rok obrotowy					28 837	28 837
Wycena programu opcyjnego				2 490		2 490
Emisja akcji	1 649	34 928				36 577
Wyemitowane opcje na akcje						
<b>Saldo na 31.12.2009</b>	<b>24 541</b>	<b>226 349</b>	<b>3 717</b>	<b>9 813</b>	<b>28 837</b>	<b>293 257</b>

# SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku

	Nota	w tys. zł	
		2009	2008
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
Zysk (strata) netto		28 837	- 151 682
Korekty:			
Amortyzacja		16 118	11 973
Utrata wartości środków trwałych		-	-
Utrata wartości firmy		-	-
Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej		-	-
Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący		-	-
Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych		-	-
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-
Zysk (strata) na inwestycjach		- 1 132	- 2 206
Koszty z tytułu odsetek		22 475	16 898
Zmiana stanu rezerw		- 49 325	84 418
Zmiana stanu zapasów		20 927	- 63 978
Zmiana stanu należności		21 947	4 738
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		- 12 832	52 899
Inne korekty (otrzymane odsetki i dywidendy, podwyższenie kapitału, wycena opcji)		7 060	63 897
<b>Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej</b>		<b>54 075</b>	<b>16 957</b>
Podatek dochodowy zapłacony		-	- 12 774
Odsetki zapłacone		- 22 475	- 16 898
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>31 600</b>	<b>- 12 715</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
Otrzymane odsetki		48	919
Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych		-	-
Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu		86	80
Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-

Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych		-	38
Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych		-	-
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych		3 787	5 654
Wpływy z tytułu zaliczki na sprzedaż nieruchomości		-	1 800
Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		-	-
Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek		-	-
Wpływy z tytułu transakcji skarbowych		-	-
Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu		-	-
Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży		-	-
Nabycie wartości niematerialnych		- 3 675	- 2 968
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych		- 14 691	- 13 059
Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych		-	-
Nabycie spółki W.Kruk		-	- 295 290
Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółkom zależnym		-	- 7 440
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>- 14 445</b>	<b>- 310 266</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		36 578	45 694
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek		7 046	298 430
Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje		-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
Spląty kredytów i pożyczek		- 57 957	- 52 051
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		- 2 914	- 2 408
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>- 17 247</b>	<b>289 665</b>
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>		<b>- 92</b>	<b>- 33 316</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>		<b>19 744</b>	<b>53 060</b>
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		- 8	81
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>21</b>	<b>19 652</b>	<b>19 744</b>

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 7 060 tys. zł. składa się:

- podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji	-	2 490 tys. zł.
- odpis aktualizujący środki trwałe , likwidacja (leasing kapitał ) i WNIP	-	4 617 tys. zł.
- otrzymane odsetki	-	48 tys. zł.
- wycena udziałów	-	1 tys. zł.
<b>Razem:</b>	<b>-</b>	<b>7 060 tys. zł.</b>



# **INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

## **1. INFORMACJE OGÓLNE**

### **1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności**

**Vistula Group Spółka Akcyjna** („Spółka”) z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, kod: 31-035.

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

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

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- sprzedaż detaliczna wyrobów jubilerskich, w tym zegarków (52.48 G)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)
- produkcja artykułów jubilerskich i podobnych (nr kodu 36.22)

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. (do 30.12.2008 roku Spółka działała pod nazwą Vistula & Wólczanka S.A.) można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa.

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

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony.

### **1.2 Skład Zarządu i Rady nadzorczej**

#### **Zarząd**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku skład Zarządu był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2009 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

#### **Rada Nadzorcza**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

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

W okresie od 31 grudnia 2009 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

### **1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 22 marca 2010 roku.

### **1.4 Kontynuacja działalności**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 31 grudnia 2009 roku. W opinii zarządu na dzień podpisania sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki w dającej się przewidzieć przyszłości.

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

Podstawę sporządzenia niniejszego 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).

Sprawozdanie finansowe za 2009 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 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Niniejsze 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.

Sprawozdanie finansowe za 2009 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Sprawozdanie finansowe prezentowane jest za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2009 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku.

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

Sprawozdanie finansowe za 2009 rok, jak i dane porównywalne za rok ubiegły obejmują dane dotyczące wyłącznie Spółki jako jednostki sporządzającej samodzielne sprawozdanie. W skład przedsiębiorstwa Spółki nie wchodzi jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne spr-

wozdzania finansowe. Emitent jest jednostką dominującą oraz sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Sporządzenie sprawozdania zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu Spółki 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 następnych (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnych.

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2009 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

Z dniem 1 stycznia 2009 roku weszły w życie zmiany do MSR/MSSF. W niniejszym sprawozdaniu finansowym uwzględniono zmiany w MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”.

Za wyjątkiem kwestii opisaną powyżej, w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku nie dokonano w Spółce zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości stosowane były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W oparciu o postanowienia MSR 8 „Zasady rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów” Spółka dokonała retrospektywnego przekształcenia danych dotyczących wcześniejszych okresów (skorygowanie danych porównawczych lat ubiegłych). Przekształcenie danych retrospektywnie zostało dokonane w związku z korektą błędu poprzednich okresów. Wpływ korekt na poszczególne pozycje rachunku zysku i strat oraz bilansu został przedstawiony w nocy 43 do niniejszego sprawozdania finansowego.

Z uwagi na ostateczne rozliczenie prowizorycznej wartości firmy, które zostało przedstawione w rocznym sprawozdaniu finansowym za 2008 rok, dane porównywalne dotyczące ubiegłego roku zawierają odpowiednie korekty retrospektywne uwzględniające to rozliczenie. Prezentowane dane liczbowe zapewniają porównywalność sprawozdania bieżącego okresu z danymi okresu poprzedzającego.

### **Nowe standardy i interpretacje oraz zmiany do standardów lub interpretacji, które nie są jeszcze obowiązujące i nie zostały wcześniej zastosowane:**

Poniższe standardy (interpretacje) wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej) na

dzień 31 grudnia 2009 roku nie weszły jeszcze w życie:

- Zmiany do MSSF 2 Płatności w formie akcji, MSSF 5 Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana oraz MSSF 8 Segmenty operacyjne obowiązujące dla okresów rocznych rozpoczynających się po lub 1 stycznia 2010 roku, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego zmiany do powyższych standardów nie zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską;
- Zmiany do MSR 7 Rachunek Przepływów Pieniężnych, MSR 17 Leasing, MSR 36 Utrata wartości aktywów obowiązujące dla okresów rocznych rozpoczynających się po lub 1 stycznia 2010 roku; na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego zmiany do powyższych standardów nie zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską;
- Zmiany do MSR 24 Ujawnienie informacji na temat podmiotów powiązanych obowiązujące dla okresów rocznych rozpoczynających się po lub 1 stycznia 2011 roku, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego zmiany do MSR 24 nie zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską;
- Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja obowiązująca dla okresów rocznych rozpoczynających się po lub 1 lutego 2010 roku, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego zmiany do MSR 32 nie zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską;
- MSSF 9 Instrumenty Finansowe obowiązujący dla okresów rocznych rozpoczynających się po lub 1 stycznia 2013 roku, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego MSSF 9 nie został zatwierdzony przez Komisję Europejską.

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

Spółka jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniach finansowych sporządzonych za 2010 rok i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez Spółkę Vistula Group S.A. zasady rachunkowości."

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

#### **3.1 Transakcje w walutach obcych**

W ciągu roku transakcję w walucie obcej Spółka 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.

### **3.2 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 Spółka 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 Spółka 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.

### **3.3 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.

### **3.4 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.

### **3.5 Rzeczowe aktywa trwale**

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

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

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

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

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

Amortyzację rozpoczyna się w momencie, gdy środek trwały jest dostępny do użytkowania. Podstawę naliczenia odpisów amortyzacyjnych stanowi cena nabycia pomniejszona o jego war-

tość 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 kapitałowemu, nadwyżka będąca kosztami finansowymi obciążała w całości koszty finansowe okresu.

### **3.6 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 połączenia spółek 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.

### **3.7 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.

### **3.8 Udziały i akcje**

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

### **3.9 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 obniżień.

### **3.10 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 technicznego kosztu wytworzenia

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

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

### **3.11 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.

### **3.12 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.

### **3.13 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 Spółce ma na celu zachowanie zdolności do kontynuowania działalności z uwzględnieniem realizacji planowanych inwestycji, tak aby Spółka generowała w przyszłości zwrot oraz korzyści ekonomiczne dla akcjonariuszy/inwestorów.

Wykorzystanie kapitału jest na bieżąco monitorowane poprzez analizę wskaźników oraz porównanie sytuacji Spółki na tle branży, w której działa Spółka.

## **3.14 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.

## **3.15 Rezerwy**

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce 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.

### **3.16 Leasing**

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

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

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

### **3.17 Przychody**

Przychody ujmowane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. 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 Spółki, tj. sprzedaży wyrobów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem udzielonych rabatów oraz innych zmniejszeń cen sprzedaży.

#### *Koszty finansowania zewnętrznego*

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

#### *Odsetki*

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

#### *Dywidendy*

Dywidendy są ujmowane w momencie przyznania praw do ich otrzymania.

#### *Przychody z tytułu najmu*

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

### **3.18 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.

### **3.19 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.

### **3.20 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, w którym spełnione zostały warunki 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.

### **3.21 Segmenty działalności**

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

## ***Opis przedmiotu działalności Grupy Vistula Group***

### Segment odzieżowy

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

Czołowe marki własne stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

Grupa Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ekskluzywną galanterię skórzaną oraz obuwie . Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii i zarazem cechują się wysoką marżą handlową. Od 2005 roku Grupa Vistula Group wprowadziła do swojej oferty również spodnie jeansowe. Grupa Vistula Group prowadzi również działalność produkcyjną we własnych zakładach. Zaopatrują one sieć detaliczną w 60%. Pozostałe 40% oferty Grupy Vistula Group jest zlecana niezależnym podwykonawcom krajowym i zagranicznym.

Działalność produkcyjna części odzieżowej jest zlokalizowana w dwóch zakładach:

Trend Fashion Sp. z o.o. w Myślenicach – zakład zajmuje się produkcją garniturów. Kluczowym przedmiotem działalności Trend Fashion jest realizacja konfekcjonowania na zlecenie Vistula Group. Zdolności produkcyjne zakładu wynoszą około 120 tysięcy sztuk ubrań rocznie.

Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Jego zdolności produkcyjne wynoszą około 800 tysięcy sztuk odzieży rocznie. Wólczanka Production 3 zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group oraz podmiotów spoza grupy.

### Segment jubilerski

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

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

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

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

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

Przynajmniej dwukrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim. W 2009 wiosenna kolekcja „Koronki” odwoływała się nie tylko do nowoczesnego wzornictwa, ale przede wszystkim nawiązywała do panującymi trendami w modzie. Zostało to zauważone i docenione przez znawców i stylistów poprzez nadanie tytułu „Doskonałość Mody 2009”. Jesienna kolekcja „Skamieniałe drewno”, podobnie jak wcześniej wprowadzony przez W.KRUK krzemień pasiasty, odkrywa dla jubilerstwa nowy materiał w galeryjnej oprawie. Świąteczna kolekcja „Biała baśń” to największy w historii marki sukces sprzedażowy kolekcji wizerunkowej. Połączenie surowego srebra z naturalnym szlifowanym onyksiem zostało przyjęte z entuzjazmem przez Klientki.



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

W 2009 roku Spółka otworzyła pierwszy w Polsce monoshop marki Rolex na Placu 3 Krzyży w Warszawie, który ma być początkiem szerszej współpracy z tą marką.

Oprócz oferty Rolexa prezentowana jest pełna kolekcja pozostałych renomowanych marek zegarków oraz rozszerzona oferta biżuterii z brylantami.

W zakresie segmentów geograficznych całość działalności Spółki realizowana jest w Rzeczpospolitej Polskiej.

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

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.12.2009 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,1082 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,3406 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: 31.01.09 – 4,4392 zł/EUR, 28.02.09 – 4,6578 zł/EUR, 31.03.09 – 4,7013 zł/EUR, 30.04.09 – 4,3838 zł/EUR, 31.05.09 – 4,4588 zł/EUR, 30.06.09 – 4,4696 zł/EUR, 31.07.09 – 4,1605 zł/EUR, 31.08.09 – 4,0998 zł/EUR, 30.09.09 – 4,2226 zł/EUR, 31.10.09 – 4,2430 zł/EUR, 30.11.09 – 4,1431 zł/EUR, 31.12.09 – 4,1082 zł/EUR.

Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,9170 zł/EURO.

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,8999 zł/EURO.

## 4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

### Nota 1 Przychody

Analiza przychodów Spółki	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał / 2008
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	330 367	287 016	90 649	114 165
Przychody z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnych	793	1 090	227	228
Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego	1 249	1 531	277	362
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>332 409</b>	<b>289 637</b>	<b>91 153</b>	<b>114 755</b>
Wynik na sprzedaży majątku trwałego	1 132	1 806	-	729
Jednorazowy odpis ujemnej wartości firmy	-	-	-	-
Pozostałe przychody operacyjne, w tym:	60 175	881	13 200	212
Rozwiązane rezerwy	59 156	197	12 401	-
Przychody finansowe	1 639	2 120	1 385	1 065
<b>Razem</b>	<b>395 355</b>	<b>294 444</b>	<b>105 738</b>	<b>116 761</b>

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

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

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 2009	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	181 550	145 618	5 241	332 409
Marża brutto	84 997	84 885	1 264	171 146
Koszty operacyjne segmentu	69 093	41 978	54 825	165 896
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			42 485	42 485
Przychody i koszty finansowe			- 25 024	- 25 024
Podatek			- 6 126	- 6 126
<b>Wynik netto</b>	<b>15 904</b>	<b>42 907</b>	<b>- 29 974</b>	<b>28 837</b>

Rok poprzedni 2008	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	220 387	62 841	6 409	289 637
Marża brutto	112 250	37 495	3 016	152 761
Koszty operacyjne segmentu	75 876	16 908	60 655	153 439
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 98 919	- 98 919
Przychody i koszty finansowe			- 52 735	- 52 735
Podatek			- 650	- 650
<b>Wynik netto</b>	<b>36 374</b>	<b>20 587</b>	<b>- 208 643</b>	<b>- 151 682</b>

Rok bieżący 4 kwartał 2009	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	44 618	45 403	1 132	91 153
Marża brutto	22 798	25 882	459	49 140
Koszty operacyjne segmentu	18 687	11 812	13 820	44 319
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			3 263	3 263
Przychody i koszty finansowe			- 3 745	- 3 745
Podatek			- 483	- 483
<b>Wynik netto</b>	<b>4 111</b>	<b>14 070</b>	<b>- 13 360</b>	<b>4 822</b>

Rok poprzedni 4 kwartał 2008	w tys. zł			
	Segment odzieżowy	Segment jubilerski	Nieprzypisane	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	50 350	62 841	1 565	114 755
Marża brutto	27 727	37 495	555	65 776
Koszty operacyjne segmentu	18 674	16 908	26 099	61 680
Pozostałe przychody i koszty operacyjne			- 96 517	- 96 517
Przychody i koszty finansowe			- 41 913	- 41 913
Podatek			490	490
<b>Wynik netto</b>	<b>9 053</b>	<b>20 587</b>	<b>- 164 464</b>	<b>- 134 824</b>

#### Geograficzne segmenty działalności:

W zakresie segmentów geograficznych całość działalności Spółki realizowana jest w Rzeczpospolitej Polskiej.

Przychody ze sprzedaży na różnych rynkach pod względem lokalizacji geograficznej	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
Polska	317 746	262 675	86 873	108 800
Strefa EURO	13 920	25 588	4 178	5 429
Strefa USD	210	377	36	113
Strefa DKK	506	945	60	402
Strefa GBP	27	52	6	12
Pozostałe	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>332 409</b>	<b>289 637</b>	<b>91 153</b>	<b>114 756</b>

Nieprzypisane przychody są głównie związane z wynajmem nieruchomości i środków trwałych ruchomych.

Kryteriami do ustalenia segmentów sprawozdawczych Spółki jest typ sprzedawanego towaru.

Spółka w 2009 zastosowała zmieniony przez Ulepszenia Standardów paragraf 23 MSSF 8 opublikowany w kwietniu 2009 roku i 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			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
Amortyzacja rzeczowego majątku trwałego	16 118	11 973	4 027	4 441
Zużycie surowców i materiałów	48 785	48 514	10 881	13 191
Wartość sprzedanych towarów	128 378	85 192	34 756	36 841
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku	- 36 313	- 21 586	- 6 487	2 152
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	2 830	9 723	2 756	4 430
Koszty wynagrodzeń	50 226	36 864	12 697	16 728
Pozostałe koszty rodzajowe	13 117	21 483	3 932	9 761
Koszty usług obcych	106 848	107 874	26 526	27 545
Pozostałe koszty operacyjne	15 992	91 883	7 181	93 028
<b>Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>345 981</b>	<b>391 920</b>	<b>96 269</b>	<b>208 117</b>

## Nota 4a Koszty wynagrodzeń

Średni roczny stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządczą) / Ogólne wynagrodzenie (kwotowo)	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
<b>Poszczególne kategorie zatrudnionych w osobach:</b>	<b>1 264</b>	<b>1 096</b>	<b>1 357</b>	<b>1 089</b>
stanowiska nierobotnicze	1 171	982	1 270	979
stanowiska robotnicze	93	114	87	110
<b>Ogólne wynagrodzenie w podziale na (kwotowo):</b>	<b>50 226</b>	<b>36 864</b>	<b>12 697</b>	<b>16 728</b>
Płace	43 047	31 560	10 871	14 568
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	7 179	5 304	1 826	2 160

## Nota 5 Przychody finansowe

	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
Odsetki od lokat bankowych	48	919	7	139
Wycena dyskonta	56		-	-
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	1 308		1 308	
Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży	-	67	-	-
Zysk z tytułu różnic kursowych	-	- 120	-	- 120
Pozostałe	227	1 254	70	1 046
<b>Razem</b>	<b>1 639</b>	<b>2 120</b>	<b>1 385</b>	<b>1 065</b>

## Nota 6 Koszty finansowe

	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał /2008
Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych.	21 866	18 002	4 464	7 853
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	615	709	122	232
Prowizje od kredytów i gwarancji	3 511	1 314	134	190
Strata z tytułu różnic kursowych	555	3 698	329	3 608
Aktualizacja majątku finansowego	-	30 601	-	30 601
Wycena dyskonta	16	486	16	486
Pozostałe	100	46	65	8
<b>Razem</b>	<b>26 663</b>	<b>54 856</b>	<b>5 130</b>	<b>42 978</b>

## Nota 7 Podatek dochodowy

	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał / 2008
<b>Podatek bieżący</b>				
Podatek dochodowy od osób prawnych	-	2 357	-	2 752
Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy (nota 25)	- 6 126	- 3 007	- 483	- 2 262
Rok bieżący	- 6 126	- 650	- 483	490

Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat	w tys. zł			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał / 2008
Zysk brutto	22 711	- 152 332	4 339	- 134 824
Hipotetyczny podatek wg ustawowej stawki 19%	4 315	- 28 943	824	- 25 617
Dochody niepodlegające opodatkowaniu	- 68 332	- 2 132	- 14 945	2 760
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu	24 063	160 121	11 340	146 546
Strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach	21 558	6 749	- 734	-
Podstawa opodatkowania	-	12 406	-	14 482
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego	-	2 357	-	2 752
Efektywna stopa podatkowa	0,00%	- 1 55%	0,00%	- 2,04%

## Nota 10 Zysk na akcję

Działalność kontynuowana	w tys. zł.			
	2009	2008	4 kwartał / 2009	4 kwartał / 2008
Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego	28 837	- 151 682	4 822	- 134 824
Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej	28 837	- 151 682	4 822	- 134 824
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	103 620 272	81 227 708	104 558 975	84 222 403
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	112 904 031	83 854 375	119 615 022	86 849 070
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą				
- podstawowy	0,28	- 1,87	0,05	- 1,60
- rozwodniony	0,26	- 1,81	0,04	-1,55

## Nota 11 Wartość firmy

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2008	60 697
Ujawnienie na moment nabycia / połączenia V&W S.A. z W.KRUK S.A	181 651
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2008	242 348
Saldo na 1 stycznia 2009	242 348
Ujawnienie na moment nabycia / połączenia V&W S.A. z W.KRUK S.A	243
Wyksięgowanie na moment zbycia	
Saldo na 31 grudnia 2009, w tym :	242 591
Powstała z nabycia Wólczanka S.A.	60 697
Powstała z nabycia W. KRUK S.A.	181 894
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2008	-
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	-
Wyksięgowanie na moment zbycia	-
Saldo na 31 grudnia 2008	-
Saldo na 1 stycznia 2009	-
Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym	-
Wyksięgowanie na moment zbycia	-
Saldo na 31 grudnia 2009	-
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2008	242 348
Na 31 grudnia 2009	242 591

Na dzień 31 grudnia 2009 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 strumienie 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 8,6 %. 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 tworzą odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. wartości firmy.

## Nota 12 Inne wartości niematerialne

	Koszty prac rozwojowych	w tys. zł		
		Znaki towarowe	Patenty i licencje	Razem
<b>WARTOŚĆ BRUTTO</b>				
Saldo na 1 stycznia 2008		33 700	8 720	42 420
Zwiększenia – nabycie W.Kruk	1 219	80 744	1 898	83 861



Zwiększenia			2 968	2 968
Zmniejszenia			- 49	- 49
Saldo na 31 grudnia 2008	1 219	114 444	13 537	129 200
Saldo na 1 stycznia 2009	1 219	114 444	13 537	129 200
Zwiększenia			3 420	3 420
Zmniejszenia			- 476	- 476
Saldo na 31 grudnia 2009	1 219	114 444	16 481	132 144
<b>AMORTYZACJA</b>				
Saldo na 1 stycznia 2008			6 162	6 162
Zwiększenia – nabycie W.Kruk	943		802	1 745
Amortyzacja za okres	82		838	920
Zbycie			- 49	- 49
Saldo na 31 grudnia 2008	1 025		7 753	8 778
Saldo na 1 stycznia 2009	1 025		7 753	8 778
Amortyzacja za okres			1 946	1 946
Zbycie			- 476	- 476
Saldo na 31 grudnia 2009	1 025	-	9 223	10 248
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2008			1 622	1 622
Zwiększenia			5	5
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2008			1 627	1 627
Saldo na 1 stycznia 2009			1 627	1 627
Zwiększenia			1 695	1 695
Zmniejszenia			- 3	- 3
Saldo na 31 grudnia 2009			3 319	3 319
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2008	194	114 444	4 157	118 795
Na 31 grudnia 2009	194	114 444	3 939	118 577

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

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 umów kredytowych wykazanych w nocie nr 22.

