

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Raport roczny R 2011

(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 2011 obejmujący okres od 2011-01-01 do 2011-12-31

zawierający sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

w walucie zł

data przekazania: 2012-03-20

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

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o. w Krakowie, kod 30-062 przy Al. 3 Maja 9

(podmiot uprawniony do badania)

| WYBRANE DANE FINANSOWE | w tys. zł | | w tys. EUR | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów | 340 350 | 309 150 | 82 208 | 74 672 |
| II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej | 22 709 | 19 791 | 5 485 | 4 780 |
| III. Zysk (strata) brutto | 43 | -1 564 | 10 | -378 |
| IV. Zysk (strata) netto | -998 | -802 | -241 | -194 |
| V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej | 970 | 10 834 | 234 | 2 617 |
| VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | 1 560 | -7 146 | 377 | -1 726 |
| VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej | -14 883 | -290 | -3 595 | -70 |
| VIII. Przepływy pieniężne netto, razem | -12 353 | 3 398 | -2 984 | 821 |
| IX. Aktywa, razem | 622 742 | 625 652 | 140 994 | 141 653 |
| X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania | 326 843 | 330 939 | 74 000 | 74 927 |
| XI. Zobowiązania długoterminowe | 169 507 | 177 631 | 38 378 | 40 217 |
| XII. Zobowiązania krótkoterminowe | 129 071 | 117 936 | 29 223 | 26 702 |
| XIII. Kapitał własny | 295 899 | 294 713 | 66 994 | 66 725 |
| XIV. Kapitał zakładowy | 24 541 | 24 541 | 5 556 | 5 556 |
| XV. Liczba akcji (w szt.) | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 |
| XVI. Rozwodniona liczba akcji | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 |
| XVII. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR) | -0,01 | -0,01 | 0,00 | 0,00 |
| XVIII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR) | -0,01 | -0,01 | 0,00 | 0,00 |
| XIX. Wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR) | 2,65 | 2,64 | 0,60 | 0,60 |
| XX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł/EUR) | 2,47 | 2,46 | 0,56 | 0,56 |
| XXI. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR) | - | - | - | - |

ZAWARTOŚĆ RAPORTU

| Plik | Opis |
|------|-----------------------------|
| | Komisja Nadzoru Finansowego |

| | |
|--|--|
| 1-Opinia i raport z badania sprawozdania finansowego za 2011 rok | Opinia i raport z badania sprawozdania finansowego za 2011 rok niezależnego biegłego rewidenta |
| 2-Pismo Prezesa Zarządu.pdf | Pismo Prezesa Zarządu |
| 3-R_2011_Sprawozdanie_finansowe.pdf | Sprawozdanie finansowe za 2011 rok |
| 4-Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2011 rok.pdf | Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2011 rok |

| PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU | | | |
|--|----------------------|--------------------|--------|
| Data | Imię i Nazwisko | Stanowisko/Funkcja | Podpis |
| 2012-03-20 | Grzegorz Pilch | Prezes Zarządu | |
| 2012-03-20 | Aldona Sobierajewicz | Wiceprezes Zarządu | |
| 2012-03-20 | Mateusz Żmijewski | Wiceprezes Zarządu | |

| PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH | | | |
|---|-----------------|--------------------|--------|
| Data | Imię i Nazwisko | Stanowisko/Funkcja | Podpis |
| 2012-03-20 | Alicja Weber | Główny Księgowy | |

VISTULA GROUP S.A.

SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK OBROTOWY
OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2011 R.