Na dzień 31 grudnia 2009 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 tworzono 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 w przedstawionej 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 2008	33 541	4 754	75 094	113 389
Zwiększenia – nabycie W.Kruk	33 900	129	16 779	50 808
Zwiększenia	2 669	22 136	6 733	31 538
Zbycie	- 1 447	- 24 735	- 15 378	- 41 560
Saldo na 31 grudnia 2008	68 663	2 284	83 228	154 175
Saldo na 1 stycznia 2009	68 663	2 284	83 228	154 175
Zwiększenia	5 858	16 545	4 954	27 357
Zbycie	- 3 455	- 17 652	- 5 039	- 26 146
Saldo na 31 grudnia 2009; w tym:	71 066	1 177	83 143	155 386
– ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	71 066	1 177	83 143	155 386
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>				
Saldo na 1 stycznia 2008	9 888		57 595	67 483
Zwiększenia – nabycie W.Kruk	7 613		8 119	15 732
Amortyzacja za okres	4 389		6 281	10 670
Zbycie	- 513		- 14 065	- 14 578
Saldo na 31 grudnia 2008	21 377		57 930	79 307
Saldo na 1 stycznia 2009	21 377		57 930	79 307
Amortyzacja za okres	5 646		8 214	13 860

Zbycie	- 1 605		- 4 543	- 6 148
Saldo na 31 grudnia 2009	25 418		61 601	87 019
<b>ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości</b>				
Saldo na 1 stycznia 2008	415	539	220	1 174
Zwiększenia	1 602	816	1 430	3 848
Zmniejszenia				
Saldo na 31 grudnia 2008	2 017	1 355	1 650	5 022
Saldo na 1 stycznia 2009	2 017	1 355	1 650	5 022
Zwiększenia	1 868	32	816	2 716
Zmniejszenia	- 1 916	- 816	- 399	- 3 131
Saldo na 31 grudnia 2009	1 969	571	2 067	4 607
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>				
Na 31 grudnia 2008	45 269	929	23 648	69 846
Na 31 grudnia 2009	43 679	606	19 475	63 760

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

Spółka nie posiada pozabilansowych środków trwałych.

Wartość bilansowa środków trwałych Spółki w leasingu finansowym wynosi 4.665 tys. zł.

Środki trwałe o wartości 71.148 tys. zł. stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych wykazanych w nocie nr 22.

#### Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

	w tys. zł
<b>CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA</b>	
Saldo na 1 stycznia 2008	16 991
Zwiększenia	946
Zbycie	- 2 758
Saldo na 31 grudnia 2008	15 179
Saldo na 1 stycznia 2009	15 179
Zwiększenia	
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2009, w tym :	15 179
- ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia	15 179

– ujęte w wartości przeszacowanej	
<b>SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI</b>	
Saldo na 1 stycznia 2008	4 968
Amortyzacja za okres	383
Zbycie	- 172
Saldo na 31 grudnia 2008	5 179
Saldo na 1 stycznia 2009	5 179
Amortyzacja za okres	312
Zbycie	
Saldo na 31 grudnia 2009	5 491
<b>WARTOŚĆ BILANSOWA</b>	
Na 31 grudnia 2008	10 000
Na 31 grudnia 2009	9 688

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Spółkę w 2009 roku wyniósł 793 tys. zł (w 2008 roku: 1.090 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 1.253 tys. zł (w 2008 roku: 956 tys. zł).

Nieruchomości inwestycyjne w całości stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych wykazanych w nocie nr 22, co powoduje ograniczenie prawa do zbycia.

## Nota 15 Jednostki zależne

Wykaz jednostek zależnych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2009							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Vipo	wyłączenie	Kaliningrad	100	100	86	86	0
Young	wyłączenie	Petersburg	100	100	4	4	0
Vistula Market Sp. z o.o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	4	4	0
V&W Production Sp. z o. o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	50		50
Vicon Sp. z o. o.	wyłączenie	Sąd Rejonowy w Rzeszowie	100	100	0	0	0
Trend Fashion Sp. z o. o.	pełna	Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia	100	100	2 490	1 990	500
Andre Renard Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	70	70	36	36	0
WLC Production	pełna	Sąd Rejonowy	95	95	98		98

3 Sp. z o.o.		w Kielcach					
Galeria Centrum Sp. z o.o.	pełna	Sąd Rejonowy dla M.ST. Warszawy	100	100	28 547	28 547	0
Fleet Management GmbH	wyłączenie	Niemiecki Rejestr Handlowy nr 79129	100	100	128		128
DCG SA	pełna	Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy	100	100	6 036		6 036
<b>Razem</b>					<b>37 479</b>	<b>30 667</b>	<b>6 812</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.

Inwestycje w jednostkach zależnych nie zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży ujmują 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 uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku o kwotę - 2 tys. zł. w związku z wyceną udziałów spółki Fleet Management Gmgh.

Udziały w spółkach zależnych „Trend Fashion”, WLC Production 3” i DCG SA zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie umów kredytowych.

### Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje)

Wykaz jednostek pozostałych, w których Spółka posiada udziały/akcje na dzień 31 grudnia 2008							
Nazwa jednostki	Metoda wyceny	Sąd rejestrowy	% posiadanych udziałów / akcji	% posiadanych głosów	Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość	Wartość bilansowa udziałów/akcji
Land SA	Cena nabycia		0,18	0,18	138		138
Chara Sp. z o.o.	Cena nabycia		0,19	0,19	17		17
inne	Cena nabycia				267	250	17
Razem					422	250	172

Wartość udziałów nie uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku.

## Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe

	w tys. zł	
	2009	2008
Inne	4	4

## Nota 18 Zapasy

	w tys. zł	
	2009	2008
Materiały (według ceny nabycia)	15 572	21 045
Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia)	3 152	5 167
Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia)	15 311	24 084
Towary (według ceny nabycia)	109 162	116 419
Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania	143 197	166 715
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	- 7 412	- 10 003
<b>Razem</b>	<b>135 785</b>	<b>156 712</b>

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 2.830 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 5.421 tys. zł. odniesione zostały w koszt własny sprzedaży. Rozwiązanie odpisów aktualizujących na zapasy związane jest ze sprzedażą zapasów objętych odpisem.

Zapasy w wartości bilansowej zostały objęte zastawem rejestrowym jako zabezpieczenie otrzymanych kredytów i gwarancji bankowych i zostały wykazane w nocie nr 22.

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

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	w tys. zł	
	2009	2008
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto)	39 509	43 109
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych	- 24 710	- 22 331
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto)	14 799	20 778
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42)	24 662	25 548
minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych	- 23 426	- 21 199
Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto)	1 236	4 349
Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	-	6 428
Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto)	36 664	41 602
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych	- 33 490	- 30 872

Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto)	3 174	10 730
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto)	17 676	18 547
minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych	- 17 064	- 17 067
Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto)	612	1 480
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>118 511</b>	<b>135 234</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem	- 98 690	- 91 469
<b>Należności krótkoterminowe, razem (netto)</b>	<b>19 821</b>	<b>43 765</b>

Średni czas realizacji należności wynosi 7-75 dni. Przez pierwsze 30 dni od daty wystawienia faktury nie nalicza się odsetek. Po upływie terminu płatności naliczane są odsetki w wysokości 13 %.

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie	w tys. zł	
	2009	2008
a) do 1 miesiąca	3 664	6 370
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	2 648	6 385
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	2 342	6 496
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	9 988	4 233
e) powyżej 1 roku	37 205	30 307
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>55 847</b>	<b>53 791</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	- 48 042	- 45 250
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>7 805</b>	<b>8 541</b>

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych	w tys. zł	
	2009	2008
Stan na początek okresu	<b>91 469</b>	71 713
a) zwiększenia (z tytułu)	9 999	31 135
Przejęcie należności W.Kruk	-	56
utworzenie odpisów aktualizujących	9 999	28 656
różnic kursowych	-	2 423
b) zmniejszenia (z tytułu)	2 778	11 379
otrzymanie zapłaty za należność	2 479	11 379
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	-	-
ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego	-	-

różnic kursowych	299	-
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>98 690</b>	<b>91 469</b>

Wartość odpisów aktualizujących (utworzonych i rozwiązanych) wartość należności odniesione są w koszty sprzedaży.

Wartość odpisu została oszacowana na podstawie dotychczasowych doświadczeń Spółki.

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2009	2008
a) w walucie polskiej	98 695	113 027
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	19 816	22 207
b1. jednostka/waluta tys / EURO	4 317	4 982
tys. zł	17 734	20 787
b2. jednostka/waluta tys / USD	430	200
tys. zł	1 226	593
pozostałe waluty w tys. zł	856	827
<b>Należności krótkoterminowe, razem (brutto)</b>	<b>118 511</b>	<b>135 234</b>

Należności z tytułu udzielonych pożyczek	w tys. zł	
	2009	2008
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto)	3 586	3 618
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych	- 3 586	- 3 618
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto)	-	-
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto)	562	730
minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych	- 319	- 320
Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto)	243	410
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto)</b>	<b>4 148</b>	<b>4 348</b>
minus: odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek razem	- 3 905	- 3 938
<b>Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto)</b>	<b>243</b>	<b>410</b>

Saldo dotyczy pożyczki udzielonej spółce zależnej Fleet Management, oprocentowanie nominalne wznosi EURIBOR 3M. Efektywna stopa procentowa za okres 2009 roku wyniosła 7,25%.

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych	w tys. zł	
	2009	2008
Stan na początek okresu	3 938	3 622



a) zwiększenia (z tytułu)	-	316
Przejęcie należności Wólczanki	-	-
utworzenie odpisów aktualizujących	-	-
różnic kursowych	-	316
b) zmniejszenia (z tytułu)	33	-
otrzymanie zapłaty za należność	-	-
decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty	-	-
różnic kursowych	33	-
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 905</b>	<b>3 938</b>

Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 4.148 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 562 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek w kwocie 3.905 tys. zł. objęto odpisem aktualizującym ( w tym: w spółkach zależnych 319 tys. zł.).

Powyższe wierzytelności zostały objęte zastawem, jako zabezpieczenie zobowiązań kredytowych.

## Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

	w tys. zł	
	2009	2008
środki pieniężne w banku i kasie	5 828	6 753
lokaty krótkoterminowe	13 824	12 991
<b>Razem</b>	<b>19 652</b>	<b>19 744</b>

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

	w tys. zł	
	2009	2008
środki pieniężne w banku i kasie	5 828	6 753
lokaty krótkoterminowe	13 824	12 991
<b>Razem</b>	<b>19 652</b>	<b>19 744</b>

Przepływy pieniężne sporządzane są metodą pośrednią.

Ryzyko kredytowe.

Głównym aktywem finansowym Spółki 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.

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

Spółka posiada bony dłużne wyemitowane przez Spółki zależne na kwotę 13.250 tys. zł. objęte w 100 % odpisem aktualizującym.

## Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe

	w tys. zł	
	2009	2008
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	7 046	2 905
Kredyty bankowe	234 248	290 607
Kredyty z terminem wymagalności:		
na żądanie lub w okresie do 1 roku	37 440	279 837
Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych )		
Kredyty wymagane po 12 miesiącach	203 854	13 675

Struktura walutowa kredytów	w tys.			
	Razem	zł	€	\$
<b>31 grudnia 2009</b>	<b>241 294</b>	<b>241 294</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	7 046	7 046		
Kredyty bankowe	234 248	234 248		
<b>31 grudnia 2008</b>	<b>293 512</b>	<b>293 512</b>		
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	2 905	2 905		
Kredyty bankowe	290 607	290 607		

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

	w tys. zł	
	2009	2008
Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y)	7 046	2 905
Kredyty bankowe	234 248	290 607
<b>Razem</b>	<b>241 294</b>	<b>293 512</b>

Zobowiązania z tytułu kredytów :

Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	Kwota kredytu / wg umowy		Kwota kredytu pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Oprocentowanie efektywne	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		zł	wa-luta	zł	wa-luta				
Bank BRE	Warszawa	1 000 000	PLN	-	PLN	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych	-	23 września 2004 – 31 marca 2010	1. Weksel własny in Blanco 2. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
Fortis Bank	Warszawa	20 000 000	PLN	-	PLN	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych	-	31 sierpnia 2006 na 10 lat, pierwszy okres udostępnienia kredytu do 29 sierpnia 2007r.	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji. 3. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
Fortis Bank	Warszawa	20 000 000	PLN	13 142 837	PLN	uzależniony od WIBOR 1M + marża banku	7,09%	31 sierpnia 2006 - 30 sierpnia 2016	1.Zastaw na znaku towarowym słownym i słowno-graficznym WÓLCZANKA 2.Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
Fortis Bank	Warszawa	300 000 000	PLN	157 762 235	PLN	WIBOR 1M + marża banku	10,31%	29 maj 2008 -05 stycznia 2018	1. Zastaw rejestrowy na całych aktywach Spółki (zapasach, znakach towarowych należących do Grupy, udziałach w spółkach zależnych Trend Fashion, WP3, DCG SA , środkach trwałych ) 2. Hipoteka na wszystkich nieruchomościach spółki znajdujących się w Myślenicach, Ostrowcu Św., Poznaniu i Warszawie 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 6.Weksel własny in blanco.
Fortis Bank	Austria	100 000 000	PLN	49 892 757	PLN	WIBOR 1M + marża banku	8,65%	27 czerwca 2008 - 05 stycznia 2012	1. Zastaw rejestrowy na całych aktywach Spółki (zapasach, znakach towarowych należących do Grupy, udziałach w spółkach zależnych

									Trend Fashion, WP3, DCG SA , środkach trwałych ) 2. Hipoteka na wszystkich nieruchomościach spółki znajdujących się w Myślenicach, Ostrowcu Św., Poznaniu i Warszawie 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej.
BZ WBK VI Oddział	Poznań	7 000 000	PLN	7 046 195	PLN	WIBOR 1M + marża banku	9,65%	31 stycznia 2010	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 3. Cesja wierzytelności przyszłej 4. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 5. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
BZ WBK VI Oddział	Poznań	4 000 000	PLN	4 000 000	PLN	WIBOR 1M + marża banku	9,65%	31 stycznia 2010	1. Hipoteka zwykła na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 3. Cesja wierzytelności przyszłej 4. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 5. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
BZ WBK VI Oddział	Poznań	3 451 160	PLN	3 451 160	PLN	WIBOR 1M + marża banku	9,65%	31 stycznia 2010	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Hipoteka zwykła na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 4. Cesja wierzytelności przyszłej 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 6. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
BZ WBK VI Oddział	Poznań	14 000 000	PLN	5 999 003	PLN	WIBOR 1M + marża banku	9,65%	31 stycznia 2010	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych

									2. Hipoteka zwykła na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 3. Hipoteka kaucyjna na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 4. Cesja wierzytelności przyszłej 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 6. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 7. Weksel własny in blanco.
BZ WBK VI Oddział	Poznań	1 973 742	PLN	-	PLN	Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie gwarancji bankowych	-	31 stycznia 2010	1. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 2. Hipoteka kaucyjna na nieruchomościach spółki znajdujących się w Poznaniu i Warszawie 3. Cesja wierzytelności przyszłej 4. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej 5. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji.

Spółka posiada następujące kredyty bankowe:

a) Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji w wysokości 1.000 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 31.03.2010r.. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, wekslem własnym in blanco i zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

b) wielocelowa linia kredytowa w rachunku bieżącym do wysokości 20.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 31.08.2006r. na kwotę 10.000 tys. zł., podwyższenie linii kredytowej do 20.000 tys. zł. - aneks nr 1 z dnia 11.06.2007 roku oraz podwyższenie linii kredytowej do 24.000 tys. zł. - aneks nr 2 z dnia 03.04.2008 roku, obniżenie do 20.000 tys. zł. - aneks nr 3 z dnia 30.09.2008r.- pierwszy okres udostępnienia kredytu 29.08.2007 r. Spłata kredytu nastąpi 30.08.2016 r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji i zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibar 1M + marża banku.

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

d) linia kredytowa odnawialna w wysokości do 300.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 08.05.2008r. Spłata kredytu nastąpi 05.01.2018 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem rejestrowym na aktywach spółki, hipoteką kaucyjną na nieruchomościach, oświadczeniem o

poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności przyszłych i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

e) Kredyt nieodnawialny w wysokości 100.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 27.06.2007r. Spłata kredytu nastąpi 05.01.2012 r. Kredyt zabezpieczony został zastawem rejestrowym na aktywach spółki, hipoteką kaucyjną na nieruchomościach, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, cesją wierzytelności przyszłych i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

f) Kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 7 000 tys. zł. Spłata nastąpi 31.01.2010r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką kaucyjną na nieruchomościach spółki, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, cesją wierzytelności przyszłej i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

g) Kredyt obrotowy w wysokości 4.000 tys. zł.. Spłata nastąpi 31.01.2010r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką zwykłą i kaucyjną na nieruchomościach spółki, cesją wierzytelności przyszłych i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

h) Kredyt obrotowy w wysokości 3 451 tys. zł.. Spłata nastąpi 31.01.2010r. Kredyt zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką kaucyjną na nieruchomościach spółki, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, cesją wierzytelności przyszłej i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku

i) Kredyt obrotowy w wysokości 14 000 tys. zł.. Spłata nastąpi 31.01.2010r. Kredyt zabezpieczony został wekslem własnym in blanco, oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką zwykłą i kaucyjną na nieruchomościach spółki, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, cesją wierzytelności przyszłej i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 1M + marża banku.

j) Limit na gwarancje 1.974 tys. zł.. Spłata nastąpi 31.01.2010r. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, hipoteką kaucyjną na nieruchomościach spółki, zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych, cesją wierzytelności przyszłej i cesją praw z polisy ubezpieczeniowej.

W dniu 1 lutego 2010 roku Spółka zawarła z bankiem zachodnim WBK SA z siedzibą we Wrocławiu aneksy do umów kredytowych przedłużające terminy spłaty zadłużenia do 31 stycznia 2011 roku.

W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 59/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 28 lipca 2009 roku Spółka zawarła z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank 1”) i Fortis Bank S.A./N.V. instytucją kredytową utworzoną zgodnie z prawem belgijskim z siedzibą w Belgii, działającą poprzez swój oddział austriacki („Bank 2”) umowę zmieniającą umowy kredytowe oraz umowę poręczenia, („Umowa Zmieniająca”) która dotyczy:

- umowy kredytowej nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadamiała w raportach bieżących nr 19/2008 z dnia 30 maja 2008 roku oraz nr 65/2008 z dnia 30 września 2008 roku. („Umowa Kredytowa 1”);

- umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 2 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadamiała w raportach bieżących nr 39/2008 z dnia 4 lipca 2008 roku oraz nr 66/2008 z dnia 30 września 2008 roku.

(„Umowa Kredytowa 2”);

- umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r. zwartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, („Umowa Poręczenia”). Umowa Poręczenia dotyczy umowy kredytowej nr War/3012/07/41/CB zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz jednostką zależną od Spółki - Galeria Centrum sp. z o.o. w dniu 18 stycznia 2007 r., z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadamiała w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 25 lipca 2008 roku.

Na podstawie Umowy Zmieniającej ustalono terminy spłaty zadłużenia zgodnie z przyjętymi harmonogramami spłat ratalnych:

- z tytułu Umowy Kredytowej 1 - kwoty głównej kredytu w wysokości 198.430.286 PLN najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2018 roku;

- z tytułu Umowy Kredytowej 2 - kwoty głównej kredytu w wysokości 50.000.000 PLN najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2012 roku; oraz

- z Umowy Poręczenia w kwocie 4.197.813,67 EUR najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2018 roku.

Szczegółowe informacje na temat procesu negocjacji znajdują się w pkt. 5.13 oraz 5.16 Sprawozdania Zarządu z działalności.

#### Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe

	w tys. zł	
	2009	2008
Odstępne za lokale sklepowe Arka, Stopmar	-	57
<b>Inne</b>	-	<b>18</b>
<b>Razem</b>	-	<b>75</b>

#### Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe

	w tys. zł	
	2009	2008
Ubezpieczenie majątku	84	105
Odstępne za lokale sklepowe Arka, Stopmar (część krótkoterminowa)	57	435
Reklama – zaćmienie, katalog główny, katalog ślubny		579
Wynajem powierzchni - targi	11	
Prenumeraty	4	
Pozostałe	32	305
<b>Razem</b>	<b>188</b>	<b>1 424</b>

## Nota 25 Podatek odroczony

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

	w tys. zł			
	bilans		rachunek zysków i strat	
	2009	2008	2009	2008
<b>Rezerwy z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>1 471</b>	<b>1 330</b>	<b>141</b>	<b>790</b>
Ulga inwestycyjna	-	2	- 2	42
Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe	42	111	- 69	360
Odsetki naliczone od należności	38	38	-	61
Wycena nieruchomości do wartości godziwej	1 143	1 142	1	321
Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu	248	-	248	-
Inne	-	37	- 37	6
Odniesione na wynik finansowy	1 471	697	141	790
Odniesione na wartość firmy	-	633	-	
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</b>	<b>17 302</b>	<b>11 035</b>	<b>6 267</b>	<b>2 217</b>
Przyspieszona amortyzacja bilansowa	845	639	206	193
Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy)	-	14	- 14	- 1
Odpisy aktualizujące	2 076	1 905	171	1 344
rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne	556	1 279	- 723	- 51
Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe	56	319	- 263	- 170
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	5 378	1 282	4 096	1 282
Odpis aktualizujący należności od odbiorców	7 619	5 069	2 550	- 452
Rezerwa na zwroty od odbiorców	-	7	- 7	
Rezerwa na przyszłe zobowiązania	772	189	583	- 260
Zarachowane odsetki od kredytu	-	332	- 332	332
Odniesione na wynik finansowy	17 302	11 035	6 267	2 217
Odniesione bezpośrednio na kapitał	-	-	-	-

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 2009 roku.



## Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

Minimalne płatności leasingowe	w tys. zł	
	2009	2008
Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego:	4 334	7 408
od 2 do 5 roku	4 334	7 408
Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	4 334	7 408
Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe)	2 741	2 943
Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach	1 593	4 465

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN.

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

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

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

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

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	w tys. zł	
	2009	2008
Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	34 754	37 407
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych (nota 42)	3 686	4 445
Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	7 378	12 551
Inne	6 268	7 140
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>52 086</b>	<b>61 543</b>

Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa)	w tys. zł	
	2009	2008
a) w walucie polskiej	38 186	46 932
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	13 900	14 611
b1. jednostka/waluta tys. / EURO	2 570	3 424
tys. zł	10 557	14 284
b2. jednostka/waluta tys. / USD	1 171	51
tys. zł	3 338	148
Pozostałe waluty tys. zł	5	179

Zobowiązania krótkoterminowe, razem	52 086	61 543
-------------------------------------	--------	--------

## 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 2008	1 982	1 765	946	1 654		38	6 385
- zwiększenia – nabycie W.Kruk	435	1 468	523				2 426
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	1 725	1 602	1 092	458	85 271		90 148
- rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 2 321	- 3 173	- 175	- 1 039			- 6 708
- różnice kursowe							
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2008</b>	<b>1 821</b>	<b>1 662</b>	<b>2 386</b>	<b>1 073</b>	<b>85 271</b>	<b>38</b>	<b>92 251</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	1 695	1 662	2 386	1 073	85 271	38	92 125
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	126						126
Stan na dzień 1 stycznia 2009	1 821	1 662	2 386	1 073	85 271	38	92 251
- utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego	100	9 856	4 296	546	-	-	14 798
- rozwiązanie /wykorzystanie rezerw	- 477	- 8 116	- 1 175	- 706	- 53752	- 38	- 64 264
- różnice kursowe							
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2009</b>	<b>1 444</b>	<b>3 402</b>	<b>5 507</b>	<b>913</b>	<b>31 519</b>	<b>-</b>	<b>42 785</b>
- wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych	1 368	3 402	5 507	913	15 079	-	26 269
- wykazane w zobowiązaniach długoterminowych	76	-	-	-	16 440	-	16 516

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

Na saldo rezerw na 31.12.2009 rok składają się:

- rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne	-	76 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne	-	3 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy	-	1 365 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu	-	3 402 tys. zł.
- rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia	-	913 tys. zł.
- rezerwa na sprawy sporne	-	5 507 tys. zł.

- rezerwa na udzielone poręczenia

- 31 519 tys. zł.

**Razem**

- **42 785 tys. zł.**

Rezerwa na udzielone poręczenia dotyczy poręczeń udzielonych Galerii Centrum do zaciągniętych kredytów, umów leasingu oraz umów najmu. Kwota rezerw uwzględnia najbardziej prawdopodobne szacunki terminów i kwot wypływu korzyści ekonomicznych, jednakże uzależnione są one od stopnia wywiązania się ze zobowiązań przez Galerę Centrum.

## 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	
Liczba akcji, razem				111 551 355				
Kapitał zakładowy, razem					24 541 211,00			
Wartość nominalna jednej akcji (w zł) = 0,20 zł.								

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

Kapitał akcyjny	w tys. zł	
	2009	2008
111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2008: 103.303.932 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	24 541	22 892
111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda ( 2008: 80.244.000 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda)	24 541	19 880

Zgodnie z wymogami Kodeksu Spółek Handlowych, spółka jest obowiązana utworzyć kapitał zapasowy na pokrycie straty. Do tej kategorii kapitału przelewa się co najmniej 8% zysku za

dany rok obrotowy wykazanego w sprawozdaniu spółki, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału podstawowego spółki. 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 sprawozdaniu finansowym spółki i nie podlega ona podziałowi na inne cele. W 2009 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe.

### Nota 30 Kapitał zapasowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2008	249 162
Z emisji akcji	74 209
Ze sprzedaży środków trwałych	107
Z podziału zysku ustawowo	21 541
<b>Saldo na 31 grudnia 2008</b>	<b>345 019</b>
Saldo na 1 stycznia 2009	345 019
Z emisji akcji	34 928
Ze sprzedaży środków trwałych	191
Z podziału zysku ustawowo	- 153 789
<b>Saldo na 31 grudnia 2009</b>	<b>226 349</b>

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.

### Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny

	w tys. zł		
	Aktualizacja środków trwałych	Aktualizacja inwestycji	Razem
Saldo na 1 stycznia 2008	4 014		4 014
Zbycie środków trwałych	- 107		- 107
<b>Saldo na 31 grudnia 2008</b>	<b>3 908</b>		<b>3 908</b>
Saldo na 1 stycznia 2009	3 908		3 908
Zbycie środków trwałych	- 191		- 191
<b>Saldo na 31 grudnia 2009</b>	<b>3 717</b>		<b>3 717</b>

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

### Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy)

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2008	1 972
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	1 972
Zwiększenia z tytułu wyceny znaku towarowego W.Kruk	3 379
<b>Saldo na 31 grudnia 2008</b>	<b>7 323</b>
Saldo na 1 stycznia 2009	7 323
Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego	2 490
<b>Saldo na 31 grudnia 2009</b>	<b>9 813</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).

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).

### Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy

	w tys. zł
Saldo na 1 stycznia 2008	19 435
Korekta błęd podstawowego	
Zbycie środków trwałych	
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	- 21 541
Zysk netto za rok bieżący	- 151 682
<b>Saldo na 31 grudnia 2008</b>	<b>- 153 789</b>
Korekta błęd podstawowego	
Zmiana zasad rachunkowości	
<b>Saldo na 31.12.2008 po korektach</b>	<b>- 153 789</b>
Saldo na 1 stycznia 2009	- 153 789
Korekta błęd podstawowego	
Zbycie środków trwałych	
Zasilenie kapitału zapasowego WZA	153 789
Zysk netto za rok bieżący	28 837
<b>Saldo na 31 grudnia 2009</b>	<b>28 837</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.

### Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe

Charakter zobowiązania	Szacunkowa kwota zobowiązania	Przyczyna powstania zobowiązania	Utworzona rezerwa na stratę
Pozew o zapłatę: F.G.Ś.P. - Biuro Terenowe w Łańcucie	912 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z powództwa Biura Terenowego FGŚP w Łańcucie tytułem zwrotu kwoty wypłaconej pracownikom tej spółki pochodzącej z F.G.Ś.P.. Roszczenia wynikają z tego, że skoro z chwilą wygaśnięcia umów dzierżawy nieruchomości oraz urządzeń, na podstawie których ZO Vicon Sp. z o.o. korzystała z majątku naszej spółki, pracownicy tej spółki stali się naszymi pracownikami w związku z art. 231 Kodeksu pracy, to nie było podstaw do wypłaty tym pracownikom świadczeń z F.G.Ś.P., gdyż zobowiązania te obciążały naszą Spółkę.	Nie utworzono rezerwy – gdyż w opinii Zarządu wyniki postępowania nie powinny wpłynąć na sprawozdanie finansowe Spółki
Zawezwanie do próby ugodowej z wniosku syndyka masy upadłościowej Pabia Fashion Sp. z o.o. w upadłości	Zobowiązanie główne 811 tys. zł. oraz odsetki 326 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z wniosku syndyka masy upadłości Pabia Fashion Sp. z o.o. o zawezwanie do próby ugodowej w związku z roszczeniem o zapłatę kwoty 1.137 tys. zł. z tytułu wzajemnych rozliczeń między Pabia Fashion Sp. z o.o. a Wólczanka SA. Postępowanie prowadzone było przez Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie. Posiedzenie w sprawie zawezwania do próby ugodowej odbyło się w dniu 1.02.2008r.. Syndyk masy upadłości nie stawiał się na posiedzenie, stąd postępowanie zostało umorzone. Według naszej oceny wnioszek o zawezwanie do próby ugodowej został złożony przez syndyka masy upadłości wyłącznie w celu przerwania biegu terminu przedawnienia roszczenia. Z przeprowadzonej przez nas analizy udostępnionych nam dokumentów wynika, że wskazane wyżej roszczenie przedawniłoby się w styczniu 2008 roku. Najprawdopodobniej należy się spodziewać wniesienia przez syndyka pozwu o zapłatę wskazanej kwoty. Do tej pory jednak nie uzyskaliśmy informacji o wniesieniu pozwu przez syndyka.	Utworzono rezerwę na zobowiązanie główne 811 tys. zł.

Pozew o zapłatę: Pana Kamala Darvisha	1.967 tys. zł.	Postępowanie przeciwko naszej spółce z powództwa Pana Kamala Darvisha o zapłatę 1967 tys. zł. tytułem odszkodowania za nie wywiązanie się z zobowiązania wynikającego z przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości. Postępowanie prowadzone jest przez Sąd Okręgowy w Łodzi. Wyrokiem z dnia 17.08.2009r. Sąd Okręgowy w Łodzi oddalił powództwo w całości. K. Darvish złożył apelację od wyroku. Rozprawa apelacyjna w Sadzie Apelacyjnym w Łodzi została wyznaczona na dzień 27.01.2010 rok.	Nie utworzono rezerwy – gdyż w opinii Zarządu wyniki postępowania nie powinny wpłynąć na sprawozdanie finansowe Spółki
---------------------------------------	----------------	---	--

W Spółce nie występują należności warunkowe.

### Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe

POZYCJE POZABILANSOWE	w tys. zł	
	2009	2008
– wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych	11 785	13 245
– Razem pozycje pozabilansowe	11 785	13 245

Należności poza bilansowe nie występują.

### Nota 39 Płatności regulowane akcjami

I. W dniu 13 listopada 2006 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwaliło program motywacyjny dla Zarządu oraz kluczowej kadry kierowniczej oparty o płatność w postaci akcji Spółki. Szczegółowe warunki programu motywacyjnego (zakładającego w pełnej wysokości przyznanie 394.000 szt. warrantów subskrypcyjnych, po podziale 1/10 - 3.940.000 szt. warrantów subskrypcyjnych) zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 64/2006 z dnia 13 listopada 2006. Wartość programu motywacyjnego oszacowana przy zastosowaniu modelu Black'a-Scholes'a wyniosła 11.831.230 zł, tj. 30,03 zł za 1 akcję ( po podziale 3,00 zł za 1 akcję) i jest rozliczana proporcjonalnie do czasu trwania programu.

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

	2009	2008
cena akcji z dnia uchwalenia programu	76,09	76,09
cena realizacji	70,00	70,00
oczekiwana zmienność	25,80%	25,80%
oczekiwana długość życia opcji (miesiące)	73,50	73,50
stopa wolna od ryzyka	4,50%	4,50%

oczekiwana stopa dywidendy	0,00%	0,00%
----------------------------	-------	-------

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

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

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

W 2009 roku warunkiem przyznania III, ostatniej transzy warrantów subskrypcyjnych był średni kurs zamknięcia akcji z okresu kolejno po sobie następujących 90 dni kalendarzowych w wysokości 11,40 zł.

Warunek powyższy nie został spełniony.

II. W dniu 29.06.2009r. 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 5.437.000 szt. warrantów subskrypcyjnych) zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 52/2009 z dnia 30.06.2009r. Wartość programu motywacyjnego oszacowana przy zastosowaniu modelu Black'a-Scholes'a wyniosła 6.774.502,55 zł, tj. 1,25 zł za 1 akcję i jest rozliczana proporcjonalnie do czasu trwania programu.

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

	2009	2008
cena akcji z dnia uchwalenia programu	2,50	
cena realizacji	2,11	
oczekiwana zmienność	55,00%	
oczekiwana długość życia opcji (w miesiącach)	42	
stopa wolna od ryzyka	5,00%	
oczekiwana stopa dywidendy	0,00%	

Przewidywany stopień zmienności ustalony został na podstawie osądu historycznego popartej 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.

Przyjęta cena realizacji stanowi średnią cen zamknięcia 6- miesięcznego okresu poprzedzającego uchwalenie programu, powiększoną o 25 %.

Zgodnie z warunkami Programu Motywacyjnego dla roku 2009 ustalono następujące kryteria realizacji 1.812.334 szt. warrantów:



- a) Kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia) notowań akcji spółki na GPW w grudniu 2009 nie może być niższy niż 3 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 30% transzy.
- b) Wartość osiągniętego przez spółkę zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w przeliczeniu na 1 akcję nie może być niższa niż 0,41 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.
- c) Wartość osiągniętego przez spółkę zysku netto, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w przeliczeniu na 1 akcję nie może być niższa niż 0,10 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.

Dane skonsolidowane używane na potrzeby wyliczenia EBITDA na 1 akcję i zysku netto na 1 akcję nie obejmują spółek zależnych i stowarzyszonych w upadłości.

W związku z powyższym na podstawie danych finansowych za 2009 rok zostały zrealizowane kryteria programu w zakresie EBITDA na 1 akcję i zysku netto na 1 akcję co oznacza zrealizowanie się I transzy programu w 70% tj. 1.268.634 warrantów.

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

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

1) W dniu 04.3.2010 roku w raporcie bieżącym nr 5/2010 Spółka poinformowała, iż Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w dniu 4 marca 2010 roku podjął uchwałę nr 121/10, w której na podstawie § 40 ust. 2, 3 i 4a w związku z § 2 ust. 1 i 4 Regulaminu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, po rozpatrzeniu wniosku spółki Vistula Group S.A. postanowił przyjąć do depozytu papierów wartościowych 8.247.423 (osiem milionów dwieście czterdzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy) akcje zwykłe na okaziciela serii I spółki Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda oraz oznaczyć je kodem PLVSTLA00011, pod warunkiem podjęcia decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje tej spółki oznaczone kodem PLVSTLA00011, przez spółkę prowadzącą ten rynek. Zarejestrowanie akcji serii I miało być dokonane w depozycie papierów wartościowych w terminie trzech dni od dnia złożenia przez Spółkę Vistula Group S.A. w Krajowym Depozycie dokumentów potwierdzających podjęcie decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje tej spółki oznaczone kodem PLVSTLA00011, przez spółkę prowadzącą ten rynek, nie wcześniej jednak niż we wskazanym w tej decyzji dniu wprowadzenia rejestrowanych akcji do obrotu na tym rynku.

2) W dniu 15.03.2010 roku w raporcie bieżącym nr 6/2010 Spółka poinformowała, iż Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. zgodnie z § 19 ust. 1 i 2 Regulaminu Giełdy podjął uchwałę nr 227/2010 z dnia 15 marca 2010 roku w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW 8.247.423 (osiem milionów dwieście czterdzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy) akcji zwykłych na okaziciela serii I 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 18 marca 2010

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 18 marca 2010 r. rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem „PLVSTLA00011.

3) W dniu 16.03.2010 roku w raporcie bieżącym nr 7/2010 Spółka poinformowała na podstawie komunikatu Działu Operacyjnego Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 16 marca 2010 roku, iż w dniu 18 marca 2010 roku na podstawie uchwały nr 121/10 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 4 marca 2010 roku, nastąpi rejestracja w Krajowym Depozycie 8.247.423 (ośmiu milionów dwustu czterdziestu siedmiu tysięcy czterystu dwudziestu trzech) akcji zwykłych na okaziciela serii I spółki Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda, pod kodem ISIN PLV-STLA00011. Z dniem 18 marca 2010 roku łączna liczba akcji Spółki Vistula Group S.A. zarejestrowanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. wynosi 111.551.355 (sto jedenaste milionów pięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy trzysta pięćdziesiąt pięć).

## 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	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Vipo	-	-	-	-	503	523	-	-
Young	-	-	-	-	113	117	-	-
Vistula Market Sp. z o.o.	-	-	-	-	1 983	1 983	-	-
V&W Production Sp. z o.o.	158	676	105	1 147	2 822	2 643	87	-
Trend Fashion Sp. z o.o.	1 063	1 183	12 771	13 530	105	101	2 174	1 268
Vicon Sp. z o.o.	-	-	-	-	495	495	-	-
Andre Renard Sp. z o.o.	-	4	-	102	-	4	1	96
WLC Production 2 Sp. z o.o.	-	423	-	5 275	-	-	-	-
WLC Production 3 Sp. z o.o.	871	933	16 744	17 213	345	2 149	1 374	2 548
Galeria Centrum Sp. z o.o.	2 048	13 582	771	1 932	17 698	17 483	-	521
Fleet Management Gmbh	-	-	-	-	105	40	-	-
W.Kruk	-	8	-	-	-	10	-	10
DGC SA	525	2	75	8	493	-	50	2
<b>Razem</b>	<b>4 665</b>	<b>16 811</b>	<b>30 466</b>	<b>39 207</b>	<b>24 662</b>	<b>25 548</b>	<b>3 686</b>	<b>4 445</b>
Saldo odpisów aktualizujących					- 23 426	- 21 199		

Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto	1 236	4 349	
--	-------	-------	--

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 4.532 tys. zł. (rok 2008: 14.035 tys. zł.)

Przychody finansowe wyniosły 0 tys. zł. (rok 2008: 0 tys. zł.)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 14 tys. zł. (rok 2008: 1.423 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 7 tys. zł. (rok 2008: 732 tys. zł.)

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

Należności z tytułu udzielonych pożyczek od podmiotów powiązanych na 31.12.2009 roku wynoszą 562 tys. zł. (na 31.12.2008 roku: 730 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2009 roku w wysokości 319 tys. zł. (na 31.12.2008 roku: 320 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 31.12.2009 roku wynoszą 17.676 tys. zł. (na 31.12.2008 roku: 18.547 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2009 roku w wysokości 17.064 tys. zł. (na 31.12.2008 roku: 16.967 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Na dzień 31.12.2009 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 40.809 tys. zł. (rok 2008; 38.586 tys. zł.). W 2009 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 2.357 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 134 tys. zł.

Na 31.12.2009 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galeerii Centrum Sp. z o.o. wynosi:

- a) 2.713 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu - poręczenie zostało udzielone do 17 lutego 2018 roku,
- b) 5.293 tys. zł. jako zabezpieczenie pożyczki - poręczenie zostało udzielone do 31.12.2011r.,
- c) 3.847 tys. zł. z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe przejęte od NFI Empik na poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu,
- d) 10.965 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów, poręczenie udzielone zostało do 15.08.2015r.
- e) 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za najmowane lokale handlowe.

W dniu 28 lipca 2009 r. Vistula Group SA („Spółka”) zawarła umowę ograniczającą rozporządzenie niektórymi akcjami Vistula Group S.A. („Umowa”) z podmiotami powiązanimi, w tym z członkiem Rady Nadzorczej i podmiotami powiązanimi z członkami Rady Nadzorczej, tj. Alma Market SA, WK Investment Wojciech Kruk Spółka Kom-Akc. EK Investment Wojciech Kruk Sp. Kom. – Akc., ECK Investment sp. C. Ewa Kruk, Ewa Kruk-Cieślík, Wojciech Henryk Kruk, Wojciechem Kruk, której celem było zabezpieczenie kredytu zgodnie z warunkami umowy zmieniającej umowy kredytowe i umowę poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r. zawartej przez Spółkę z Fortis Bank S.A./N.V. i Fortis Bank Polska S.A. Na podstawie Umowy akcjonariusze zobowiązali się do zaniechania podejmowania czynności związanych ze zbyciem oraz obciążeniem akcji posiadanych w Spółce w okresie ograniczenia zbywalności, który kończy się najdalej w dniu 29 lutego 2012 r., a ponadto do zdeponowania i zablokowania akcji w depozycie prowadzonym przez Fortis Bank Polska SA. W zamian za ustanowienie wymienionych ograniczeń Spółka zo-

bowiązana jest do zapłaty na rzecz Alma Market SA wynagrodzenia w wysokości 500 tys. złotych rocznie, natomiast w odniesieniu do pozostałych akcjonariuszy w wysokości 500 tys. złotych rocznie proporcjonalnie do posiadanych przez nich akcji, w tym dla członka Rady Nadzorczej Wojciecha Kruka w wysokości 20.067,15 złotych. Wynagrodzenia będą płatne rocznie z dołu. Na dzień 31.12.2009 kwota nierozliczonych sald wyniosła 657 tys. PLN. Rozliczenia następują w formie zapłat przelewem bankowym. Płatności nie są zabezpieczone. Zawarcie powyższej umowy jest elementem porozumienia z Fortis Bank Polska S.A. Spółka otrzymała również zgodę Rady Nadzorczej na zawarcie umowy ograniczającej. Wszelkie kwoty obciążające Spółkę z tytułu powyższej umowy zostaną rozliczone poprzez zmniejszenie agio z emisji akcji skierowanej do Fortis Bank Polska S.A.

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

Wpływ korekt na pozycje bilansowe za 2008rok

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za 2008	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne 2008 według sprawozdania za 2009
Rzeczowy majątek trwały	66 513	3 333	69 846
Wartość firmy	245 048	-2 700	242 348
Wartości niematerialne	118 795		118 795
Nieruchomości inwestycyjne	10 000		10 000
Inwestycje długoterminowe	6 990		6 990
Należności długoterminowe	186		186
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11 035		11 035
Aktywa finansowe	75		75
<b>Aktywa trwałe ogółem</b>	<b>458 642</b>	<b>633</b>	<b>459 275</b>
Zapasy	156 712		156 712
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	43 765		43 765
Udzielone pożyczki	410		410
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19 744		19 744
Inne inwestycje długoterminowe			
Pozostałe aktywa obrotowe	1 510		1 510
<b>Aktywa obrotowe ogółem</b>	<b>222 141</b>		<b>222 141</b>
<b>Aktywa ogółem</b>	<b>680 783</b>	<b>633</b>	<b>681 416</b>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	362 482		362 482
Rezerwy pozostałe	92 251		92 251

Rezerwa na podatek odroczony	697	633	1 330
<b>Zobowiązania i rezerwy ogółem</b>	<b>455 430</b>	<b>633</b>	<b>456 063</b>
Kapitał akcyjny	22 892		22 892
Kapitał zapasowy	345 019		345 019
Kapitał z aktualizacji wyceny	3 908		3 908
Pozostałe kapitały	7 323		7 323
Niepodzielony wynik finansowy	- 2 107		- 2 107
Wynik finansowy	- 151 682		- 151 682
Kapitał mniejszościowy			
Kapitał własny razem	225 353		225 353
<b>Pasywa ogółem</b>	<b>680 783</b>	<b>633</b>	<b>681 416</b>

#### Wpływ korekt na wynik finansowy za rok obrotowy 2008

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za 2008	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne 2008 według sprawozdania za 2009
Przychody	<b>289 637</b>		<b>289 637</b>
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	136 876		136 876
Zysk/strata brutto ze sprzedaży	152 761		152 761
Pozostałe przychody operacyjne	881		881
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 806		1 806
Koszty sprzedaży	115 372		115 372
Koszty ogólnego zarządu	38 066		38 066
Pozostałe koszty operacyjne	101 606		101 606
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	- 99 596		- 99 596
Przychody finansowe	2 120		2 120
Zysk ze sprzedaży spółki zależnej			
Koszty finansowe	54 856		54 856
Zysk brutto	- 152 332		- 152 332
Podatek dochodowy	- 650		- 650
<b>Zysk/strata netto</b>	<b>- 151 682</b>		<b>- 151 682</b>

#### Wpływ korekt na kapitał własny za rok obrotowy 2008

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za 2008	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty	Dane porównywalne 2008 według spra-

		prezentacyjne	wozdania za 2009
Kapitał akcyjny	22 892		22 892
Kapitał zapasowy	345 019		345 019
Kapitał z aktualizacji wyceny	3 908		3 908
Pozostałe kapitały	7 323		7 323
Niepodzielony wynik finansowy	- 2 107		- 2 107
Wynik finansowy	- 151 682		- 151 682
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>225 353</b>		<b>225 353</b>

### Wpływ korekt na przepływy pieniężne za rok obrotowy 2008

	w tys. zł.		
	Dane według sprawozdania za 2008	korekty wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne	Dane porównywalne 2008 według sprawozdania za 2009
Zysk (strata) netto	- 151 682		- 151 682
Korekty:			
Amortyzacja	11 973		11 973
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych			
Zysk (strata) na inwestycjach	- 2 206		- 2 206
Koszty z tytułu odsetek	16 898		16 898
Zmiana stanu rezerw	83 785	633	84 418
Zmiana stanu zapasów	- 63 978		- 63 978
Zmiana stanu należności	4 738		4 738
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	52 899		52 899
Inne korekty	64 530	- 633	63 897
Podatek dochodowy zapłacony	- 12 774		- 12 774
Odsetki zapłacone	- 16 898		- 16 898
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>- 12 715</b>		<b>- 12 715</b>
Działalność inwestycyjna	- 310 266		- 310 266
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>- 310 266</b>		<b>- 310 266</b>
Działalność finansowa	243 971		243 971
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	45 694		45 694
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>289 665</b>		<b>289 665</b>
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	- 33 316		- 33 316

Środki pieniężne i ich ekwiwalent na początek okresu	53 060		53 060
Środki pieniężne i ich ekwiwalent na koniec okresu	19 744		19 744

#### **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 2009 roku Spółka dominująca dokonywała emisji akcji serii I, które w całości objął Fortis Bank SA. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego nastąpiła postanowieniem Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie z dnia 17 grudnia 2009 roku.

Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Emitenta wszystkich emisji wynosi 111.551.355 (sto jedenaście milionów pięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy trzysta pięćdziesiąt pięć). Ogólna liczba głosów wynikająca z wszystkich akcji Emitenta wynosi 111.551.355 (sto jedenaście milionów pięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy trzysta pięćdziesiąt pięć).

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

W 2009 roku Spółka nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy. Nie istnieje uprzywilejowanie akcji co do wypłat dywidendy.

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

Przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej nie toczą się żadne postępowania dotyczące zobowiązań lub 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 sprawozdania finansowego.

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

Na 31.12.2009 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Gale-rii Centrum Sp. z o.o. wynosi:

- a) 2.713 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu - poręczenie zostało udzielone do 17 lutego 2018 roku,
- b) 5.293 tys. zł. jako zabezpieczenie pożyczki - poręczenie zostało udzielone do 31.12.2011r.,
- c) 3.847 tys. zł. z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe przejęte od NFI Em-pik na poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu,
- d) 10.965 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów, poręczenie udzielone zostało do 15.08.2015r.
- e) 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za najmowane lokale handlowe.

## 10. Informacje o instrumentach finansowych

Na 31.12.2009 roku Spółka nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

## 11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2009 roku

### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	708 tys. zł.
Aldona Sobierajewicz	- Wiceprezes Zarządu	372 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	360 tys. zł.
Michał Wójcik	- Prezes Zarządu /do 09.10.2009 /	1 620 tys. zł.
Razem		3 060 tys. zł.

### Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Wojciech Kruk	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	67 tys. zł.
Andrzej Smoliński	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Ilona Malik	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Piotr Gawryś	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Włodzimierz Głowacki	- Członek Rady Nadzorczej	17 tys. zł.
Adam Góral	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Zbigniew Mazur	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Razem		474 tys. zł.

## 12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń

*Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego*



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

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

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

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

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

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

#### *Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży*

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

#### *Ryzyko kursowe*

Spółka narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Ponadto Spółka posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. Zapoczątkowana tendencja umacniania się złotego w stosunku do EUR i USD powinna korzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. W ciągu ubiegłego roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Spółki z uwzględnieniem czynszów denominowanych w walucie to ok. 19,2 mln EUR oraz 4,4 mln USD.

#### *Ryzyko stóp procentowych*

Spółka jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi. Spółka posiadała na dzień 31.12.2009 r. zobowiązania w wysokości 241 294 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów. W świetle przeprowadzonej analizy wrażliwości przy obecnych warunkach kredytowania Spółki wzrost poziomu stopy bazowej o 1 pkt.% skutkuje zwiększeniem poziomu kosztów odsetkowych o 2.760 tys. PLN w skali roku.

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

Umowa kredytowa zawarta została wg standardów Loan Market Association i zawiera szereg konwenantów do realizacji których zobowiązuje Spółkę. W przypadku pogorszenia się koniunk-

tury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja konwenantów może być zagrożona a tym samym powstaje ryzyko wypowiedzenia umowy przez bank finansujący . Ze względu na dużą kwotę finansowania Spółka nie będzie mogła w krótkim czasie pozyskać refinansowania.

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

Na skutek podjętych w ciągu 2009 roku działań Zarządu aktualna kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum wynosi 31,5 mln PLN z czego 27,7 mln PLN została uregulowana w formie porozumień długoterminowych. Pozostałe 3,8 mln które jest kwestionowane przez Spółkę nie powinno istotnie zaważyć na kondycji Spółki.

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

W 2009 roku nie wystąpiły okoliczności mogące w sposób istotny wpłynąć na pogorszenie sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Spółki które mogłyby zagrozić jego zdolności do wywiązania się ze zobowiązań

**Grzegorz Pilch**

**Aldona Sobierajewicz**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

*Kraków, dnia 22 marca 2010 roku*

# VISTULA GROUP

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA W 2009 ROKU.



## VISTULA

[www.vistula.pl](http://www.vistula.pl)

## WÓLCZANKA

[www.wolczanka.com.pl](http://www.wolczanka.com.pl)



## W. KRUK

1 8 4 0

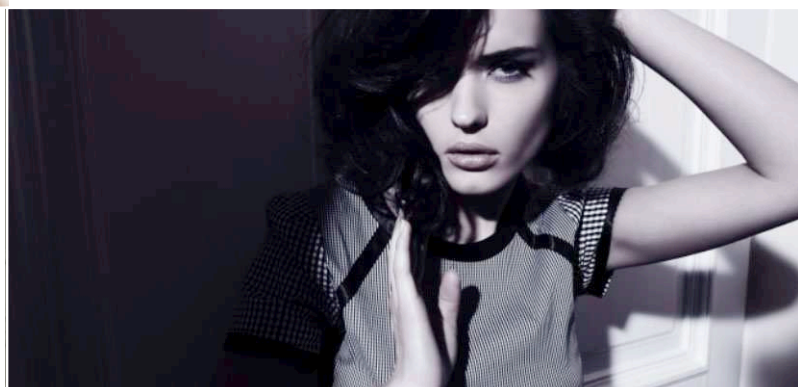
[www.wkruk.pl](http://www.wkruk.pl)



## DENI CLER

MILANO

[www.denicler.pl](http://www.denicler.pl)



**VISTULA GROUP  
SPÓŁKA AKCYJNA**

**SPRAWOZANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA W 2009 ROKU**

**Kraków, 22 marca 2010**

## **1. INFORMACJE OGÓLNE**

### **1.1 Nazwa, siedziba, przedmiot działalności**

**Vistula Group Spółka Akcyjna** („Spółka”) z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, kod: 31-035.

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

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

- sprzedaż detaliczna odzieży (nr kodu 52.42 Z)
- sprzedaż detaliczna wyrobów jubilerskich, w tym zegarków (52.48 G)
- produkcja pozostała odzieży wierzchniej (nr kodu 18.22 A)
- produkcja artykułów jubilerskich i podobnych (nr kodu 36.22)

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. (do 30.12.2008 roku Spółka działała pod nazwą Vistula & Wólczanka S.A.) można uznać 10 października 1948 roku - data wydania zarządzenia Ministra Przemysłu i Handlu w sprawie utworzenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Krakowskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego”. W dniu 30 kwietnia 1991 roku zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, V Wydział Gospodarczy przekształcenie przedsiębiorstwa państwowego w Jednoosobową Spółkę Skarbu Państwa.

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

Czas trwania emitenta jest nieoznaczony

### **1.2 Skład Zarządu i Rady nadzorczej**

#### **Zarząd**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku skład Zarządu był następujący:

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

W okresie od 31 grudnia 2009 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Zarządu nie uległ zmianie.

#### **Rada Nadzorcza**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

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

W okresie od 31 grudnia 2009 roku do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

### **1.3 Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji oraz podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 22 marca 2010 roku

### **1.4 Kontynuacja działalności**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w niezmienionej formie i zakresie przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia, na który sporządzono sprawozdanie finansowe, tj. 31 grudnia 2009 roku. W opinii zarządu na dzień podpisania sprawozdania finansowego nie istnieją przesłanki wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Spółki 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).

Sprawozdanie finansowe za 2009 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 2002 roku, nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

Niniejsze 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.

Sprawozdanie finansowe za 2009 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony tą datą podlegały badaniu przez biegłego rewidenta. Opinia i raport z badania są załączone do niniejszego sprawozdania. Porównywalne dane finansowe na dzień 31 grudnia 2008 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2008 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2009 rok była Spółka Mazars Audyt Sp. z o.o. ( dawniej Mazars & Guerard Sp. z o.o.) , z którą w dniu 22 lipca 2009 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Za 2008 rok podmiotem uprawnionym była Spółka PKF AUDYT Sp. z o.o.. Łączne

wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2009 rok wyniosło 84 tys. zł., a za 2008 rok wyniosło 142 tys. zł.

Sporządzenie sprawozdania zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu Spółki 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 następnych (ujęcie prospektywne), jeśli korekta dotyczy zarówno okresu bieżącego jak i okresów następnych.

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest za okres 2009 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek.

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

#### Segmenty działalności

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

### ***Opis przedmiotu działalności Grupy Vistula Group***

#### Segment odzieżowy

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

Czołowe marki własne stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

Grupa Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ekskluzywną galanterię skórzaną oraz obuwie. Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii i zarazem cechują się wysoką marżą handlową. Od 2005 roku Grupa Vistula Group wprowadziła do swojej oferty również spodnie jeansowe. Grupa Vistula Group prowadzi również działalność produkcyjną we własnych zakładach. Zaopatrują one sieć detaliczną w 60%. Pozostałe 40% oferty Grupy Vistula Group jest zlecana niezależnym podwykonawcom krajowym i zagranicznym.

Działalność produkcyjna części odzieżowej jest zlokalizowana w dwóch zakładach:



Trend Fashion Sp. z o.o. w Myślenicach – zakład zajmuje się produkcją garniturów. Kluczowym przedmiotem działalności Trend Fashion jest realizacja konfekcjonowania na zlecenie Vistula Group. Zdolności produkcyjne zakładu wynoszą około 120 tysięcy sztuk ubrań rocznie.

Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. w Ostrowcu Świętokrzyskim – zakład prowadzi produkcję koszul. Jego zdolności produkcyjne wynoszą około 800 tysięcy sztuk odzieży rocznie. Wólczanka Production 3 zajmuje się realizacją zleceń dla Vistula Group oraz podmiotów spoza grupy.

### Segment jubilerski

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

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

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

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

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

Przynajmniej dwukrotnie w roku wprowadzane są na rynek unikatowe kolekcje wizerunkowe, projektowane i wykonywane w pracowni W.KRUK. Zastosowanie nowatorskich rozwiązań w zakresie doboru materiałów i formy wyróżnia w ten sposób markę na rynku polskim. W 2009 wiosenna kolekcja „Koronki” odwoływała się nie tylko do nowoczesnego wzornictwa, ale przede wszystkim nawiązywała do panującymi trendami w modzie. Zostało to zauważone i docenione przez znawców i stylistów poprzez nadanie tytułu „Doskonałość Mody 2009”.

Jesienna kolekcja „Skamieniałe drewno”, podobnie jak wcześniej wprowadzony przez W.KRUK krzemień pasiasty, odkrywa dla jubilerstwa nowy materiał w galeryjnej oprawie.

Świąteczna kolekcja „Biała baśń” to największy w historii marki sukces sprzedażowy kolekcji wizerunkowej. Połączenie surowego srebra z naturalnym szlifowanym onyxem zostało przyjęte z entuzjazmem przez Klientki.

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

W 2009 roku Spółka otworzyła pierwszy w Polsce monoshop marki Rolex na Placu 3 Krzyży w Warszawie, który ma być początkiem szerszej współpracy z tą marką.

Oprócz oferty Rolexa prezentowana jest pełna kolekcja pozostałych renomowanych marek zegarków oraz rozszerzona oferta biżuterii z brylantami.

### **3. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A. na ostatni dzień roku obrotowego 2009 oraz na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009.**

#### **1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 31.12.2009**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 31.12.2009 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 31.12.2009 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzielił się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co dawało ogólną liczbę 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

<b>Lp.</b>	<b>Nazwa akcjonariusza</b>	<b>Liczba posiadanych akcji (w szt.)</b>	<b>Udział w kapitale zakładowym (w %)</b>	<b>Liczba głosów na WZA</b>	<b>Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)</b>
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	19 910 292	17,85	19 910 292	17,85
2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	11 468 964	10,28	11 468 964	10,28
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślík, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,25	10 327 851	9,25

5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	7 450 078	6,68	7 450 078	6,68

**2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009 w dniu 22.03.2010 roku**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 22.03.2010 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 22 marca 2010 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	19 910 292	17,85	19 910 292	17,85
2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	11 468 964	10,28	11 468 964	10,28
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieśliak, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,25	10 327 851	9,25
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	7 450 078	6,68	7 450 078	6,68

**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 nadzorujących.**

Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009 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	100 001	100 001	20.000,20
Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu	64 354	64 354	12.870,80
Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu	351 962	351 962	70.392,40

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009, osoby zarządzające nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

**Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009 w posiadaniu osób nadzorujących znajdowały się następujące ilości akcji Vistula Group S.A.**

Rada Nadzorcza Spółki	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy	Wartość nominalna akcji ( w zł)
Wojciech Kruk – członek Rady Nadzorczej, samodzielnie oraz jako wspólnik spółek osobowych WK INVESTMENT Wojciech Kruk, Paweł Cieślik, EK INVESTMENT Wojciech Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Paweł Cieślik, ECK INVESTMENT Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk	10.379.359	10.379.359	2.075.871,80

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009, osoby nadzorujące nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

#### 4. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2009 roku

##### Zarząd

Grzegorz Pilch	- Prezes Zarządu	708 tys. zł.
Aldona Sobierajewicz	- Wiceprezes Zarządu	372 tys. zł.
Mateusz Żmijewski	- Wiceprezes Zarządu	360 tys. zł.
Michał Wójcik	- Prezes Zarządu /do 09.10.2009 /	1 620 tys. zł.
Razem		3 060 tys. zł

## Rada Nadzorcza

Jerzy Mazgaj	- Przewodniczący Rady Nadzorczej	96 tys. zł.
Wojciech Kruk	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	67 tys. zł.
Andrzej Smoliński	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Ilona Malik	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Michał Mierzejewski	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Mirosław Panek	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Piotr Gawryś	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Włodzimierz Głowacki	- Członek Rady Nadzorczej	17 tys. zł.
Adam Góral	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Zbigniew Mazur	- Członek Rady Nadzorczej	42 tys. zł.
Razem		474 tys. zł.

W Spółce funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach na akcje Spółki, szczegółowe informacje na temat programu i jego warunków znajdują się w nocie 39 sprawozdania finansowego

## **5. Istotne wydarzenia w okresie 2009 i po dniu bilansowym**

1.) W dniu 19 stycznia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 1/2009 Spółka poinformowała o otrzymaniu od Pioneer Pekao Investment Management S.A. („PPIM”), zawiadomienia 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 maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie. Zawiadomienie, o którym mowa powyżej zawierało poniższe informacje:

Dotyczy wszystkich Klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A.

Rodzaj zdarzenia: nabycie praw własności z tytułu kupna akcji

Stan posiadania przed zmianą udziału:

Liczba posiadanych akcji: 5.088.163

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 4,93%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 5.088.163

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 4,93%

Stan posiadania po zmianie udziału:

Liczba posiadanych akcji: 5.207.392

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 5,04%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 5.207.392

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

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

Jednocześnie w dniu 19 stycznia 2009 r. Pioneer Pekao Investment Management S.A. („PPIM”), wykonując umowę świadczenia usług w zakresie zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie, zawartą pomiędzy Pioneer Pekao Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych S.A. a PPIM oraz działając zgodnie z 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 funduszy:

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

o wzroście zaangażowania powyższych funduszy do poziomu 5,02% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie akcji wchodzących w skład portfeli tych funduszy zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych na zlecenie.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej zawierało poniższe informacje:

Dotyczy funduszy inwestycyjnych utworzonych przez Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Stan posiadania przed zmianą udziału:

Liczba posiadanych akcji: 5.062.044

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 4,90%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 5.062.044

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 4,90%

Stan posiadania po zmianie udziału:

Liczba posiadanych akcji: 5.181.273

Udział procentowy w kapitale zakładowym Spółki: 5,02%

Liczba głosów z posiadanych akcji: 5.181.273

Udział procentowy w liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu: 5,02%

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

Powyższe wyliczenia dotyczące procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu, zostały dokonane przez składającego zawiadomienie z uwzględnieniem w ogólnej liczbie głosów akcji serii H, które to akcje na dzień otrzymania przez Spółkę wyżej opisanego zawiadomienia nie były jeszcze wydane akcjonariuszom.

2.) W dniu 26 stycznia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 2/2009 Spółka poinformowała, że w okresie od stycznia 2008 roku do chwili obecnej nie była stroną kontraktu walutowego (opcja, futures, forward) oraz w inny sposób nie uczestniczyła w takich kontraktach (rynkowych i pozarynkowych).

3.) W dniu 28 stycznia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 3/2009 Spółka poinformowała na podstawie zawiadomienia otrzymanego od ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (uzupełnionego następnie w dniu 6 lutego 2009 roku), działającego w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych, że – uwzględniając dokonanie przez sąd w dniu 31 grudnia 2008 r. wpisu do rejestru przedsiębiorców połączenia spółek Vistula & Wólczanka S.A. z W.Kruk S.A. oraz zarejestrowanie przez sąd podwyższenia kapitału zakładowego spółki Vistula Group S.A. powstałej z tego połączenia, a także zakładając wydanie akcjonariuszom W.Kruk akcji Vistula Group S.A. z zachowaniem parytetu zamiany 2,4 akcji Vistula Group S.A.

za jedną akcję W.Kruk – łączna liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistuli Group S.A. przysługującym funduszom inwestycyjnym zarządzanym przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. uległa zmianie o co najmniej 2 % głosów na Walnym Zgromadzeniu tej Spółki w stosunku do ostatniego zawiadomienia. Przyczyną zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group S.A. (która to zmiana nastąpiła przy założeniu uwzględnienia dokonania przez sąd w dniu 31 grudnia 2008 r. wpisu do rejestru przedsiębiorców połączenia spółek Vistula & Wólczanka S.A. z W.Kruk S.A. oraz zarejestrowania przez sąd podwyższenia kapitału zakładowego spółki Vistula Group SA powstałej z tego połączenia, a także przy założeniu wydania akcjonariuszom W.Kruk akcji Vistula Group S.A. z zachowaniem parytetu 2,4 akcji Vistula Group S.A. za jedną akcję W.Kruk) było zbycie akcji Vistula Group S.A. w dniu 16 stycznia 2009 r. przez ING Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji, ING Fundusz Inwestycyjny Otwarty Średnich i Małych Spółek oraz ING Parasol Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Na dzień zmiany udziału fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 10.051.315 szt. akcji Vistula Group S.A., a także 354.107 akcji zarejestrowanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, jako akcje W.Kruk S.A., co - przy zastosowaniu parytetu zamiany 2,4 akcji Vistula Group S.A. za jedną akcję W.Kruk – stanowiło w zaokrągleniu dodatkowo 849.856 akcji Vistula Group S.A., a co łącznie stanowiło w zaokrągleniu 10.901.171 akcji, co z kolei dawało 10,55 % kapitału zakładowego Vistuli Group S.A. Na dzień zmiany udziału akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 10.051.315 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., a także 354.107 głosów na Walnym Zgromadzeniu W.Kruk S.A. co przy zastosowaniu parytetu zamiany 2,4 akcji Vistula Group S.A. za jedną akcję W.Kruk stanowiło w zaokrągleniu dodatkowo 849.856 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group SA, a co łącznie stanowiło w zaokrągleniu 10.901.171 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group SA, co z kolei dawało 10,55 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group SA. Na dzień sporządzenia zawiadomienia (tj. 27 stycznia 2009 roku) fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 9.849.374 szt. akcji Vistula Group S.A., a także 354.107 akcji zarejestrowanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, jako akcje W.Kruk S.A., co przy zastosowaniu parytetu zamiany 2,4 akcji Vistula Group S.A. za jedną akcję W.Kruk stanowiło w zaokrągleniu dodatkowo 849.856 akcji Vistula Group S.A., a co łącznie stanowiło w zaokrągleniu 10.699.230 akcji, co z kolei dawało 10,36% kapitału zakładowego Vistuli Group S.A. Na dzień sporządzenia zawiadomienia akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 9.849.374 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., a także 354.107 głosów na Walnym Zgromadzeniu W.Kruk S.A. co przy zastosowaniu parytetu zamiany 2,4 akcji Vistula Group S.A. za jedną akcję W.Kruk stanowi w zaokrągleniu dodatkowo 849.856 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group S.A., a co łącznie stanowi w zaokrągleniu 10.699.230 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group SA, co z kolei dawało 10,36 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistuli Group S.A.

4.) W dniu 28 stycznia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 4/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 27 stycznia 2009 roku upłynął termin na zgłoszenie przez Komisję Nadzoru Finansowego sprzeciwu do złożonego przez Spółkę zawiadomienia wraz z załączonym do niego Me-

morandum Informacyjnym dotyczącym oferty publicznej akcji na okaziciela Spółki serii H. Akcje Spółki serii H w ilości 15.059.932 sztuk zostały wyemitowane na podstawie uchwały połączeniowej Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 26 listopada 2008 roku, w związku z realizacją połączenia spółki Vistula Group S.A. (Spółka Przejmująca) ze spółką W. Kruk S.A. (Spółka Przejmowana). Elektroniczna wersja Memorandum Informacyjnego będącego załącznikiem do zawiadomienia, o którym mowa powyżej, opublikowana została w dniu 28 stycznia 2008 roku na stronie internetowej Spółki ([www.vistula.com.pl](http://www.vistula.com.pl)) w części poświęconej informacjom giełdowym oraz na stronie internetowej oferującego akcje Spółki serii H, to jest Domu Maklerskiego Erste Securities Polska S.A. ([www.esp.pl](http://www.esp.pl)).

5.) W dniu 28 stycznia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 6/2009 Spółka poinformowała, że na podstawie Uchwały Nr 40/09 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 28 stycznia 2009 roku po rozpatrzeniu wniosku Spółki Vistula Group S.A. Zarząd Krajowego Depozytu postanowił przyjąć do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych 15.059.932 akcji zwykłych na okaziciela serii H spółki Vistula Group S.A., o wartości nominalnej 0,20 zł każda, rejestrowanych w rezultacie przydziału akcji spółki Vistula Group S.A., dokonanego zgodnie z § 153 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, poprzez zamianę akcji spółki W.Kruk S.A. na akcje Vistula Group S.A. w stosunku 1: 2,40, w związku z połączeniem tych spółek dokonanym w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych, poprzez przejęcie spółki W.Kruk S.A. przez spółkę Vistula Group S.A. (dawniej Vistula & Wólczanka S.A.), oraz nadać im kod PLVSTLA00011, pod warunkiem podjęcia decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na tym samym rynku regulowanym, na który zostały wprowadzone inne akcje tej spółki oznaczone kodem PLVSTLA00011, przez spółkę prowadzącą ten rynek regulowany.

Dniem referencyjnym, o którym mowa w § 153 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, dla celów dokonania przydziału akcji został wyznaczony dzień 29 stycznia 2009 r. Zarejestrowanie akcji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych miało nastąpić w terminie trzech dni od dnia złożenia przez spółkę Vistula Group S.A. w Krajowym Depozycie dokumentów potwierdzających podjęcie decyzji o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, nie wcześniej jednak niż w dniu wskazanym w tej decyzji jako dzień wprowadzenia tych akcji do obrotu na tym rynku.

6.) W dniu 3 lutego 2009 roku w raporcie bieżącym nr 8/2009 Spółka poinformowała o otrzymaniu postanowienia Sądu Rejonowego dla Krakowa Śródmieścia w Krakowie, Wydział VII Gospodarczy Rejestru Zastawów, o dokonaniu w dniu 21 stycznia 2009 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu rejestrowego na mieniu ruchomym przedsiębiorstwa stanowiącym własność Spółki. Zastawu rejestrowego, o którym mowa powyżej dokonano na rzecz Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, na podstawie umowy zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych lub praw stanowiących całość gospodarczą chociażby jego skład był zmienny, zawartej w dniu 30 grudnia 2008 roku pomiędzy Fortis Bank Polska S.A. (Zastawnik) oraz Spółką (Zastawca).

Zastaw rejestrowy na mieniu ruchomym przedsiębiorstwa stanowiącym własność Spółki ustanowiony został w celu udzielenia dodatkowego zabezpieczenia spłaty zobowiązań Emitenta wynikających z zawartej z Fortis Bank Polska S.A umowy o linię odnawialną z dnia 8 maja 2008 roku, zmienionej aneksem z dnia 29 września 2008 roku, o której Spółka infor-



mowała w raportach bieżących nr 19/2008 oraz nr 65/2008. Wartość ewidencyjna mienia ruchomego przedsiębiorstwa, na którym ustanowiony został zastaw rejestrowy na rzecz Fortis Bank Polska S.A. wynosiła 257.461.000 PLN na dzień 30 czerwca 2008 roku.

7.) W dniu 4 lutego 2009 roku w raporcie bieżącym nr 10/2009 Spółka poinformowała o otrzymaniu Uchwały nr 63/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 lutego 2009 roku w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW 15.059.932 akcji zwykłych na okaziciela serii H spółki Vistula Group S.A. o wartości nominalnej 0,20 zł każda. pod warunkiem dokonania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. w dniu 6 lutego 2009 r. rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem „PLVSTLA00011”.

8.) W dniu 13 lutego 2009 roku w raporcie bieżącym nr 15/2009 Spółka poinformowała na podstawie zawiadomienia otrzymanego od ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu funduszy inwestycyjnych ING Parasol Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Średnich i Małych Spółek oraz ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2, że w wyniku zbycia akcji Vistula Group S.A. łączna liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A., posiadanych przez wszystkie fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. spadła poniżej progu 10% ogólnej liczby głosów. Przyczyną zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A. było zbycie akcji Vistula Group S.A. w dniu 13 lutego 2009 r. Przed zmianą udziału fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 10.340.528 szt. akcji Vistula Group S.A., co stanowiło 10,01% jej kapitału zakładowego. Przed zmianą udziału akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 10.340.528 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., co stanowiło 10,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A. Według stanu na dzień sporządzenia zawiadomienia fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 10.037.817 szt. akcji Vistula Group S.A., co stanowiło 9,72% jej kapitału zakładowego. Akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 10.037.817 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A., co stanowiło 9,72% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A.