WRAZ Z
OPINIĄ BIEGŁEGO REWIDENTA
I
RAPORTEM Z BADANIA

SPIS TREŚCI

| | |
|--|----------|
| 1. OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA | 3 |
| 2. RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU | 5 |
| A. INFORMACJE OGÓLNE | 5 |
| B. WYNIK FINANSOWY ORAZ SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI | 9 |
| C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE | 11 |
| D. UWAGI KOŃCOWE | 14 |
| 3. SPRAWOZDANIE FINANSOWE SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU | |
| 4. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ZA 2011 ROK | |

1. OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Spółki VISTULA GROUP S. A. (zwanej dalej Spółką), z siedzibą w Krakowie, ul. Starowiślna 48, 31-035 Kraków, na które składa się:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 622.742 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości 998 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowity dochód ujemny w kwocie 998 tys. zł,
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego w kwocie 1.186 tys. zł,
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w roku obrotowym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku w kwocie 12.353 tys. zł,
- informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 Nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

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

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 Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

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

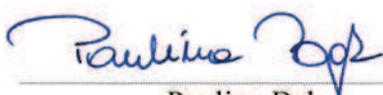
- (a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
- (b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- (c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

W imieniu:

PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
Al. 3 Maja 9, 30-062 Kraków
nr ewid. 2696

Kluczowy biegły rewident:



Paulina Bąk
biegły rewident
nr ewid. 11912

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider
biegły rewident
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 15 marca 2012 roku

PRO AUDIT

Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
30-062 Kraków, Al. 3 Maja 9
tel. (12) 632-80-32, tel./fax (012) 632-80-64
NIP 676-22-17-735, REGON 356548127

2. RAPORT UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI VISTULA GROUP S.A. ZA ROK OBROTOWY OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2011 ROKU

A. INFORMACJE OGÓLNE

1. Dane identyfikujące badaną jednostkę

Spółka działa pod nazwą VISTULA GROUP SPÓŁKA AKCYJNA (zwana dalej Spółką). Siedziba Spółki mieści się w Krakowie, przy ul. Starowiślnej 48, 31-035 Kraków.

Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej.

Zgodnie z odpisem aktualnym z Rejestru Przedsiębiorców z dnia 6 lutego 2012 roku Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla miasta Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000047082 w dniu 26 września 2001 roku. Podstawą wpisu do rejestru był statut z 28 marca 1991 roku sporządzony przez notariusza Pawła Błaszczaka z indywidualnej Kancelarii Notarialnej nr 18 w Warszawie przy ulicy Długiej 29 (Repertorium A Nr 1700/91).

Spółka została zawiązana na czas nieoznaczony.

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

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

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

Spółka działa na podstawie przepisów Kodeksu spółek handlowych.



Jednostka posiada numery identyfikacyjne:

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

Kapitał zakładowy Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 24.541 tys. zł. Po umorzeniu 11.154.700 akcji w 1999 roku, kapitał zakładowy na dzień bilansowy dzieli się na 111.551.355 akcji o wartości nominalnej 0,20 złotych każda.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku, według danych Zarządu, Akcjonariuszami którzy bezpośrednio lub pośrednio posiadali co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki byli:

| Akcjonariusz | Liczba posiadanych akcji (w szt.) | Udział w kapitale zakładowym (w %) | Liczba głosów na WZA | Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (w %) |
|---|-----------------------------------|------------------------------------|----------------------|--|
| Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” | 21 870 000 | 19,61 | 21 870 000 | 19,61 |
| ING Otwarty Fundusz Emerytalny | 10 770 609 | 9,66 | 10 770 609 | 9,66 |
| 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 | 9,26 | 10 327 851 | 9,26 |
| BNP PARIBAS BANK POLSKA SA | 8 247 423 | 7,39 | 8 247 423 | 7,39 |

W badanym roku obrotowym oraz do dnia zakończenia badania nie wystąpiły zmiany w wysokości kapitału zakładowego Spółki.

Kapitał własny Spółki według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku wynosił 295.899 tys. zł. Zmiana wartości kapitału własnego w roku obrotowym objętym badaniem wynika ze straty netto za badany rok obrotowy w kwocie 998 tys. zł oraz rozwiązania rezerwy w kwocie 74 tys. zł, które obniżyły wartość kapitału własnego Spółki oraz wyceny programu motywacyjnego w kwocie 2.258 tys. zł, która zwiększyła wartość kapitału własnego Spółki.

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Vistula Group S.A.

W skład Grupy Kapitałowej wchodzi następujące jednostki zależne:

- DCG S.A. z siedzibą w Warszawie (100 % udziału w kapitale),
- Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. z siedzibą w Ostrowcu Świętokrzyskim (100% udziału w kapitale, po dokupieniu 5% udziałów w 2011 roku),

- Vistula & Wólczanka Production Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (100 % udziału w kapitale),
- Fleet Management GmbH z siedzibą we Frankfurcie (100 % udziału w kapitale),
- Andre Renard Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (70 % udziału w kapitale).

W dniu 18 lutego 2011 Spółka zawarła umowę sprzedaży udziałów w spółce Trend Fashion Sp. z o.o. spółce Andrema TEX sp. z o.o. (Repertorium A Nr 1403/2011).

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

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

Na koniec badanego roku obrotowego skład Zarządu przedstawiał się następująco:

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

W roku obrotowym 2011 oraz do dnia zakończenia badania nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Działalność Spółki w 2010 roku zamknęła się stratą netto w wysokości 802 tys. zł. Sprawozdanie finansowe Spółki za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 zostało zbadane przez Panią Paulinę Bąk, działającą w ramach podmiotu uprawnionego PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie przy Al. 3-go Maja 9. Biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym w dniu 21 marca 2011 roku opinię bez zastrzeżeń.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdzające sprawozdanie finansowe za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku odbyło się w dniu 30 czerwca 2012 roku i podjęło uchwałę o pokryciu straty w kwocie 802 tys. zł z kapitału zapasowego Spółki.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2010 zostało zgodnie z przepisami prawa złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 5 lipca 2011 roku. Spółka złożyła wniosek o publikację sprawozdania finansowego za rok 2010 w Monitorze Polskim B w dniu 2 sierpnia 2011 oraz powtórny wniosek w dniu 2 lutego 2012. Do dnia zakończenia badania sprawozdanie nie zostało opublikowane.

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

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 3 sierpnia 2011 roku, zawartej pomiędzy VISTULA GROUP S.A., a firmą PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie przy Al. 3 Maja 9, wpisaną na prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 2696.

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

Wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego dokonała Rada Nadzorcza uchwałą nr 6 z dnia 23 maja 2011 na podstawie par. 21 ust. 2 pkt 8 statutu Spółki.

Badanie zostało przeprowadzone w okresie od 17 do 18 listopada 2011 roku, od 21 do 23 listopada 2011 roku, od 20 do 24 lutego 2012 roku oraz od 27 lutego do 2 marca 2012 roku oraz w dniu 15 marca 2012 roku.

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

4. Dostępność danych i oświadczenia kierownika jednostki

Nie wystąpiły ograniczenia zakresu naszego badania.

Podmiotowi uprawnionemu i kluczowemu biegłemu rewidentowi w trakcie badania udostępniono wszystkie żądane dokumenty i dane, jak również udzielono wyczerpujących informacji i wyjaśnień, co między innymi zostało potwierdzone pisemnym oświadczeniem Zarządu Spółki z dnia 15 marca 2012 roku.

B. WYNIK FINANSOWY ORAZ SYTUACJA MAJĄTKOWA I FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej zaprezentowane zostały podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat oraz wskaźniki finansowe opisujące wynik finansowy Spółki, jej sytuację finansową i majątkową w porównaniu do analogicznych wielkości za 2010 oraz 2009 rok.

Podstawowe wielkości z rachunku zysków

| <u>i strat (w tys. zł)</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Przychody ze sprzedaży | 340 350 | 309 150 | 332 409 |
| Koszty działalności operacyjnej: | 317 999 | 291 112 | 327 159 |
| <i>w tym koszt własny sprzedaży</i> | <i>163 830</i> | <i>145 588</i> | <i>161 263</i> |
| Pozostałe przychody operacyjne | 14 801 | 8 573 | 61 307 |
| Pozostałe koszty operacyjne | 14 443 | 6 820 | 18 822 |
| Przychody finansowe | 3 005 | 574 | 1 639 |
| Koszty finansowe | 25 671 | 21 929 | 26 663 |
| Podatek dochodowy | 1 041 | -762 | -6 126 |
| Zysk (strata) netto | -998 | -802 | 28 837 |