9.) W dniu 17 lutego 2009 roku w raporcie bieżącym nr 16/2009 Spółka poinformowała na podstawie zawiadomienia otrzymanego od AIG Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego S.A., że zarządzany przez nie AIG Otwarty Fundusz Emerytalny (zwany dalej „OFE”) w wyniku zbycia akcji spółki Vistula Group S.A. z siedzibą przy ul. Starowiśnej 48 w Krakowie (zwanej dalej „Spółką”) zmniejszył zaangażowanie poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów w Spółce. Zmniejszenie zaangażowania poniżej progu 5% nastąpiło w wyniku zbycia akcji Spółki z zapisem na rachunkach papierów wartościowych w dniu 13 lutego 2009 r. Bezpośrednio przed zmianą udziału OFE posiadał 5.167.781 akcji zwykłych na okaziciela spośród 103.303.932 akcji, co stanowiło 5,002% kapitału zakładowego Spółki i uprawniało do

5.167.781 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowiło 5,002% ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na dzień 13 lutego 2009 r. OFE posiadał 5.060.577 akcji zwykłych na okaziciela spośród 103.303.932 akcji, co stanowiło 4,90% kapitału zakładowego Spółki i uprawniało do 5.060.577 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowiło 4,90% ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

10.) W dniu 6 marca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 21/2009 uzupełnionym w dniu 11.03.2009 roku w raporcie bieżącym nr 23/2009 Spółka poinformowała, że Pani Ewa Kruk oraz Pan Wojciech Kruk jako wspólnicy spółek osobowych: WK INVESTMENT, EK INVESTMENT I ECK INVESTMENT oraz Pan Wojciech Kruk jako osoba fizyczna w dniach 04.03.2009 r., 05.03.2009 r. nabyli łącznie 1.014.800 akcji Vistula Group S.A. Ilość ta łącznie z akcjami serii H objętymi w zamian za posiadanie akcji przejętej firmy W.Kruk S.A. spowodowała przekroczenie progu 10 % kapitału i akcji Vistula Group S.A. posiadanych łącznie przez Pana Wojciecha Kruka oraz spółki osobowe WK INVESTMENT Wojciech Kruk, Paweł Cieślik, EK INVESTMENT Wojciech Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Paweł Cieślik, ECK INVESTMENT Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk.

Pani Ewa Kruk oraz Pan Wojciech Kruk poinformowali również, że nie wykluczają dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce Vistula Group S.A. w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia. Nabycie akcji spółki Vistula Group S.A. objęte zawiadomieniem z dnia 6 marca 2009 roku ma charakter inwestycji długoterminowej.

11.) W dniu 13 marca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 25/2009 Spółka poinformowała, na podstawie zawiadomienia otrzymanego od ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu funduszy inwestycyjnych ING Parasol Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji, ING Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Średnich i Małych Spółek oraz ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji 2, że w wyniku zbycia akcji Vistula Group S.A. łączna liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A., posiadanych przez wszystkie fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. spadła poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów. Przyczyną zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group S.A. było zbycie akcji Vistula Group S.A. w dniu 11 marca 2009 r. Przed zmianą udziału fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 5.406.370 szt. akcji Vistula Group S.A., co stanowiło 5,23% kapitału zakładowego tej Spółki. Przed zmianą udziału akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 5.406.370 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group SA, co stanowiło 5,23% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu tej Spółki. Według stanu na dzień sporządzenia zawiadomienia fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiadały łącznie 3.856.196 szt. akcji Vistula Group S.A., co stanowiło 3,73% kapitału zakładowego tej Spółki. Akcje będące w posiadaniu funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. dawały łącznie 3.856.196 głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula Group SA, co stanowiło 3,73% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu tej Spółki.

12.) W dniu 30 marca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 28/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 30 marca 2009 roku zarząd jednostki zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie złożył wniosek o ogłoszenie upadłości spółki Galeria Centrum Sp. z o.o. z możliwością zawarcia układu. Wniosek o ogłoszenie upadłości jednostki zależnej, o którym mowa powyżej, został złożony w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, X Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Naprawczych.

13.) W dniu 31 marca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 29/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 31 marca 2009 r. Spółka oraz spółka zależna Galeria Centrum Sp. z o.o. zawarły z Fortis Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie ("Bank 1") i Fortis Bank SA/NV z siedzibą w Brukseli, Belgia ("Bank 2"), działającą przez swój oddział austriacki, porozumienie, na mocy którego przez okres dwóch miesięcy zawieszeniu uległa spłata kwot głównych wynikających z poniżej wymienionych kredytów. Banki zobowiązały się także do niepodejmowania w tym okresie czynności egzekucyjnych i zabezpieczających wobec Spółki i spółki zależnej. Zawarcie niniejszego porozumienia umożliwi dokończenie procesu negocjacji między stronami, których celem jest uzyskanie długoterminowego finansowania dla Spółki, które refinansuje obecne pomostowe finansowanie uzyskane na przejęcie spółki W.Kruk SA. W okresie tym Strony zobowiązały się do prowadzenia w dobrej wierze negocjacji w celu zawarcia umowy restrukturyzacyjnej, zawierającej warunki refinansowania zadłużenia Spółki i spółki zależnej wynikającego z następujących umów:

- umowy kredytowej nr 015052-471-01, zawartej pomiędzy Bankiem 2 jako kredytodawcą i Spółką jako kredytobiorcą w dniu 27 czerwca 2008 roku, z późniejszymi zmianami.
- umowy kredytowej nr War/2001/08/172/CB, zawartej pomiędzy Bankiem 1 jako kredytodawcą i Spółką jako kredytobiorcą w dniu 8 maja 2008 roku, z późniejszymi zmianami
- umowy kredytowej nr War/2001/06/291/CB, zawartej pomiędzy Bankiem 1 jako kredytodawcą i Spółką jako kredytobiorcą w dniu 31 sierpnia 2006 roku, z późniejszymi zmianami.
- umowy kredytowej nr War/3012/07/41/CB, zawartej pomiędzy Bankiem 1 jako kredytodawcą i Galerią Centrum jako kredytobiorcą w dniu 18 stycznia 2007 roku, z późniejszymi zmianami.

Porozumienie zawiera szczegółowy harmonogram czynności podejmowanych w czasie jego obowiązywania, które mają na celu zawarcie umowy długoterminowej do końca maja 2009 r.

14.) W dniu 10 kwietnia 2009 roku w raportach bieżących nr 31/2009 oraz 32/2009 Spółka poinformowała o dokonanych z przyczyn formalnych zwrocie wniosku o ogłoszenie upadłości jednostki zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o., o złożeniu którego Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 28/2009 oraz o ponownym złożeniu w dniu 10 kwietnia 2009 wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu jednostki zależnej - Galeria Centrum Sp. z o.o. Powyższy wniosek złożył zarząd jednostki zależnej oraz Vistula Group S.A. Wniosek o ogłoszenie upadłości jednostki zależnej, o którym mowa powyżej, został złożony w Sądzie Rejonowym dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, VIII Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Naprawczych.

15.) W dniu 30 kwietnia 2009 roku w raporcie bieżącym nr 33/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 30 kwietnia 2009 roku otrzymała zawiadomienie od zarządu jednostki zależnej Galeria Centrum Sp. z o.o. o wypowiedzeniu ze skutkiem natychmiastowym z dniem 27

kwietnia 2009 r. umowy najmu z dnia 29 grudnia 2006 r. zawartej z Prime Warsaw Properties Sp. z o.o., której przedmiotem były pomieszczenia handlowe oraz magazynowe w Domu Towarowym Wars & Sawa w Warszawie, przy ul. Marszałkowskiej. Wypowiedzenie umowy najmu zostało złożone przez wynajmującego z powodu zaległości w zapłacie czynszu i opłat za usługi. W dniu 30 kwietnia 2009 r. Galeria Centrum Sp. z o.o. zawarła nową umowę najmu dotyczącą powyższej powierzchni na nowy okres najmu. Nowa umowa najmu została zawarta na zasadniczo podobnych warunkach finansowych, poza okresem najmu, który został skrócony.

W związku z zawarciem nowej umowy najmu, nie przewiduje się negatywnych skutków finansowych wynikających z rozwiązania dotychczasowej umowy najmu.

16.) W dniu 28 maja 2009 roku w raporcie bieżącym nr 35/2009 Spółka poinformowała, o podpisaniu w dniu 28 maja 2009 roku z Fortis Bank Polska S.A. i Fortis Bank S.A./NV działającym przez swój oddział austriacki aneksu nr 1 do porozumienia z dnia 31 marca 2009 roku, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2009 z dnia 31 marca 2009 roku. Na podstawie powyższego Aneksu nr 1 okres obowiązywania porozumienia z dnia 31 marca 2009 roku został przedłużony o jeden miesiąc, to jest do dnia 30 czerwca 2009 roku.

17.) W dniu 5 czerwca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 38/2009 Spółka poinformowała o zwołaniu na dzień 29 czerwca 2009 roku, Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z porządkiem obrad przewidującym między innymi w pkt. 16 podjęcie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki oraz w pkt 18 podjęcie uchwały w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym.

18.) W dniu 19 czerwca 2009 roku w raporcie bieżącym 43/2009 Spółka opublikowała projekty uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zwołanego na dzień 29 czerwca 2009 roku, w tym projekt uchwały nr 28/06/2009 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki, przewidujący ustalenie ceny emisyjnej planowanej nowej emisji akcji zwykłych na okaziciela serii I na 4,85 zł za jedną akcję.

19.) W dniu 29 czerwca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 50/2009 Spółka poinformowała, że nowa emisja akcji serii I, objęta punktem 16 ogłoszonego porządku obrad walnego zgromadzenia Spółki zwołanego na dzień 29 czerwca 2009 r. oraz uchwałą, której projekt nr 28/06/2009, został opublikowany raportem bieżącym nr 43/2009 w dniu 19 czerwca 2009 r., zostanie skierowana w ramach subskrypcji prywatnej do inwestora Fortis Bank Polska S.A. („FBP”). Deklaracja FBP z dnia 26 czerwca 2009 r. zawierała kilka warunków objęcia nowej

emisji akcji, w tym m.in. obowiązek wprowadzenia do rady nadzorczej Spółki przedstawiciela FBP.

20.) W dniu 29 czerwca 2009 roku w raporcie bieżącym nr 51/2009 Spółka poinformowała o otrzymaniu zawiadomienia o zawarciu porozumienia w sprawie wzięcia udziału w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym na dzień 29 czerwca 2009 roku oraz wspólnego głosowania w sprawach objętych porządkiem obrad tego Walnego Zgromadzenia.

I

Zgodnie z treścią otrzymanego zawiadomienia w dniu 26 czerwca 2009 roku zostało zawarte porozumienie (dalej – Porozumienie) o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Ustawa) pomiędzy następującymi podmiotami:

1. Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
2. WK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
3. EK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
4. ECK INVESTMENT SPÓŁKA CYWILNA EWA KRUK, EWA KRUK-CIEŚLIK, WOJCIECH HENRYK KRUK z siedzibą w Poznaniu;
5. WOJCIECHEM KRUK zamieszkałym w Poznaniu;

Zgodnie z zapisami przedmiotowego Porozumienia jego strony są zobowiązane do:

1. wzięcia udziału w Walnym Zgromadzeniu Emitenta, które zwołane zostało na dzień 29 czerwca 2009 roku (zwanym też dalej Walnym Zgromadzeniem);
2. zgodnego głosowania w sprawach objętych porządkiem Walnego Zgromadzenia, które zawarto w porozumieniu;

Niniejsze porozumienie obowiązywało do dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia.

II.

Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie jako strona Porozumienia uprawniona do wykonywania obowiązków o których mowa w artykule 87 Ustawy przekazała także poniższe informacje:

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

Zawarcie w dniu 26 czerwca 2009 roku Porozumienia o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy. W wyniku zawarcia Porozumienia, strony Porozumienia przekroczyły łącznie próg 15% ogólnej liczby głosów Emitenta.

2. liczba akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowy udział w kapitale zakładowym spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów:

Przed zawarciem Porozumienia, jego strony posiadały następujące ilości akcji Emitenta:

a) Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie posiadała 10.327.851 (dziesięć milionów trzysta dwadzieścia siedem tysięcy osiemset pięćdziesiąt jeden) akcji stanowiących 9,998% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 10.327.851 (dziesięć milionów trzysta dwadzieścia siedem tysięcy osiemset pięćdziesiąt jeden) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 9,998% ogólnej liczby głosów.

b) Podmioty wymienione w punktach I. 2-5 jako strony umowy porozumienia posiadały łącznie 10.331.885 (dziesięć milionów trzysta trzydzieści jeden tysięcy osiemset osiemdziesiąt

pięć) akcji Emitenta, stanowiących 10,001% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 10.331.885 (dziesięć milionów trzysta trzydzieści jeden tysięcy osiemset osiemdziesiąt pięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 10,001% ogólnej liczby głosów.

3. liczba aktualnie posiadanych akcji i ich procentowy udział w kapitale zakładowym spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów:

Po zawarciu Porozumienia, jego strony posiadają łącznie pakiet 20.659.736 (dwadzieścia milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset trzydzieści sześć) akcji Emitenta stanowiący 19,999% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniający do wykonywania 20.659.736 (dwadzieścia milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset trzydzieści sześć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiący 19,999% ogólnej liczby głosów.

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

Strony Porozumienia nie wykluczają dalszego zbywania lub nabywania akcji w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia w zależności od sytuacji rynkowej.

5. informacje o podmiotach zależnych od akcjonariuszy dokonujących zawiadomienia posiadających akcje spółki:

Podmioty zależne od akcjonariuszy dokonujących zawiadomienia, inne niż strony porozumienia nie posiadają akcji Emitenta.

6. informacje dotyczące osób o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit. c:

Akcjonariusze dokonujący zawiadomienia nie przekazywali uprawnienia do wykonywania prawa głosu z akcji Emitenta osobom trzecim.

21.) W dniu 30.06.2009 roku w raporcie bieżącym nr 52/2009 Spółka podała do publicznej wiadomości treść uchwał podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 29 czerwca 2009 roku w tym między innymi:

a) Uchwały nr 22/06/2009 z dnia 29.06.2009 roku w sprawie wyboru Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji w trybie zwykłym na mocy której do Rady Nadzorczej Spółki na okres nowej wspólnej kadencji w trybie zwykłym powołani zostali:

- Pani Ilona Malik,
- Pan Michał Mierzejewski,
- Pan Jerzy Mazgaj,
- Pan Wojciech Kruk,
- Pana Mirosław Panek.

b) Uchwały nr 23/06/2009 z dnia 29.06.2009 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki przewidującej podwyższenie kapitału zakładowego Spółki z kwoty 22.891.726,40 zł (dwadzieścia dwa miliony osiemset dziewięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset dwadzieścia sześć złotych czterdzieści groszy) do kwoty 24.541.211 zł (dwadzieścia cztery miliony pięćset czterdzieści jeden tysięcy dwieście jedenaście złotych), tj. o kwotę 1.649.484,60 zł (jeden milion sześćset czterdzieści dziewięć tysięcy czterysta osiemdziesiąt cztery złote sześćdziesiąt groszy), poprzez emisję 8.247.423 (osiem milionów dwieście czter-

dziesięć siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy) akcji zwykłych na okaziciela Serii I ("Akcje Serii I") o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda i po cenie emisyjnej wynoszącej 4,85 zł (cztery złote i osiemdziesiąt pięć groszy) za jedną akcję.

c) Uchwały nr 27/06/2009 z dnia 29.06.2009 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym.

22.) W dniu 30.06.2009 roku w raporcie bieżącym nr 54/2009 Spółka poinformowała o podpisaniu w dniu 30 czerwca 2009 r. z Fortis Bank Polska S.A. i Fortis Bank S.A./NV działającym przez swój oddział austriacki aneksu nr 2 do porozumienia z dnia 31 marca 2009 roku, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 29/2009 z dnia 31 marca 2009 r. Na podstawie powyższego Aneksu nr 2 okres obowiązywania porozumienia z dnia 31 marca 2009 roku został przedłużony o jeden miesiąc, to jest do dnia 31 lipca 2009 r.

23.) W dniu 2.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 56/2009 Spółka poinformowała, że na mocy postanowienia z dnia 1 lipca 2009 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, Wydział VIII Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu jednostki zależnej od emitenta - Galeria Centrum Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Zgodnie z postanowieniem funkcję sędziego komisarza sprawuje sędzia Sądu Rejonowego dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie Grzegorz Dyrga, natomiast funkcję nadzorca sądowego Łukasz Zagórski. Majątek jednostki zależnej pozostał w jej zarządzie. Główne elementy propozycji układowych zakładają:

1. w zakresie wierzytelności wierzycieli, którym przysługują należności ze stosunków pracy – wykonanie 100 % zobowiązań bez odraczania terminów ich wykonania, przy czym układ dotyczyć ma tylko tych wierzycieli, którzy wyrażą na to zgodę;
2. w zakresie wierzytelności wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo – wykonanie 40 % zobowiązań w 5 równych ratach rocznych płatnych do ostatniego dnia roku kalendarzowego poczynając od 2009 r. oraz umorzenie 60% wierzytelności, przy czym układ dotyczy wierzyciela, o ile wyrazi on na to zgodę;
3. w zakresie wierzytelności wierzyciela będącego współnikiem Spółki - wykonanie 30 % zobowiązań w 5 równych ratach rocznych płatnych do ostatniego dnia roku kalendarzowego poczynając od 2009 r. oraz umorzenie 70% wierzytelności i całości odsetek ustawowych za opóźnienie w zapłacie;
4. w zakresie wierzytelności pozostałych wierzycieli – wyróżnienie w oparciu o przepis art. 278 ust. 1 i 2 Prawa Upadłościowego i Naprawczego następujących dwóch kategorii interesów wierzycieli z uwagi na charakter zobowiązań:
  - 4.1. w zakresie wierzytelności wszystkich innych wierzycieli, nie wymienionych w punktach 1, 2 oraz 3 powyżej, których wysokość wierzytelności przekraczają 10.000,00 złotych – wykonanie 40 % zobowiązań w 5 równych ratach rocznych płatnych do ostatniego dnia roku ka-

lendarzowego poczynając od 2009 r. oraz umorzenie 60% wierzytelności i umorzenie całości odsetek ustawowych za opóźnienie w zapłacie;

4.2. w zakresie wierzytelności wszystkich innych wierzycieli nie wymienionych w punktach 1, 2 oraz 3 powyżej wierzycieli, których wierzytelności nie przekraczają 10.000,00 złotych – wykonanie 100 % zobowiązań płatnych jednorazowo na koniec roku kalendarzowego 2009 r. oraz umorzenie całości odsetek ustawowych za opóźnienie w zapłacie.

24.) W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 59/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 28 lipca 2009 roku Spółka zawarła z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank 1”) i Fortis Bank S.A./N.V. instytucją kredytową utworzoną zgodnie z prawem belgijskim z siedzibą w Belgii, działającą poprzez swój oddział austriacki („Bank 2”) umowę zmieniającą umowy kredytowe oraz umowę poręczenia, („Umowa Zmieniająca”) która dotyczy:

- umowy kredytowej nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadomiła w raportach bieżących nr 19/2008 z dnia 30 maja 2008 roku oraz nr 65/2008 z dnia 30 września 2008 roku. („Umowa Kredytowa 1”);

- umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 2 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadomiła w raportach bieżących nr 39/2008 z dnia 4 lipca 2008 roku oraz nr 66/2008 z dnia 30 września 2008 roku.

(„Umowa Kredytowa 2”);

- umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r. zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, („Umowa Poręczenia”). Umowa Poręczenia dotyczy umowy kredytowej nr War/3012/07/41/CB zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz jednostką zależną od Spółki - Galeria Centrum sp. z o.o. w dniu 18 stycznia 2007 r., z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadomiła w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 25 lipca 2008 roku.

Na podstawie Umowy Zmieniającej ustalono terminy spłaty zadłużenia zgodnie z przyjętymi harmonogramami spłat ratalnych:

- z tytułu Umowy Kredytowej 1 - kwoty głównej kredytu w wysokości 198.430.286 PLN najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2018 roku;

- z tytułu Umowy Kredytowej 2 - kwoty głównej kredytu w wysokości 50.000.000 PLN najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2012 roku; oraz

- z Umowy Poręczenia w kwocie 4.197.813,67 EUR najpóźniej w terminie do dnia 5 stycznia 2018 roku.

Oprocentowanie kredytu jest zmienne i uzależnione od stawki WIBOR dla międzybankowych depozytów jednomiesięcznych powiększonej o marżę banku. Umowa Zmieniająca przewiduje przypadki jej naruszenia, które jeżeli nie zostaną naprawione w uzgodnionym w Umowie Zmieniającej terminie będą uprawniać wierzycieli do wypowiedzenia Umowy Kredytowej 1, Umowy Kredytowej 2 lub Umowy Poręczenia.

Umowa Zmieniająca przewiduje warunek zawieszający, który musi ulec spełnieniu, tj. podjęcie, nie później niż 29 lipca 2009 r., uchwały przez walne zgromadzenie Spółki o wyrażeniu zgody na ustanowienie zastawów rejestrowych na przedsiębiorstwie Spółki oraz na przedsiębiorstwie Spółki, z wyłączeniem rzeczy i praw Spółki na których zostały ustanowione zastawy rejestrowe na rzecz Banku Zachodniego WBK SA - na zabezpieczenie wierzytelności Banku 1.



Umowa Zamieniająca zawiera zobowiązanie Banku 1 do objęcia, na wniosek Spółki, po spełnieniu się warunków umownych, nowych akcji Spółki serii I w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki wyemitowanych na podstawie uchwały walnego zgromadzenia w dniu 29 czerwca 2009 r. Akcje w liczbie 8.247.423 zostaną objęte po cenie emisyjnej w wysokości 4,85 PLN za jedną akcję. Akcje zostaną pokryte w całości gotówką poprzez umowne potrącenie z wierzytelnością z tytułu Umowy Kredytowej 1.

Ponadto na podstawie przedmiotowej Umowy Zmieniającej Spółka zobowiązana jest do ustanowienia lub zapewnienia ustanowienia zabezpieczeń w postaci zastawów rejestrowych na przedsiębiorstwie, na zapasach Spółki, udziałach w spółkach zależnych Trend Fashion Sp. z o.o., Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. oraz na akcjach DCG SA, na znakach towarowych Spółki oraz na znakach towarowych należących do DCG SA, weksli gwarancyjnych z deklaracjami wekslowymi, oświadczeń o poddaniu się egzekucji, hipotek kaucyjnych na nieruchomościach Spółki, umowy czasowego ograniczenia zbywania akcji.

Ponadto Spółka ustanowiła w dniu 28 lipca 2009 r. na rzecz Banku 1 ograniczone prawa rzeczowe na następujących aktywach:

- trzy zastawy finansowe na 4.980 udziałach w Trend Fashion Sp. z o.o. z siedzibą w Myślenicach, stanowiących 100% kapitału zakładowego tej spółki i 100% głosów na zgromadzeniu wspólników; wartość udziałów w księgach Spółki wynosi 500.000 PLN;
- trzy zastawy finansowe na 950 udziałach w Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, stanowiących 95% kapitału zakładowego tej spółki i 95% głosów na zgromadzeniu wspólników; wartość udziałów w księgach Spółki wynosi 98.380,20 PLN;
- trzy zastawy finansowe na 4.363.600 akcjach w DCG SA z siedzibą w Warszawie, stanowiących 100% kapitału zakładowego tej spółki i 100% głosów na walnym zgromadzeniu; wartość akcji w księgach Spółki wynosi 6.036.128,69 PLN.

Ponadto Spółka ustanowiła w dniu 28 lipca 2009 r. na rzecz Banku 1 trzy zastawy zwykłe do czasu wpisania do rejestru zastawów rejestrowych na znakach towarowych Spółki: LAMBERT POUR HOMME, LAMBERT LONDON STYLE SHIRTING, LANTIER, W.KRUK 1840, KRUK FASHION, KARNET JUBILERSKI W.KRUK, W.KRUK, WAVE BY W.KRUK, WÓLCZANKA, VISTULA. Łączna wartość księgowa znaków w księgach rachunkowych Spółki wynosi 114.444.000 PLN.

Ponadto jednostka zależna od Spółki DCG SA ustanowiła w dniu 28 lipca 2009 r. na rzecz Banku 1 trzy zastawy zwykłe do czasu wpisania do rejestru zastawów rejestrowych na znakach towarowych tej jednostki: DC DENI CLER UOMO, DC DENI CLER GROUP.

Wszystkie powyższe zastawy zabezpieczają wierzytelności:

- z tytułu Umowy Kredytowej 1 do kwoty 300.000.000 PLN;
- z tytułu Umowy Poręczenia do kwoty 8.000.000 EUR;
- mogących przysługiwać Bankowi 1 wobec Spółki o zwrot wkładów dokonanych z tytułu umowy objęcia akcji na podstawie Art. 431 ust. 5 Kodeksu Spółek Handlowych stanowią do kwoty 60.000.000 PLN w przypadku niedojścia emisji akcji serii I do skutku.

25.) W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 60/2009 Spółka podała do publicznej wiadomości treść Uchwały nr 31/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Vistula Group S.A. zwołanego na dzień 29 czerwca 2009 roku, podjętej po wznowieniu jego obrad w dniu 29 lipca 2009 roku w sprawie wyrażenia zgody na umowę zastawu rejestrowego z Fortis Bank Polska S.A. dotyczącą zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych lub praw

stanowiących całość gospodarczą chociażby jego skład był zmienny, zabezpieczającą wierzytelności Fortis Bank Polska S.A. z tytułu udzielonego kredytu, oraz na przewidziane w tej umowie sposoby zaspokojenia wierzytelności Fortis Bank Polska S.A. w razie niespłacenia kredytu, a w tym na wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki na rzecz podmiotu zaakceptowanego lub wskazanego przez Fortis Bank Polska S.A. w celu zaspokojenia wierzytelności Fortis Bank Polska S.A. z dochodu przynieszonego przez przedsiębiorstwo na podstawie stosunku dzierżawy o następującej treści.

„Walne Zgromadzenie Vistula Group S.A. („Spółka”), działając na podstawie art. 393 pkt. 3) KSH, niniejszym wyraża zgodę na: (i) ustanowienie zastawów rejestrowych na podstawie umów zastawów rejestrowych z dnia 28 lipca 2009 r. zawartych z Fortis Bank Polska SA („Bank”) na przedsiębiorstwie Spółki oraz na przedsiębiorstwie Spółki, z wyłączeniem rzeczy i praw na których zostały ustanowione zastawy rejestrowe na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A., w celu zabezpieczenia spłaty przez Spółkę wierzytelności należnych Bankowi z umowy kredytowej nr WAR/2001/08/172/CB z dnia 8 maja 2008 r., z późniejszymi zmianami i umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r. z późniejszymi zmianami oraz wszelkich innych kwot z tytułu dokumentów finansowania zawartych pomiędzy Spółką i Bankiem zawartymi w związku z wymienioną umową kredytową i umową poręczenia, a ponadto zabezpieczenia przyszłej wierzytelności Banku o zwrot wkładów, które zostaną wniesione przez Bank z tytułu umowy objęcia akcji w Spółce, która zostanie zawarta w wykonaniu umowy kredytowej, która może powstać na podstawie art. 431 ust. 5 Kodeksu Spółek Handlowych; oraz (ii) na przewidziane w tych umowach sposoby zaspokojenia wierzytelności Banku w razie niespłacenia wierzytelności, a w tym na sprzedaż w drodze przetargu publicznego, który przeprowadzi notariusz lub komornik, przejęcie na własność, przejęcie w zarząd lub wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki na rzecz podmiotu wybranego przez Bank w celu zaspokojenia wierzytelności Banku z dochodu przynieszonego przez przedsiębiorstwo na podstawie stosunku dzierżawy.”

26.) W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 61/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 29 lipca 2009 roku spełnił się warunek zawieszający zawarcia umowy zmieniającej umowy kredytowej oraz umowę poręczenia z dnia 28 lipca 2009 r., („Umowa Zmieniająca”) zawartej z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie i Fortis Bank S.A./N.V. instytucją kredytową utworzoną zgodnie z prawem belgijskim z siedzibą w Belgii, działającą poprzez swój oddział austriacki. Spełnienie warunku nastąpiło w wyniku podjęcia w dniu 29 lipca 2009 r. przez walne zgromadzenie Spółki uchwały o wyrażeniu zgody na ustanowienie zastawów rejestrowych na przedsiębiorstwie Spółki oraz na przedsiębiorstwie Spółki, z wyłączeniem rzeczy i praw Spółki na których zostały ustanowione zastawy rejestrowe na rzecz Banku Zachodniego WBK SA - na zabezpieczenie wierzytelności Fortis Bank Polska SA. W związku ze spełnieniem się warunku zawieszającego Umowa Zmieniająca weszła w życie.

27.) W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 63/2009 Spółka poinformowała o rozwiązaniu w dniu 29 lipca 2009 roku porozumienia, o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zawartego w dniu 26 czerwca 2009 roku pomiędzy następującymi podmiotami:

1. Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
2. WK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
3. EK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
4. ECK INVESTMENT SPÓŁKA CYWILNA EWA KRUK, EWA KRUK-CIEŚLIK, WOJCIECH HENRYK KRUK z siedzibą w Poznaniu;
5. WOJCIECHEM KRUK zamieszkałym w Poznaniu;

O wyżej wymienionym porozumieniu Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 51/2009 z dnia 29 czerwca 2009 roku. Porozumienie uległo rozwiązaniu w związku z zamknięciem obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki zwołanego na dzień 29 czerwca 2009 roku, którego obrady zostały przerwane do dnia 29 lipca 2009 roku.

28.) W dniu 29.07.2009 roku w raporcie bieżącym nr 64/2009 Spółka poinformowała, iż w dniu 28 lipca 2009 roku do Spółki wpłynęło od spółki Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie zawiadomienie sporządzone na podstawie art. 69 ustęp 1 punkt 1 w związku z artykułem 87 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”).

**I.** Zgodnie z treścią otrzymanego zawiadomienia w dniu 28 lipca 2009 roku zostało zawarte porozumienie („Porozumienie 1”), o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy, pomiędzy następującymi podmiotami:

1. Fortis Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie („Bank”);
2. Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie;
3. WK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
4. EK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;
5. ECK INVESTMENT SPÓŁKA CYWILNA EWA KRUK, EWA KRUK-CIEŚLIK, WOJCIECH HENRYK KRUK z siedzibą w Poznaniu;
6. WOJCIECHEM KRUK zamieszkałym w Poznaniu.

Zgodnie z zapisami przedmiotowego Porozumienia 1 jego strony są zobowiązane do zgodnego głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki w sprawach objętych tym Porozumieniem 1 w okresie do dnia 29 lutego 2012 roku z zastrzeżeniem przypadku wcześniejszego wygaśnięcia porozumienia w związku z przekroczeniem przez strony porozumienia i Fortis Bank Polska SA progu 33% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Porozumienie 1 będzie zobowiązywać Bank do wspólnego głosowania po nabyciu akcji Spółki, w szczególności w związku z zamiarem objęcia przez Bank nowej emisji akcji serii I wyemitowanych na podstawie uchwały walnego zgromadzenia Spółki z dnia 29 czerwca 2009 r.

Ponadto zgodnie z treścią otrzymanego zawiadomienia w dniu 29 lipca 2009 r. zostało zawarte porozumienie („Porozumienie 2”), o którym mowa w artykule 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy, pomiędzy następującymi podmiotami:

1. Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie,
2. WK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;

3. EK INVESTMENT WOJCIECH KRUK SPÓŁKA KOMANDYTOWO AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu;

4. ECK INVESTMENT SPÓŁKA CYWILNA EWA KRUK, EWA KRUK-CIEŚLIK, WOJCIECH HENRYK KRUK z siedzibą w Poznaniu;

5. WOJCIECHEM KRUK zamieszkałym w Poznaniu.

Zgodnie z zapisami przedmiotowego Porozumienia 2 jego strony są zobowiązane do zgodnego głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki w sprawach objętych tym Porozumieniem 2 w okresie do dnia 29 lutego 2012 roku, z zastrzeżeniem przypadku wcześniejszego wygaśnięcia porozumienia w związku z przekroczeniem przez strony porozumienia i Fortis Bank Polska SA progu 33% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

**II.** Alma Market Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie jako strona Porozumień uprawniona do wykonywania obowiązków informacyjnych przekazuje poniższe informacje:

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

Zawarcie w dniu 28 lipca 2009 roku i 29 lipca 2009 roku porozumień, o których mowa w art. 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 Ustawy. W wyniku zawarcia porozumień, ich strony przekroczyły łącznie próg 15% ogólnej liczby głosów Emitenta.

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

a) Alma Market S.A. z siedzibą w Krakowie posiadała 10.327.851 (dziesięć milionów trzysta dwadzieścia siedem tysięcy osiemset pięćdziesiąt jeden) akcji stanowiących 9,998% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 10.327.851 (dziesięć milionów trzysta dwadzieścia siedem tysięcy osiemset pięćdziesiąt jeden) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 9,998% ogólnej liczby głosów.

b) Podmioty wymienione w punktach I. 3-6 oraz II. 2-5 posiadały łącznie 10.331.885 (dziesięć milionów trzysta trzydzieści jeden tysięcy osiemset osiemdziesiąt pięć) akcji Emitenta, stanowiących 10,001% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniających do wykonywania 10.331.885 (dziesięć milionów trzysta trzydzieści jeden tysięcy osiemset osiemdziesiąt pięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiących 10,001% ogólnej liczby głosów.

3. liczba aktualnie posiadanych akcji i ich procentowy udział w kapitale zakładowym spółki oraz liczba głosów z tych akcji i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów:

Po zawarciu porozumień, jego strony posiadają łącznie pakiet 20.659.736 (dwadzieścia milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset trzydzieści sześć) akcji Emitenta stanowiący 19,999% kapitału zakładowego Emitenta, uprawniający do wykonywania 20.659.736 (dwadzieścia milionów sześćset pięćdziesiąt dziewięć tysięcy siedemset trzydzieści sześć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta i stanowiący 19,999% ogólnej liczby głosów.

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

Strony Porozumienia nie wykluczają dalszego zbywania lub nabywania akcji w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia w zależności od sytuacji rynkowej.

5. informacje o podmiotach zależnych od akcjonariuszy dokonujących zawiadomienia posiadających akcje spółki:

Podmioty zależne od akcjonariuszy dokonujących zawiadomienia, inne niż strony porozumienia nie posiadają akcji Emitenta.

6. informacje dotyczące osób o których mowa w art. 87 ust 1 pkt 3 lit. c: Akcjonariusze dokonujący zawiadomienia nie przekazywali uprawnienia do wykonywania prawa głosu z akcji Emitenta osobom trzecim.

29.) W dniu 14.08.2009 roku w raporcie bieżącym nr 65/2009 Spółka poinformowała, iż w dniu 14 sierpnia 2009 roku Spółka otrzymała od Fortis Bank S.A./N.V. instytucji kredytowej utworzonej zgodnie z prawem belgijskim z siedzibą w Belgii, działającej poprzez swój oddział austriacki ("Bank") podpisane ze strony Banku umowy z dnia 5 sierpnia 2009 roku ustanawiające na rzecz Banku ograniczone prawa rzeczowe na następujących aktywach:

- zastaw finansowy na 4.980 udziałach w spółce zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. z siedzibą w Myślenicach, stanowiących 100% kapitału zakładowego tej spółki i 100% głosów na zgromadzeniu wspólników; wartość udziałów w księgach Spółki wynosi 500.000 PLN;

- zastaw finansowy na 950 udziałach w spółce zależnej Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim, stanowiących 95% kapitału zakładowego tej spółki i 95% głosów na zgromadzeniu wspólników; wartość udziałów w księgach Spółki wynosi 98.380,20 PLN;

- zastaw finansowy na 4.363.600 akcjach w spółce zależnej DCG SA z siedzibą w Warszawie, stanowiących 100% kapitału zakładowego tej spółki i 100% głosów na walnym zgromadzeniu; wartość akcji w księgach Spółki wynosi 6.036.128,69 PLN.

- zastawy zwykłe do czasu wpisania do rejestru zastawów rejestrowych na znakach towarowych Spółki: LAMBERT POUR HOMME, LAMBERT LONDON STYLE SHIRTING, LANTIER, W.KRUK 1840, KRUK FASHION, KARNET JUBILERSKI W.KRUK, W.KRUK, WAVE BY W.KRUK, WÓLCZANKA, VISTULA. Łączna wartość księgowa znaków w księgach rachunkowych Spółki wynosi 114.444.000 - PLN.

Ponadto jednostka zależna od Spółki DCG SA ustanowiła na rzecz Banku zastawy zwykłe do czasu wpisania do rejestru zastawów rejestrowych na znakach towarowych tej jednostki: DC DENI CLER UOMO, DC DENI CLER GROUP.

Powyższe zastawy stanowią zabezpieczenie wierzytelności Banku wynikających z umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, o której zawarciu Spółka zawiadamiała w raportach bieżących nr 39/2008 z dnia 4 lipca 2008 roku oraz nr 66/2008 z dnia 30 września 2008 roku ("Umowa Kredytowa").

Zabezpieczenia wynikające z powyższych zastawów zostały ustanowione w związku z realizacją zobowiązań Spółki wynikających z umowy zmieniającej umowy kredytowe oraz umowę poręczenia zawartej w dniu 28 lipca 2009 roku pomiędzy Spółką, Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Bankiem, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 59/2009 z dnia 29 lipca 2009 roku.

Powyższe zastawy zabezpieczają wierzytelności Banku z tytułu Umowy Kredytowej do kwoty 75.000.000 PLN.

30.) W dniu 26.08.2009 roku w raporcie bieżącym nr 66/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 12 sierpnia 2009 r. Sąd rejestrowy właściwy dla Vistula Group S.A., tj. Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowe-

go wydał postanowienie i w dniu 13 sierpnia 2009 roku dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Vistula Group S.A.

Dotychczasowa kwota warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wynosząca 1.068.000 zł została podwyższona do kwoty 2.155.400 zł. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego zostało przeprowadzone na podstawie uchwały Nr 27/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula Group S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym.

W związku z rejestracją warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego została też zarejestrowana zmiana postanowień § 9 Statutu Vistula Group S.A.

31.) W dniu 18.09.2009 roku w raporcie bieżącym nr 71/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 18 września 2009 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście w Krakowie, Wydział VIII Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych wydał w odniesieniu do Galerii Centrum Sp. z o.o. w upadłości układowej postanowienie o zmianie postanowienia o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu na postanowienie o ogłoszeniu upadłości obejmującej likwidację majątku dłużnika. Postanowienie zostało wydane na podstawie art. 17 Ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze, z uwagi na fakt, że okoliczności uzasadniające postępowanie likwidacyjne ujawniły się po wydaniu postanowienia o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu. Jako podstawę wydanego postanowienia podano w szczególności utratę płynności finansowej, rosnącą sumę zadłużenia, brak porozumienia z głównym wierzycielem co do dalszego finansowania spółki oraz niepewność co do długoterminowych najmów dla podstawowych placówek handlowych.

32.) W dniu 09.10.2009 roku w raporcie bieżącym nr 75/2009 Spółka poinformowała że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbytym w dniu 9 października 2009 roku podjęła jednogłośnie uchwałę o odwołaniu Pana Michała Wójcika ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki, wyrażając mu podziękowanie za znaczący wkład w realizację procesu restrukturyzacji Spółki i stabilizacji jej sytuacji finansowej. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki podjęła jednogłośnie uchwałę o powierzeniu Panu Grzegorzowi Pilchowi dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu, funkcji Prezesa Zarządu Spółki.

33.) W dniu 24.11.2009 roku w raporcie bieżącym nr 77/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 24 listopada 2009 roku zawarła z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii I Spółki, których emisja została uchwalona Uchwałą nr 23/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2009 roku („Umowa Objęcia Akcji”). Umowa Objęcia Akcji została zawarta w ramach wykonania Umowy Zmieniającej umowy kredytowe oraz umowę poręczenia zawartej w dniu 28 lipca 2009 roku między Bankiem a Spółką. W ramach subskrypcji prywatnej, Bank objął

8.247.423 akcji na okaziciela serii I o wartości nominalnej po 0,20 zł każda i cenie emisyjnej 4,85 zł każda. Łączna wartość emisji obejmowanych akcji wynosi 40.000.001,55 zł i została opłacona w drodze wzajemnego potrącenia wierzytelności na podstawie porozumienia z dnia 24 listopada 2009 roku. Tym samym, Bank stał się właścicielem 8.247.423 akcji uprawniających do wykonywania 8.247.423, czyli 7,4% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na skutek dokonanego potrącenia na podstawie porozumienia z dnia 24 listopada 2009 r., zadłużenie Spółki wobec Banku z tytułu umowy kredytowej zawartej w dniu 8 maja 2008 r. (zmienionej Umową Zmieniającą umowy kredytowe oraz umowę poręczenia z dnia 28 lipca 2009 roku) zmniejszyło się o 40.000.001,55 zł.

34.) W dniu 21.12.2009 roku w raporcie bieżącym nr 78/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 16 grudnia 2009 r. Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki. Dotychczasowy kapitał zakładowy w kwocie 22.891.726,40 zł został podwyższony do kwoty 24.541.211 zł. Podwyższenie kapitału nastąpiło w drodze emisji 8.247.423 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,20 zł każda. Emisja akcji serii I została przeprowadzona na podstawie Uchwały Nr 23/06/2009 z dnia 29 czerwca 2009 r. Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego ogólna liczba akcji Spółki wszystkich emisji wynosi 111.551.355, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

W związku z rejestracją podwyższenia kapitału zakładowego Spółki została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zmiana postanowień § 8 Statutu Spółki. Postanowienia § 8 ust. 1 i ust. 2 Statutu otrzymały następujące brzmienie:

„1. Kapitał zakładowy dzieli się na 111.551.355 (sto jednaście milionów pięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy trzysta pięćdziesiąt pięć) akcji o wartości nominalnej 20 gr (dwadzieścia groszy) każda.

2. Kapitał zakładowy wynosi 24.541.211 zł (dwadzieścia cztery miliony pięćset czterdzieści jeden tysięcy dwieście jednaście złotych).”

35.) W dniu 23.12.2009 roku w raporcie bieżącym nr 79/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 23 grudnia 2009 r., Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: „Bank”) na podstawie art. 69 ust. 1 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184 poz. 1539 z późn. zm.) zawiadomił Spółkę, że w dniu 21 grudnia 2009 r. Bank powziął informację o zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w dniu 17 grudnia 2009 r. W wyniku zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego spółki, Bank posiada pakiet akcji Spółki uprawniający do wykonywania ponad 5% ogólnej liczby głosów w Spółce. Bank nie był wcześniej akcjonariuszem Spółki. Bank posiada 8.247.423 akcje zwykłe na okaziciela serii I Spółki o wartości nominalnej 0,20 zł każda, które stanowią 7,39% ogólnej liczby akcji Spółki. Posiadany pakiet akcji uprawnia do wykonywania 7,39% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Akcje spółki zostały objęte przez Bank w wyniku wykonania umowy objęcia akcji zawartej w dniu 24 li-

stopada 2009 r. łączna wartość emisji obejmowanych akcji wynosiła 40.000.001,55 zł i została opłacona w drodze wzajemnego potrącenia wierzytelności. Podmiot zależny Banku nie posiada żadnych akcji Spółki.

W związku z art. 87 ustęp 1 pkt 5 i 6 ustawy o ofercie publicznej, Bank zawiadomił również, że z dniem zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, weszło w życie zobowiązanie Banku - jako akcjonariusza Spółki - do wspólnego głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki w sprawie kandydatur do rady nadzorczej Spółki, zawarte w porozumieniu z dnia 28 lipca 2009 r. z akcjonariuszami Spółki, o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 64/2009 z dnia 29.07.2009 r. Przed objęciem przez Bank 8.247.423 akcji Spółki, strony porozumienia z dnia 28 lipca 2009 r. (z wyłączeniem Banku, który nie był akcjonariuszem Spółki) posiadały łącznie 20.659.736 akcji Spółki dających 19,99% udział głosów w ogólnej liczbie głosów. Po objęciu przez Bank 8.247.423 akcji Spółki, strony porozumienia z dnia 28 lipca 2009 r. posiadają łącznie 28.907.159 akcji Spółki dających 25,91% udział głosów w ogólnej liczbie głosów.

Porozumienie obowiązuje do dnia 29 lutego 2012 roku, z zastrzeżeniem przypadku wcześniejszego wygaśnięcia porozumienia w związku z przekroczeniem przez strony porozumienia 33% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na dzień złożenia zawiadomienia opisanego ww. raporcie bieżącym Bank poinformował, że nie planuje dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia.

36.) W dniu 29.12.2009 roku w raporcie bieżącym nr 81/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 28 grudnia 2009 r., otrzymała zawiadomienie od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A. działającego w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” (dalej: „Fundusz”), na podstawie art. 69 ust. 2 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184 poz. 1539 z późn. zm.), iż w wyniku powzięcia w dniu 22 grudnia 2009 r. informacji o zarejestrowaniu przez sąd w dniu 17 grudnia 2009 r. podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, ilość akcji Spółki posiadana przez Fundusz pozwala na zmniejszenie o co najmniej 2% ilości głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki w porównaniu do ilości ostatnio opublikowanej. Posiadane przez Fundusz ilości akcji i głosów przed i po zarejestrowaniu zmiany kapitału zakładowego Spółki zostały przedstawione poniżej:

Ilość akcji i głosów posiadana przez Fundusz przed zarejestrowaniem zmiany kapitału zakładowego Spółki:

Liczba posiadanych akcji - 19.910.292

Procentowy udział w kapitale zakładowym - 19,27

Liczba głosów z posiadanych akcji - 19.910.292

Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów - 19,27

Ilość akcji i głosów posiadana przez Fundusz po zarejestrowaniu zmiany kapitału zakładowego Spółki:

Liczba posiadanych akcji - 19.910.292

Procentowy udział w kapitale zakładowym - 17,85

Liczba głosów z posiadanych akcji - 19.910.292

Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów - 17,85.



## 6. Wyniki finansowe Grupy Vistula w 2009 roku

Wyniki finansowe Vistula Group S.A. za rok 2009 obejmują całoroczne wyniki finansowe linii biznesowych Vistula, Wólczanka oraz W.Kruk, natomiast wyniki za rok 2008 obejmują całoroczne wyniki linii biznesowych Vistula i Wólczanka oraz wyniki 66% wyników W.Kruk za okres czerwiec – grudzień 2008.

Wybrane dane finansowe

Pozycja	2009	2008
Przychody ze sprzedaży	332 409	289 637
EBIT	47 735	(99 596)
EBIT D/A	63 853	(87 623)
Wynik finansowy netto	28 837	(151 682)

### **Przychody ze sprzedaży**

W 2009 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 332,4 mln PLN zł.