Wskaźniki rentowności

| | <u>2011</u> | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|-------------|-------------|-------------|
| ▪ rentowność sprzedaży brutto <i>(zysk (strata) brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży)</i> | 51,9% | 52,9% | 51,5% |
| ▪ rentowność sprzedaży netto <i>(zysk (strata) netto / przychody ze sprzedaży)</i> | -0,3% | -0,3% | 8,7% |
| ▪ rentowność netto kapitału własnego <i>(zysk (strata) netto / kapitał własny)</i> | -0,3% | -0,3% | 9,8% |

Wskaźniki efektywności

| | <u>2011</u> | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|-------------|-------------|-------------|
| ▪ wskaźnik rotacji majątku <i>(przychody ze sprzedaży / razem aktywa)</i> | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| ▪ wskaźnik rotacji należności w dniach <i>(średni stan należności z tyt. dostaw, robót i usług * 365dni / przychody ze sprzedaży)</i> | 19,3 | 19,3 | 22,6 |
| ▪ wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach <i>(średni stan zobowiązań z tyt. dostaw, robót i usług * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)</i> | 51,0 | 46,7 | 44,8 |
| ▪ wskaźnik rotacji zapasów w dniach <i>(średni stan zapasów * 365 dni / koszty działalności operacyjnej)</i> | 160,7 | 168,0 | 163,2 |

| <u>Płynność/ Kapitał obrotowy netto</u> | <u>2011</u> | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|---|-------------|-------------|-------------|
| ▪ stopa zadłużenia (razem zobowiązania / razem pasywa) | 0,48 | 0,47 | 0,47 |
| ▪ stopień pokrycia majątku kapitałem własnym (kapitał własny / razem aktywa) | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| ▪ kapitał obrotowy netto (w tys. zł) (razem majątek obrotowy – zobowiązania krótkoterminowe) | 52 696,0 | 56 185,0 | 81 999,0 |
| ▪ wskaźnik płynności (razem majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe) | 1,4 | 1,5 | 1,9 |
| ▪ wskaźnik podwyższonej płynności ((razem majątek obrotowy – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) | 0,3 | 0,4 | 0,4 |

Analiza powyższych wielkości i wskaźników wskazuje na wystąpienie w roku 2011 następujących tendencji:

- spadek wskaźnika rentowności sprzedaży brutto;
- utrzymanie się poziomu wskaźników rentowności sprzedaży netto oraz rentowności netto kapitału własnego;
- utrzymanie się poziomu wskaźników rotacji majątku oraz rotacji należności;
- wydłużenie cyklu rotacji zobowiązań;
- skrócenie się cyklu rotacji zapasów;
- nieznaczny wzrost stopy zadłużenia;
- utrzymanie się stopnia pokrycia majątku kapitałem własnym na tym samym poziomie;
- spadek kapitału obrotowego netto;
- nieznaczny spadek wskaźnika płynności oraz wskaźnika podwyższonej płynności.

C. INFORMACJE SZCZEGÓŁOWE

1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu księgowości

Spółka posiada aktualną dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady (politykę) rachunkowości, w szczególności dotyczącą: określenia roku obrotowego i wchodzących w jego skład okresów sprawozdawczych, metod wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego, sposobu prowadzenia ksiąg rachunkowych, systemu ochrony danych i ich zbiorów. Dokumentacja polityki rachunkowości została opracowana zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, a w zakresie wyceny aktywów i pasywów oraz prezentacji sprawozdania finansowego zgodnie z wymogami MSSF i przyjęta do stosowania Zarządzeniem Zarządu nr 7/08 z dnia 16 kwietnia 2008 roku.

Polityka rachunkowości przyjęta przez Zarząd jest zasadna. Spółka stosuje zasady rachunkowości w sposób ciągły, prowadząc rzetelne, bezbłędne i sprawdzalne księgi rachunkowe.

Bilans zamknięcia za rok obrotowy 2010 został prawidłowo wprowadzony do ksiąg jako bilans otwarcia roku 2011.