#### *Segment odzieżowy*

Przychody detaliczne segmentu fashion (VST, WLC) w roku 2009 wyniosły 133,4 mln PLN i były o 10,1 mln PLN (7%) niższe niż w roku 2008. W ciągu roku 2009 powierzchnia sprzedaży w stosunku do roku 2008 uległa zwiększeniu o 2,2%. Stosunkowo niewielki spadek sprzedaży został okupiony agresywnymi akcjami promocyjnymi, co negatywnie przełożyło się na rentowność sklepów pod markami VST, WLC. Jednocześnie do końca września 2009 roku została zlikwidowana cała sieć licencyjna (sklepy prowadzące sprzedaż obcych marek odzieżowych)

W samym IV kwartale 2009 roku przychody detaliczne salonów pod markami VST i WLC wyniosły 34,9 mln PLN i były o 6,1% niższe niż w IV kwartale 2008 roku, przy spadku powierzchni sprzedaży o 0,3%

#### *Segment jubilerski*

Przychody detaliczne pod marką W.Kruk w roku 2009 wyniosły 142,6 mln PLN co dla danych porównywalnych oznacza wzrost o 0,9%. Powierzchnia sprzedaży w ciągu 2009 roku dla danych porównywalnych wzrosła o 11,6%. W samym IV kwartale 2009 roku przychody detaliczne marki W.Kruk wyniosły 44,5 mln PLN i były o 15,5% niższe niż roku ubiegłym. Jednocześnie powierzchnia sprzedaży w okresie IV kwartału 2009 wzrosła o 11,3%.

### **Przychody ze sprzedaży wg kanałów dystrybucji**

(w tys. zł.)

OPIS	2009		2008	
	Wartość	struktura	wartość	struktura
Sklepy VST	97 694	29,4 %	102 156	35,3 %
Sklepy WLC	35 682	10,7 %	41 330	14,3 %
Licencje	2 954	0,9 %	7 017	2,4 %
Hurt	33 897	10,2 %	44 088 (*)	15,2 %
Eksport	14 343	4,3 %	25 539	8,9 %
W.Kruk	142 597	42,9 %	62 841 (**)	21,7 %
Pozostała sprzedaż	5 241	1,6 %	6 666	2,2 %
<b>Ogółem sprzedaż</b>	<b>332 409</b>	<b>100,0%</b>	<b>289 637</b>	<b>100,0%</b>

(\*) w tym sprzedaż do Galerii Centrum

(\*\*) 66% obrotów od czerwca do grudnia 2008 - dla całego roku 2008 wyniosły 141,4 mln PLN

### **Kontrybucja sieci detalicznej**

(w tys. zł.)

OPIS	Okres	
	2009	2008
Sklepy Vistula	5 874	23 196
Sklepy Wólczanka	1 262	5 632
Marki licencyjne	(2 814)	(3 194)
Sklepy W.Kruk	44 171	21 760(*)
Ogółem detal	48 493	47 394

(\*) 66% w okresie od czerwca do grudnia 2008 – za cały rok 2008 ebit salonów W.Kruk wyniósł 45,8 mln PLN

Poza obniżeniem marży brutto na sprzedaży detalicznej na skutek akcji promocyjnych negatywny wpływ na rentowność salonów miało kształtowanie się kursów wymiany EUR/PLN oraz USD/PLN poprzez wyższe koszty zakupu towarów ale również wyższe koszty czynszów najmu w salonach.

### **Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży**

Wprowadzony pod koniec 2008 i wdrażany w ciągu 2009 roku program restrukturyzacyjny przyniósł istotne ograniczenia kosztowe. Dla danych porównywalnych poziom kosztów ogólnego zarządu w roku 2009 wyniósł 39,4 mln PLN i był o 12,1 mln PLN (30,9%) niższy niż w roku 2008 roku. W samym IV kwartale 2009 koszty ogólnego zarządu wyniosły 8,6 mln PLN i były o 4,3 mln (33,5%) niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Koszty sprzedaży w roku 2009 dla danych porównywalnych wyniosły 126,4 mln PLN i były o 13,9% niższe (17,5 mln PLN) od kosztów poniesionych w ciągu roku 2008. Przy czym w roku 2008 są one obciążone jednorazowo kwotą odpisów na należności od Galerii Centrum w wysokości 15,5 mln PLN natomiast w roku 2009 kwotą odpisów na GC, Collar Textill, należnościami od agentów oraz rezerwą na koszty akcji promocyjnych w kwocie 9,6 mln PLN, z czego 4,5 mln PLN zostało uwzględnione w IV kwartale 2009 roku.

### **Zdarzenia jednorazowe**

Zarówno rok 2009 jak i 2008 zawierał szereg zdarzeń o charakterze jednorazowym. W szczególności do bilansu 2008 roku utworzone zostały rezerwy dotyczące strat związanych z upadłą Galerią Centrum z tytułu należności, poręczeń, oraz wartości udziałów GC na kwotę ogółem 129,3 mln PLN jednocześnie zdarzenia pozytywne związane w głównej mierze z ujęciem w księgach wartości udziałów DCG wyniosły 1,4 mln PLN. Wszystkie wyżej wymienione zdarzenia nastąpiły w IV kwartale 2008 roku.

W roku 2009 na skutek podpisanych porozumień aktualne ryzyko poręczeń zostało ograniczone do kwoty 31,5 mln PLN z czego 27,7 mln PLN jest już zrestrukturyzowana w postaci stosownych umów długoterminowych. Jednocześnie kwota 50,8 mln PLN miała jednorazowy, pozytywny wpływ na wyniki 2009 roku z czego 9,3 mln PLN przypada na zdarzenia z IV kwartału 2009 roku.

Jednocześnie wyniki roku 2009 zostały obciążane negatywnymi zdarzeniami jednorazowymi związanymi z prowadzonym procesem restrukturyzacyjnym. Jednorazowe koszty związane z aktualizacją wartości należności (należności od GC, powstałe po 1 kwietnia 2009 roku, od Collar Textill S.A. od agentów prowadzących salony WLC), aktualizacją wartości majątku, prowizją od kredytów długoterminowych, rezerw na sprawy sądowe oraz kosztami akcji promocyjnych w kwocie ogółem 19,4 mln PLN, z czego 10,6 mln PLN przypadło na IV kwartał 2009 roku.

Ogółem saldo zdarzeń jednorazowych w IV kwartale 2009 oraz 2008 roku było ujemne i wyniosło odpowiednio 1,2 mln PLN oraz 127,9 mln PLN.

Wyniki finansowe 2009 roku zawierają również skutki wyceny długoterminowych kredytów inwestycyjnych w skorygowanej cenie nabycia skutkującą zmniejszeniem wartości nominalnej

zobowiązań kredytowych oraz należnych a nie zapłaconych na 31.12.2009 odsetek w kwocie ogółem 1,9 mln PLN.

### **Zarządzanie zasobami finansowymi**

W okresie ostatnich 2006-2008 Spółka intensywnie rozwijała się poprzez fuzje i przejęcia. W roku 2008 nastąpiło znaczące zwiększenie poziomu zadłużenia, co było związane z nabyciem pakietu kontrolnego akcji W.Kruk S.A. Przejęcie W.Kruk zostało sfinansowane z kredytu krótkoterminowego w kwocie ok. 300 mln PLN. W dniu 29 lipca 2009 Spółka podpisała z Fortis Bank Polska aneksy do umów kredytowych zapewniające długoterminowe finansowanie kredytu inwestycyjnego związanego z przejęciem W.Kruk.

#### Istotne pozycje pozabilansowe

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

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

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 to okres II i IV kwartału, natomiast w zakresie branży jubilerskiej to okres IV kwartału (zwłaszcza miesiąc grudzień).

Ryzyko gospodarcze związane z wielkością popytu konsumpcyjnego

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

Ryzyko związane z rozwojem własnej sieci detalicznej

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

Ryzyko związane z nasileniem się konkurencji

Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych dotyczy zwłaszcza następujących obszarów:

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

- konkurencja ze strony nowych marek zachodnich wchodzących na rynek polski,
- konkurencji marek działających obecnie na polskim rynku

#### Ryzyko kursowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez jednostkę operacyjną sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż waluta sprawozdawcza. Ponadto grupa posiada podpisane umowy najmu powierzchni handlowych, gdzie zarówno czynsze jak i inne opłaty uiszczane na rzecz wynajmujących przeliczane są według aktualnie obowiązujących kursów PLN/EUR. Zapoczątkowana tendencja umacniania się złotego w stosunku do EUR i USD powinna korzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. W ciągu ubiegłego roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Grupy z uwzględnieniem czynszów denominowanych w walucie to ok. 19,2 mln EUR oraz 4,4 mln USD.

#### Ryzyko stóp procentowych

Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej z tytułu zmiany wyceny zaciągniętych kredytów, pożyczek oraz lokat bankowych oprocentowanych zmiennymi stopami procentowymi.

#### Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej i ryzyko płynności

Umowa kredytowa zawarta została wg standardów Loan Market Association i zawiera szereg konwenantów do realizacji których zobowiązuje Spółkę. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej i osłabienia popytu konsumpcyjnego realizacja konwenantów może być zagrożona a tym samym powstaje ryzyko wypowiedzenia umowy przez bank finansujący. Ze względu na dużą kwotę finansowania Spółka nie będzie mogła w krótkim czasie pozyskać refinansowania.

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

Na skutek podjętych w ciągu 2009 roku działań Zarządu aktualna kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum Sp. z o.o. wynosi 31,5 mln PLN z czego 27,7 mln PLN została uregulowana w formie porozumień długoterminowych. Pozostałe 3,8 mln które jest kwestionowane przez Spółkę nie powinno istotnie zaważyć na kondycji Grupy.

#### **Źródła zaopatrzenia**

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w 2009 roku głównie tkaniny pochodzenia zagranicznego. Źródła zaopatrzenia tkanin i dodatków były zdywersyfikowane. Żaden z nich dostawców nie przekroczył progu 10% udziału w dostawach ogółem. Usługi konfekcjonowania były świadczone w zdecydowanej większości przez spółki produkcyjne działające w ramach grupy.

### Powiązania organizacyjne lub kapitałowe

Powiązania organizacyjne lub kapitałowe przedstawione zostały w Notach Nr 15 sprawozdania finansowego oraz we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

### Transakcje z podmiotami powiązаныmi, w tym dotyczące poręczeń

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

### Kredyty i pożyczki

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

### Istotne pozycje pozabilansowe

Istotne pozycje pozabilansowe zostały zawarte w nocie nr 37 do sprawozdania finansowego

## **Wykorzystanie wpływów z emisji**

W dniu 29 czerwca 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Vistula Group S.A. podjęło uchwałę w 23/06/2009 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki przewidującej podwyższenie kapitału zakładowego Spółki z kwoty 22.891.726,40 zł (dwadzieścia dwa miliony osiemset dziewięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset dwadzieścia sześć złotych czterdzieści groszy) do kwoty 24.541.211 zł (dwadzieścia cztery miliony pięćset czterdzieści jeden tysięcy dwieście jedenaście złotych), tj. o kwotę 1.649.484,60 zł (jeden milion sześćset czterdzieści dziewięć tysięcy czterysta osiemdziesiąt cztery zł sześćdziesiąt groszy), poprzez emisję 8.247.423 (osiem milionów dwieście czterdzieści siedem tysięcy czterysta dwadzieścia trzy) akcji zwykłych na okaziciela Serii I ("Akcje Serii I") o wartości nominalnej 0,20 zł (dwadzieścia groszy) każda i po cenie emisyjnej wynoszącej 4,85 zł (cztery złote i osiemdziesiąt pięć groszy) za jedną akcję.

W dniu 24.11.2009 roku w raporcie bieżącym nr 77/2009 Spółka poinformowała, że w dniu 24 listopada 2009 roku zawarła z Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie („Bank”) umowę objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii I Spółki, których emisja została uchwalona Uchwałą nr 23/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2009 roku („Umowa Objęcia Akcji”). Umowa Objęcia Akcji została zawarta w ramach wykonania Umowy Zmieniającej umowy kredytowe oraz umowę poręczenia zawartej w dniu 28 lipca 2009 roku między Bankiem a Spółką. W ramach subskrypcji prywatnej, Bank objął 8.247.423 akcji na okaziciela serii I o wartości nominalnej po 0,20 zł każda i cenie emisyjnej 4,85 zł każda.

Łączna wartość emisji obejmowanych akcji wynosi 40.000.001,55 zł i została opłacona w drodze wzajemnego potrącenia wierzytelności na podstawie porozumienia z dnia 24 listopada 2009 roku. Tym samym, Bank stał się właścicielem 8.247.423 akcji uprawniających do wykonywania 8.247.423, czyli 7,4% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Na skutek dokonanego potrącenia na podstawie porozumienia z dnia 24 listopada 2009 r., zadłużenie Spółki wobec Banku z tytułu umowy kredytowej zawartej w dniu 8 maja 2008 r. (zmienionej Umową Zmieniającą umowy kredytowe oraz umowę poręczenia z dnia 28 lipca 2009 roku) zmniejszyło się o 40.000.001,55 zł.

### **Realizacja publikowanych prognoz**

Spółka nie podawała do publicznej wiadomości prognozy wyników finansowych na 2009 rok.

## **7. Planowane działania rozwojowe**

W 2010 roku Spółka zamierza realizować strategię organicznego rozwoju z zachowaniem dyscypliny kosztowej. W ramach planowanych działań zostanie uruchomionych 15 nowych sklepów o łącznej powierzchni ponad 1500 m<sup>2</sup>, na który to cel zostanie wydatkowana kwota około 5 mln zł. Finansowanie procesu inwestycyjnego będzie realizowane ze środków własnych Spółki, z uwzględnieniem limitów inwestycyjnych zawartych w umowie długoterminowego finansowania z Fortis Bank Polska SA oraz Fortis Bank Austria.

Jednocześnie kontynuowany będzie proces zamykania nierentownych salonów, głównie w starych nierozwojowych lokalizacjach, które trwale utraciły zdolność generowania zysku operacyjnego. Oznacza to, że rok 2010 nie przyniesie istotnego zwiększenia wielkości sieci sprzedaży, zarówno w liczbie sklepów jak i w m<sup>2</sup> powierzchni handlowej. Powinien natomiast przynieść widoczną poprawę jej efektywności, a tym samym wzrost generowanej kontrybucji w poszczególnych markach.

W zakresie sieci detalicznej marek Vistula, Wólczanka osłabienie popytu konsumpcyjnego w roku 2009 wymusiło na Spółce agresywne działania promocyjne związane z obniżkami cen. Łącznie z rosnącymi kosztami czynszów najmu spowodowało to znaczne obniżenie poziomu kontrybucji generowanej przez salony detaliczne. Priorytetem działań w nadchodzącym roku będzie odbudowa efektywności detalicznych salonów odzieżowych.

Podjęte działania w zakresie zmiany sourceingu produkcji w postaci zakupu większej ilości towarów w Azji i Afryce powinny już w roku 2010 przynieść istotne efekty w postaci poprawy marży brutto dla marek odzieżowych. Proces ten jest starannie kontrolowany tak aby nie dopuścić to pogorszenia się produktów oferowanych przez Vistula Group.

W zakresie jubilerskiej marki W.Kruk IV kwartał 2009 przyniósł istotne spowolnienie tego segmentu operacyjnego spowodowane pogorszeniem się nastrojów konsumenckich. Pomimo tego segment jubilerski w dalszym ciągu charakteryzuje się wyższą rentownością na poziomie operacyjnym. W ocenie Zarządu rozwój sieci sklepów pod marką W.Kruk jest istotnym elementem strategii rozwoju Grupy.

Wdrożony z końcem 2008 roku program restrukturyzacji przynosi spodziewane efekty. Systematycznie obniżające się stałe koszty działalności (koszty ogólnego zarządu oraz koszty sprzedaży nie związane ze sklepami), umożliwiły wygenerowanie w znaczącą poprawę wyników finansowych z podstawowej działalności (z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych).

Z uwzględnieniem sezonowości sprzedaży Zarząd Spółki spodziewa się utrwalenia tego trendu oraz dalszej poprawy wyników finansowych.

## **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 osiągnięć emitenta w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

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

## **9. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2009 roku**

Zarząd VISTULA GROUP S.A. z siedzibą w Krakowie (dalej także „Emitent” lub „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) 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 Emitenta będącego częścią raportu rocznego VISTULA GROUP S.A. za rok obrotowy 2009.

Zgodnie z §2 Uchwały nr 718/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych 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. wraz ze wskazaniem zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których VISTULA GROUP S.A. odstąpiła w roku 2009**
- 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 emitenta**
- VII. Opis zasad zmiany Statutu Emitenta**
- 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. wraz ze wskazaniem zasad ładu korporacyjnego, od stosowania których VISTULA GROUP S.A. odstąpiła w roku 2009**

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.”

Zbiór ten dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://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.

Do dnia podjęcia Uchwały Nr 28/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 29 czerwca 2009 roku VISTULA GROUP S.A. podlegała zasadom ładu korporacyjnego zawartym w dokumencie „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005” stanowiącym załącznik do Uchwały Nr 445/2004 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 15 grudnia 2004 roku oraz Uchwały Nr 44/1062/2004 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 15 grudnia 2004 roku w sprawie przyjęcia zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych będących emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa, które są dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym z następującymi wyłączeniami:

**Zasada numer 19:**

*„Członek Rady Nadzorczej powinien posiadać należyte wykształcenie, doświadczenie zawodowe oraz doświadczenie życiowe, reprezentować wysoki poziom moralny oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu, pozwalającą mu w sposób właściwy wykonywać swoje funkcje w Radzie Nadzorczej. Kandydatury członków Rady Nadzorczej powinny być zgłaszane i szczegółowo uzasadniane w sposób umożliwiający dokonanie świadomego wyboru.”*

**Wyjaśnienie:**

Spółka nie określa szczegółowych wymogów dla członków Rady Nadzorczej pozostawiając decyzję o wyborze konkretnych osób akcjonariuszom. Zgodnie z dotychczasową praktyką Przewodniczący Walnego Zgromadzenia prosi osobę zgłaszającą kandydaturę, o krótką prezentację w celu umożliwienia pozostałym akcjonariuszom zapoznania się z sylwetką kandydata i podjęcia świadomego wyboru. Wybór członków Rady Nadzorczej dokonywany jest przez suwerenną decyzję Walnego Zgromadzenia.

**Zasada numer 20:**

*„a) Przynajmniej połowę członków Rady Nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni z zastrzeżeniem pkt) d. Niezależni członkowie Rady Nadzorczej powinni być wolni od jakichkolwiek powiązań ze spółką i Akcjonariuszami lub pracownikami, które to powiązania mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji;*

*b) Szczegółowe kryteria niezależności powinien określać statut spółki;*

c) *Bez zgody większości niezależnych członków Rady Nadzorczej, nie powinny być podejmowane uchwały w sprawach:*

- *świadczenia z jakiegokolwiek tytułu przez spółkę i jakiegokolwiek podmiot powiązane ze spółką na rzecz członków Zarządu;*
- *wyrażenia zgody na zawarcie przez spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązany ze spółką, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi;*
- *wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego spółki.*

d) *W spółkach gdzie jeden Akcjonariusz posiada pakiet akcji dający ponad 50% ogólnej liczby głosów, Rada Nadzorcza powinna liczyć co najmniej dwóch niezależnych członków, w tym niezależnego przewodniczącego komitetu audytu, o ile taki komitet został ustanowiony."*

Wyjaśnienie:

Ponad połowę członków Rady Nadzorczej stanowią osoby desygnowane przez głównych akcjonariuszy co umożliwia właściwą i efektywną realizację strategii Spółki i wystarczająco zabezpiecza interesy wszystkich grup akcjonariuszy oraz innych grup związanych z przedsiębiorstwem Spółki. O fakcie posiadania niezależnych członków Rady Nadzorczej i ich liczbie ostatecznie decydować będzie Walne Zgromadzenie, gdyż leży to wyłącznie w jego kompetencjach. Pełna implementacja zasady nr 20 zwiększałaby ryzyko zniekształcenia woli akcjonariuszy, których interesy ekonomiczne są wyznacznikiem działań Rady Nadzorczej i Zarządu Spółki.

#### **Zasada numer 28:**

*„Rada Nadzorcza powinna działać zgodnie ze swym regulaminem, który powinien być publicznie dostępny. Regulamin powinien przewidywać powołanie co najmniej dwóch komitetów:*

- *audytu oraz*
- *wynagrodzeń.*

*W skład komitetu audytu powinno wchodzić co najmniej dwóch członków niezależnych oraz przynajmniej jeden posiadający kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów. Zadania komitetów powinien szczegółowo określać regulamin Rady Nadzorczej. Komitety Rady powinny składać Radzie Nadzorczej roczne sprawozdania ze swojej działalności. Sprawozdania te Spółka powinna udostępnić Akcjonariuszom."*

Wyjaśnienie:

Spółka posiada Regulamin Rady Nadzorczej, którego treść jest dostępna w siedzibie Spółki na stronie internetowej Spółki [www.vistula.pl](http://www.vistula.pl).

Rada Nadzorcza zamierza powołać w swoim składzie komitety audytu i wynagrodzeń, ale z uwagi na nie stosowanie przez Spółkę zasady nr 20, w zakresie reprezentacji w Radzie niezależnych członków Rady, Spółka nie może gwarantować przestrzegania wszystkich kryteriów składu osobowego komitetu audytu, o których mowa w treści zasady nr 28.

Wszystkie pozostałe zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005” zostały w całości zaimplementowane w działalności Spółki.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, wynikających z dokumentu "Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005" dostępny jest na stronach internetowych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem <http://corp-gov.gpw.pl>.

### **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 2009 roku, Spółka i jej organy przestrzegały wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (które stanowią załącznik do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku) z następującymi wyłączeniami:

#### **Część I:**

##### **- zasada nr 1:**

*„Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii, zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki dostęp do informacji. Spółka korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod komunikowania powinna zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, umożliwić transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na stronie internetowej.”*

Wyjaśnienie:

Spółka nie posiada obecnie stosownego sprzętu i możliwości technicznych umożliwiających rejestrowanie, transmitowanie i upublicznianie na stronie internetowej przebiegu obrad Walnych Zgromadzeń;

#### **Część II:**

##### **- zasada nr 2:**

*„Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1. Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r.”*

Wyjaśnienie:

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

#### **Część III:**

##### **- zasada nr 6:**

*„Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów*

*niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu."*

Wyjaśnienie:

Rada Nadzorcza Spółki sprawuje nadzór nad działalnością Spółki w interesie wszystkich akcjonariuszy. Równocześnie akcjonariusze mają prawo do posiadania swoich przedstawicieli w Radzie Nadzorczej. Obecnie funkcjonująca Rada Nadzorcza Spółki sprawuje funkcje nadzorcze w sposób należyty, zgodnie z najlepszymi standardami. Spółka nie wyklucza, iż w przyszłości w składzie Rady Nadzorczej Spółki znajdą się członkowie niezależni w liczbie wymaganej przez treść niniejszej zasady;

**- zasada nr 7:**

*„W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą."*

Wyjaśnienie:

W Komitecie Audytu nie zasiada niezależny członek Rady Nadzorczej Spółki ze względu na fakt, iż Spółka nie zadeklarowała przestrzegania zasady nr 6 dotyczącej niezależnych członków Rady Nadzorczej Spółki. Jeżeli w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodzić będą co najmniej dwaj członkowie niezależni, Spółka będzie przestrzegać niniejszej zasady.

Wszystkie pozostałe zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” zostały w całości zaimplementowane w działalności Spółki lub proces ich implementacji został wdrożony. Spółka przebudowuje swoją stronę internetową w celu dostosowania jej do wymogów określonych w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”, których stosowanie Spółka zadeklarowała 29 czerwca 2009 roku.

## 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)

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 sporządzenie 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 Spółki 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 76 poz. 694 z 2002 roku),
- 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 wyrywkowy - 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 nie uregulowanym 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 zaksięgowania 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**

#### **4) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 31.12.2009**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 31.12.2009 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 31.12.2009 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzielił się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co dawało ogólną liczbę 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	19 910 292	17,85	19 910 292	17,85



2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	11 468 964	10,28	11 468 964	10,28
3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślík, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,25	10 327 851	9,25
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	7 450 078	6,68	7 450 078	6,68

**5) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2009 w dniu 22.03.2010 roku**

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 22.03.2010 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 22 marca 2010 roku kapitał zakładowy Vistula Group S.A. dzieli się na 111.551.355 akcji zwykłych na okaziciela, co daje łącznie 111.551.355 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Vistula Group S.A.

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w %)	Liczba głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %)
1	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	19 910 292	17,85	19 910 292	17,85
2	ING Otwarty Fundusz Emerytalny	11 468 964	10,28	11 468 964	10,28

3	WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślak, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk	10 379 359	9,30	10 379 359	9,30
4	ALMA MARKET S.A.	10 327 851	9,25	10 327 851	9,25
5	Fortis Bank Polska S.A.	8 247 423	7,39	8 247 423	7,39
6	Pioneer Pekao Investment Management S.A.	7 450 078	6,68	7 450 078	6,68

#### IV

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

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 Emitenta**

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

## **VII**

### **Opis zasad zmiany Statutu Emitenta.**

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. Zgodnie z art.415.§1. Kodeksu Spółek Handlowych uchwała dotycząca zmiany statutu, zapada większością trzech czwartych głosów.

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.

## **VIII**

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

W trakcie roku obrotowego 2009 miała miejsce istotna nowelizacja Kodeksu Spółek Handlowych dokonana na podstawie ustawy z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z dnia 28 stycznia 2009 r.) dotycząca w szczególności zasad zwoływania i obradowania Walnego Zgromadzenia spółek publicznych oraz uprawnień akcjonariuszy związanych z Walnym Zgromadzeniem. Ustawa ta weszła w życie dnia 3 sierpnia 2009 roku.

Niniejsze oświadczenie dotyczy całego roku obrotowego, który zakończył się 31 grudnia 2009, jeżeli zajdzie taka konieczność, poniżej opisane regulacje odnoszą się będą odpowiednio do okresu do 2 sierpnia 2009 oraz okresu od 3 sierpnia 2009.

#### **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 („KSH”), 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.vistula.com.pl](http://www.vistula.com.pl).

W okresie od dnia 3 sierpnia 2009 roku do dnia 31 grudnia 2009 nie odbyło się żadne Walne Zgromadzenie Spółki. W odniesieniu do Walnych Zgromadzeń Spółki odbytych w 2009 roku miały zastosowanie następujące poniżej opisane zasady.

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

Zwołane przez Zarząd Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie do dnia 30 czerwca po upływie każdego roku obrotowego.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy lub na pisemne żądanie Rady Nadzorczej lub na pisemne żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/10 kapitału zakładowego.

Zwołanie przez Zarząd Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na żądanie Rady Nadzorczej lub na żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy powinno nastąpić w ciągu dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania.

Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:

- 1) w przypadku gdy Zarząd Spółki nie zwoła Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisowym terminie,
- 2) jeżeli pomimo przedstawienia przez Radę Nadzorczą pisemnego żądania Zarząd Spółki nie zwoła Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w w ciągu dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania.

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

- 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.

Zgodnie z § 24 Statutu Spółki Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd, a w sytuacjach określonych w § 23 ust. 5 Statutu Spółki lub art. 401 § 1 Kodeksu spółek handlowych - zwołujący Walne Zgromadzenie.

Rada Nadzorcza, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/10 kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Jeżeli żądanie takie zostanie złożone po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, wówczas zostanie potraktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

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

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; osoby te nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady.

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 przez utworzoną grupę lub grupy, Walne Zgromadzenie przeprowadzi wybór pozostałych członków Rady 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 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 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 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 Emitenta 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 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, liczbę głosów oddanych za każdą uchwałą i zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu należy dołączyć listę obecności

z podpisami uczestników Walnego Zgromadzenia. Dowody zwołania Walnego Zgromadzenia Zarząd powinien dołączyć 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 procedowania Walnego Zgromadzenia oraz tryb jego zwołania uregulowane są w KSH.

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 z uwagi na nowe regulacje wprowadzone do KSH do Walnego Zgromadzenia Emitenta 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 Emitenta. W pozostałym zakresie powyżej opisane regulacje dotyczące Walnego Zgromadzenia pozostają w mocy.

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 Emitenta 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.

Ponadto od 3 sierpnia 2009 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.

Od 3 sierpnia 2009 Walne Zgromadzenie spółki publicznej zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instru-

mentów 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 zawiadomiania spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej o ustanowieniu pełnomocnika,
  - e) możliwości i sposobie uczestniczenia w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
  - f) sposobie wypowiedzania 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. 4061 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.

Od 3 sierpnia 2009 zaczęła obowiązywać nowa regulacja dotycząca zasad ustalania porządku obrad.

Od tej daty akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący już co najmniej 1/20 kapitału zakładowego 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.

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.

W wypadku gdy treść praw akcjonariuszy uległa zmianie w trakcie roku obrotowego 2009 w związku z nowelizacją KSH, która weszła w życie 3 sierpnia 2009 roku, poniższe opisy dotyczą sytuacji prawnej akcjonariuszy sprzed i po nowelizacji.

### **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 powiązane 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 KDPW oraz Regulamin Giełdy.

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 wskazanych w uchwale Walnego Zgromadzenia, a prawo do jego realizacji ulegnie przedawnieniu z upływem 10 lat od daty, w której roszczenie o wypłatę dywidendy stało się wymagalne.

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

- **Prawo poboru**

Prawo poboru polega na pierwszeństwie objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji. 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 po.1538 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o obrocie”), 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 powinna wskazywać dzień prawa poboru, według którego określa się akcjonariuszy, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji. Uchwała może również przewidywać wyłączenie prawa poboru dla akcjonariuszy, a wówczas nie ma ono zastosowania.

Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem trzech miesięcy licząc od dnia powzięcia uchwały. O tym, czy na Walnym Zgromadzeniu będą głosowane uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego w oparciu o prawo poboru akcjonariusze muszą wiedzieć wcześniej, na podstawie przygotowanego projektu porządku obrad.

Ogłoszony porządek obrad Walnego Zgromadzenia powinien wskazywać proponowany dzień prawa poboru. Treść uchwał o podwyższeniu kapitału zakładowego, podejmowanych na Walnym Zgromadzeniu w przedmiocie prawa poboru, nie powinna być sprzeczna wcześniej przygotowanymi projektami. Uchwały sprzeczne z tymi projektami mogą być zakwestionowane przez sądy rejestrowe. Działanie sądu w takich przypadkach oparte jest na przekonaniu, iż akcjonariusze podejmują decyzje o ewentualnym udziale w Walnym Zgromadzeniu między innymi na podstawie przedstawionego projektu obrad wraz z projektami uchwał. W przypadku, kiedy przewiduje się podwyższenie kapitału zakładowego w ramach prawa poboru, a następnie wyłącza się to prawo, w sposób istotny zmienia się prawo każdego akcjonariusza spółki. Dotyczy to zarówno tego, kto głosował na Walnym Zgromadzeniu, jak również tego, kto na Zgromadzenie się nie udał.

W interesie spółki Walne Zgromadzenie może pozbawić akcjonariuszy prawa poboru akcji w części lub w całości. Wyłączenie prawa poboru wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością czterech piątych głosów.

W zakresie wyłączenia prawa poboru konieczne jest zachowanie odpowiedniej procedury. Wyłączenie akcjonariuszy od poboru nowych akcji może nastąpić jedynie w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Dodatkowo zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji bądź sposób jej ustalenia.

- **Prawo do rozporządzenia akcją**

Jedną z podstawowych zasad zawartych w Kodeksie spółek handlowych 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 Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, akcje VISTULA GROUP S.A. zostają 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 zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery 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 Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 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**

Dopuszczalność ustanowienia zastawu na akcjach nie jest obecnie przedmiotem jakichkolwiek wątpliwości. Status prawny zastawnika akcji jest między innymi regulowany w postanowieniach: art. 340 § 1 i 3, art. 341, art. 362 § 3, art. 588 Kodeksu spółek handlowych. Statut VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje żadnych ograniczeń w zakresie ustanawiania zastawu na akcjach.

Prawo do ustanowienia zastawu na akcjach wynika dla osoby uprawnionej z dyspozycji art. 337 § 2 Kodeksu spółek handlowych, 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 przeniesienie posiadania akcji na rzecz zastawnika.

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 przysługiwać 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 przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.

### **Ustanowienie użytkowania na akcjach**

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 Kodeksu spółek handlowych.

Ustanowienie użytkowania na akcjach wymaga zawarcia umowy z udziałem akcjonariusza oraz osobą trzecią, na rzecz której prawo użytkowania jest ustanawianej (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 w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, 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, kiedy 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, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorąc jednak udziału w wyborze pozostałych członków. 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 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**

Do dnia 2 sierpnia 2009 zgodnie z Art. 400 § 1 KSH akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego, mogli żądać zwołania Nadzwyczaj-

nego Walnego Zgromadzenia, jak również umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należało zgłosić do Zarządu na piśmie najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia.

Od 3 sierpnia 2009 akcjonariuszom lub akcjonariuszowi Spółki reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki zostało przyznane 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. Regulacja ta nie uległa zmianie w roku obrotowym 2009.

Od 3 sierpnia 2009 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 od 3 sierpnia 2009 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 od dnia 3 sierpnia 2009 roku 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 Kodeksu Spółek Handlowych).

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. Nie zostały również przyznane w drodze zapisów w Statucie Spółki, żadne osobiste uprawnienia związane z 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.

Do dnia 3 sierpnia 2009 zgodnie z dotychczasowym brzmieniem art. 406 § 3 Kodeksu spółek handlowych prawo do uczestnictwa w Zgromadzeniu dawało świadectwo depozytowe stanowiące dowód zakupu i własności akcji, wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu było złożenie w Spółce imiennego świadectwa depozytowego, wydanego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, najpóźniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia i nieodebranie go do czasu zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Na podstawie złożonych imiennych świadectw depozytowych, Zarząd sporządzał listę akcjonariuszy uprawnionych do uczestniczenia na Walnym Zgromadzeniu i wyklada ją do wiadomości w siedzibie Spółki na 3 (trzy) dni powszednie przed terminem Walnego Zgromadzenia.

Od 3 sierpnia 2009 roku po wejściu w życie nowelizacji KSH zgodnie z nowym art. 406<sup>1</sup> §1 Kodeksu Spółek Handlowych prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Spółki mają osoby, będące akcjonariuszami w dniu rejestracji, tj. na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia. Uprawniony z 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 Kodeksu Spółek Handlowych).

Emitent 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.

Przed 3 sierpnia 2009 roku pełnomocnictwo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu musiało być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności.

Od 3 sierpnia 2009 roku zasady te uległy zmianie. 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 Emitenta 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.

Od 3 sierpnia 2009 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 przesać 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.

Spółka jest w trakcie wdrażania na stronie internetowej aplikacji, która umożliwi wykorzystanie akcjonariuszom tego trybu zawiadamiania Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa.

Przed 3 sierpnia 2009 członek Zarządu i pracownik Spółki nie mogli być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu. Od 3 sierpnia 2009 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, udziele-



nie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone, a pełnomocnik głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza

Od 3 sierpnia 2009 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 Kodeksu spółek handlowych 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 Kodeksu spółek handlowych 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.

Od 3 sierpnia 2009 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 w brzmieniu nadanym mu 3 sierpnia 2009 , każdy z akcjonariuszy może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Ponadto zgodnie od 3 sierpnia 2009 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 przyznane niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

- **Prawo do podejmowania uchwał na Walnym Zgromadzeniu**

Akcjonariusze obecni na Walnym Zgromadzeniu podejmują uchwały przewidziane w projekcie 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.

Kodeks spółek handlowych przyznaje każdej akcji przynajmniej jedno prawo do głosu (art. 411 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.

Od 3 sierpnia 2009 akcjonariusze spółki publicznej akcjonariusze mogą głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji (art. 411<sup>3</sup> Kodeksu Spółek Handlowych).

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 Kodeksu Spółek Handlowych 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.

Przed 3 sierpnia 2009 świadectwo depozytowe potwierdzało legitymację do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Po tej dacie nie potwierdza ono już tego prawa (w tym zakresie zastąpiło je zaświadczenia o prawie 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 emitenta;
- 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**

Od 3 sierpnia 2009 roku zgodnie z art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych 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 Kodeksu Spółek Handlowych).

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 miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

#### • **Prawo do wytoczenia powództwa na rzecz spółki**

Prawo to może być stosowane dopiero po upływie roku od chwili nastąpienia zdarzenia, uzasadniającego jego zastosowanie.

Prawo to regulują zapisy KSH, w szczególności art. 486 Kodeksu.

### **3. Prawo akcjonariusza do informacji.**

- **Dostęp akcjonariuszy do informacji w spółce - art. 428 Kodeksu spółek handlowych. Prawo żądania udzielenia przez Zarząd Spółki informacji dotyczących Spółki**

W przypadku spółek publicznych należy uznać, że prawo do informacji na podstawie art. 428 kodeksu spółek handlowych podlega pewnemu ograniczeniu. Powodem jest szczególny tryb wykonywania obowiązków informacyjnych na rynku regulowanym. VISTULA GROUP S.A., jak każda spółka publiczna, zgodnie z przepisami Ustawy 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”), ma obowiązek wykonywać obowiązki informacyjne w sposób i zakresie przewidzianym w tej ustawie.

W praktyce oznacza to przesyłanie informacji w ramach raportów bieżących i okresowych w zakresie przewidzianym przez akty wykonawcze do ustawy o publicznym obrocie. Dane są przesyłane 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 publicznej ma prawo odmowy udzielenia informacji akcjonariuszowi, który wystąpił z takim pytaniem na podstawie art. 428 kodeksu. 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.

Podstawą prawną odmowy udzielenia informacji przez zarząd spółki publicznej jest cytowany powyżej zapis kodeksu mówiący o tym, iż odmowa może mieć miejsce wówczas, gdy mogłoby to narazić członka zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej.

W przypadku spółki publicznej taka odpowiedzialność wynika z przepisów ustawy o obrocie.

Brak zastosowania art. 428 Kodeksu do spółki publicznej nie dotyczy jednak przypadku, kiedy pytanie zadane przez akcjonariusza dotyczy spraw drobnych, których ujawnienie nie musi

odbywać się w ramach raportów przesyłanych do KNF. Wówczas mają zastosowanie przepisy przewidziane w ww. artykule.

Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad.

Zarząd powinien odmówić udzielenia informacji w sytuacjach określonych powyżej.

W uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić informacji na piśmie nie później niż w terminie dwu tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia. Ponadto Zarząd także może udzielić akcjonariuszowi informacji dotyczących Spółki poza Walnym Zgromadzeniem przy uwzględnieniu przytoczonych wyżej ograniczeń.

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.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć 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. 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 31.12.2009 w skład Zarządu VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu
2. Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu
3. Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu

Od dnia bilansowego do 22.03.2010 roku skład Zarządu nie uległ zmianie.

W składzie Zarządu Spółki w ciągu roku 2009 zaszły następujące zmiany:

Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbyłym w dniu 9 października 2009 roku podjęła uchwałę o odwołaniu Pana Michała Wójcika ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki, jednocze-



śnie Rada Nadzorcza Spółki podjęła jednogłośnie uchwałę o powierzeniu Panu Grzegorzowi Pilchowi dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu, funkcji Prezesa Zarządu Spółki.

### **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 oraz Regulaminu Zarządu. Obydwa dokumenty są dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistula.com.pl](http://www.vistula.com.pl).

Zarząd pod przewodnictwem Prezesa Zarządu prowadzi bieżące sprawy Spółki, zarządza nią i reprezentuje Spółkę na zewnątrz. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa Spółki, nie zastrzeżone przepisami prawa lub Statutem do kompetencji Rady Nadzorczej bądź Walnego Zgromadzenia należą do zakresu działania Zarządu.

Zarząd składa się z trzech do sześciu 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.

Do Zarządu mogą być powołane osoby spośród akcjonariuszy lub spoza ich grona. Mandaty członków Zarządu wygasają najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Po wygaśnięciu mandatów członkowie Zarządu mogą być ponownie powołani w skład Zarządu.

Prezes, wiceprezes, członek Zarządu lub cały Zarząd mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji.

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.

Członkowie Zarządu pełnią swe obowiązki osobiście. 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.

W umowie między Spółką a członkiem Zarządu, jak również w sporze z nim Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza albo pełnomocnik powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia.

*Zgodnie z § 14 Regulaminu Zarządu, 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 w innych sprawach zastrzeżonych do jego kompetencji.*
13. *Wnioskowanie o zwołanie obrad rady nadzorczej z proponowanym porządkiem obrad.*
14. *Zwoływanie Walnych Zgromadzeń.*
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.*

Zarząd zapewnia obsługę organizacyjno-administracyjną funkcjonowania pozostałych organów spółki, gromadzi protokoły Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy oraz protokoły ze swoich posiedzeń.

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 takiej sytuacji 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 członka Zarządu zastosowanie mają postanowienia § 7 ust.2 Regulaminu Zarządu.

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.

## **2) Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A.**

### **Skład osobowy Rady Nadzorczej:**

Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A., w świetle postanowień Statutu oraz Kodeksu spółek handlowych, jest organem nadzorującym działalność Spółki.

Na dzień 31.12.2009 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki VISTULA GROUP S.A. wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Wojciech Kruk - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Ilona Malik - Członek Rady Nadzorczej
4. Michał Mierzejewski - Członek Rady Nadzorczej
5. Mirosław Panek - Członek Rady Nadzorczej

Od dnia bilansowego do dnia 22.03.2010 roku (daty niniejszego oświadczenia) skład Rady Nadzorczej Spółki nie uległ zmianie.

W składzie Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2009 roku zaszły następujące zmiany:

W okresie od dnia 1.01.2009 roku do dnia 11.03.2009 roku. Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. działała w następującym składzie:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Andrzej Smoliński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Piotr Gawryś - Członek Rady Nadzorczej
4. Włodzimierz Głowacki - Członek Rady Nadzorczej
5. Adam Góral - Członek Rady Nadzorczej
6. Zbigniew Mazur - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 11 marca 2009 roku Pan Włodzimierz Głowacki złożył rezygnację, z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki Vistula Group S.A. Jednocześnie w związku ze złożoną rezygnacją Pana Włodzimierza Głowackiego, Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu w dniu 11 marca 2009 roku, działając na podstawie § 22 ust. 3 Statutu Spółki dokonała uzupełnienia swojego składu w drodze kooptacji. Do składu Rady Nadzorczej Spółki na okres do końca jej wspólnej kadencji, która upłynęła w dniu 29.06.2009 roku, został powołany Pan Wojciech Kruk. W dniu 29.06.2009 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Vistula Group S.A. podjęło uchwałę nr 20/06/2009 w sprawie zatwierdzenia uchwały Rady Nadzorczej Spółki z dnia 11 marca 2009 r. dotyczącej kooptacji do składu Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Kruka.

W okresie od dnia 11.03.2009 roku do dnia 29.06.2009 roku Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. działała w następującym składzie:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Andrzej Smoliński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Piotr Gawryś - Członek Rady Nadzorczej
4. Adam Góral - Członek Rady Nadzorczej
5. Wojciech Kruk - Członek Rady Nadzorczej
6. Zbigniew Mazur - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 29.06.2009 roku, w związku z upływem kadencji Rady Nadzorczej, na podstawie uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, w skład Rady Nadzorczej na okres nowej wspólnej kadencji zostali powołani: Jerzy Mazgaj, Wojciech Kruk, Ilona Malik, Michał Mierzejewski, Mirosław Panek.

W okresie od dnia 29.06.2009 roku do dnia 31.12.2009 roku Rada Nadzorcza VISTULA GROUP S.A. działała w następującym składzie:

1. Jerzy Mazgaj - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Wojciech Kruk - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Ilona Malik - Członek Rady Nadzorczej

4. Michał Mierzejewski - Członek Rady Nadzorczej
5. Mirosław Panek - Członek Rady Nadzorczej

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta w roku obrotowym 2009 nie działały wewnętrzne komitety. Rada Nadzorcza Emitenta zamierza powołać komitet audytu w kolejnym roku obrotowym.

#### **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 oraz Regulaminu Rady Nadzorczej. Obydwa dokumenty zostały umieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.vistula.com.pl](http://www.vistula.com.pl).

Zgodnie z postanowieniami § 21 ust. 2 Statutu Spółki do kompetencji Rady Nadzorczej należą następujące sprawy:

- 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, 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.

W świetle postanowień Statutu Spółki nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości wymaga zgody Rady Nadzorczej. Podjęcie powyższych czynności nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

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.

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.

Jeżeli w czasie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady, a Rada 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 Akcjonariuszy z porządkiem obrad obejmującym podjęcie uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie uzupełnienia składu Rady.

Zgodnie z §18 Statutu Spółki Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady.

Jak stanowi Regulamin Rady Nadzorczej kadencja tych osób kończy się z dniem upływu kadencji ustępującej Rady, z tym, że Przewodniczący ustępującej Rady zwołuje pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady i przewodniczy zebraniu do chwili wyboru Przewodniczącego. Przewodniczący, zastępca Przewodniczącego oraz Sekretarz mogą być odwołani przed upływem kadencji.

Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy na nich. Przewodniczący Rady Nadzorczej poprzedniej kadencji zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady i przewodniczy na nim do chwili wyboru przewodniczącego.

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.

Zgodnie z §6 Regulaminu Rady Nadzorczej zawiadomienie o planowanym posiedzeniu Rady powinno być wysłane listem poleconym, faksem lub za pomocą poczty elektronicznej na adresy, numery faksu lub na adresy e-mail członków Rady wskazane przez nich jako właściwe do doręczeń wszelkich materiałów na posiedzenia Rady, co najmniej na siedem dni przed jego terminem. Z ważnych powodów Przewodniczący Rady może ten termin skrócić. Zawiadomienie winno określać termin, miejsce i porządek posiedzenia. W przypadku obecności na danym posiedzeniu wszystkich członków Rady, za skuteczny sposób zawiadomienia uznaje się również ustne poinformowanie przez Przewodniczącego Rady o terminie, miejscu i porządku następnego posiedzenia, odnotowane w protokole z posiedzenia Rady, 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 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 wymagane jest zaproszenie wszystkich jej członków.

Możliwe jest odbycie posiedzenia Rady 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.

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, 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 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 jego adres do doręczeń, uznaje się za wstrzymanie się od głosu.

Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady, 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 w sposób opisany w § 21 punkt 3 Statutu następuje z chwilą jej podpisania przez wszystkich członków Rady Nadzorczej albo z upływem 10 dni od dnia wysłania projektu uchwały członkom Rady Nadzorczej

Głosowanie jest jawne. Na wniosek członka Rady oraz w sprawach osobowych przeprowadza się głosowanie tajne

Protokoły z posiedzenia Rady podpisują obecni na posiedzeniu członkowie Rady.

Protokoły są podpisywane na następnym posiedzeniu Rady.

Protokoły gromadzone są w księdze protokołów a ich kopie przekazywane członkom Rady.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.  
Zasady i wysokość wynagrodzenia dla członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

## **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 2) 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**

**Aldona Sobierajewicz**

**Mateusz Żmijewski**

.....  
Prezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Wiceprezes Zarządu

*Kraków, dnia 22 marca 2010 roku*