W części przez nas zbadanej udokumentowanie operacji gospodarczych, księgi rachunkowe oraz powiązanie zapisów księgowych z dokumentami i sprawozdaniem finansowym spełniają wymogi rozdziału 2 ustawy o rachunkowości.

W Spółce stosowany jest komputerowy system finansowo - księgowy Microsoft Business Solutions - Navision. System ten posiada zabezpieczenia hasłowe przed dostępem osób nieuprawnionych. Dokumentacja systemu przetwarzania danych zawiera między innymi wykaz stosowanych programów. Opis systemu informatycznego spełnia wymogi art. 10 ust. 1 pkt 3 lit. c) ustawy o rachunkowości. Spółka przedstawiła biegłemu pisemne stwierdzenie Zarządu Spółki dopuszczenia programu do stosowania.

Księgi rachunkowe, dowody księgowo, dokumentacja przyjętego sposobu prowadzenia rachunkowości oraz zatwierdzone sprawozdania finansowe Spółki są przechowywane zgodnie z rozdziałem 8 ustawy o rachunkowości.

Spółka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie oraz w terminach i z częstotliwością wymaganą przez ustawę o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

2. Informacja na temat badanego sprawozdania finansowego

Badane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku i obejmuje:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 622.742 tys. zł,
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości 998 tys. zł,
- sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowity dochód ujemny w kwocie 998 tys. zł,

- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku, wykazujące zwiększenie kapitału własnego w kwocie 1.186 tys. zł,
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych w roku obrotowym od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku w kwocie 12.353 tys. zł,
- informacje i objaśnienia.

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

3. Informacje o niektórych, istotnych pozycjach sprawozdania finansowego

Rzeczowe aktywa trwale i wartości niematerialne i prawne

Noty numer 12 oraz 13 do sprawozdania finansowego prawidłowo opisują zmiany stanu środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych.

Wskazane noty prawidłowo przedstawiają również strukturę rzeczową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych.

Zapasy

Informacja o odpisach aktualizujących wartość zapasów została prawidłowo przedstawiona w nocie objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej.

Należności

Struktura wiekowa należności została prawidłowo przedstawiona w nocie objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej.

Zobowiązania

Struktura rodzajowa zobowiązań została prawidłowo przedstawiona w nocie objaśniającej tę pozycję sprawozdania z sytuacji finansowej.

Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy na zobowiązania

Noty objaśniające rozliczenia międzyokresowe oraz rezerwy na zobowiązania w sposób prawidłowy opisują ich strukturę.

Koszty rozliczane w czasie prawidłowo zakwalifikowano w stosunku do badanego roku obrotowego.

Rezerwy na zobowiązania ustalono w wiarygodnie oszacowanych kwotach.

Pozycje ujęte kompletnie i prawidłowo w istotnych aspektach w odniesieniu do całości sprawozdania finansowego.

4. Informacje o wyniku zbadania kompletności i poprawności sporządzenia pozostałych dokumentów

Informacje i objaśnienia

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

Zasady wyceny aktywów i pasywów, pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego zostały prawidłowo i kompletnie opisane w informacjach objaśniających.

Informacje i objaśnienia w sposób kompletny opisują pozycje sprawozdawcze oraz jasno prezentują pozostałe informacje wymagane przez MSSF.

Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

Spółka przygotowała sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, stanowiące integralną część sprawozdania finansowego. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym w sposób prawidłowy wskazuje zmiany poszczególnych składników kapitału własnego oraz jest prawidłowo powiązane z pozostałymi składnikami sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Spółka przygotowała sprawozdanie z przepływów pieniężnych, stanowiące integralną część sprawozdania finansowego. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych w sposób prawidłowy wskazuje przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, inwestycyjnej oraz finansowej oraz jest prawidłowo powiązane z pozostałymi składnikami sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie z działalności Spółki

Zarząd sporządził i załączył do sprawozdania finansowego sprawozdanie z działalności Spółki w roku obrotowym 2011. Sprawozdanie z działalności Spółki zawiera informacje wymagane art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Dokonaliśmy sprawdzenia tego sprawozdania w zakresie ujawnionych w nim tych informacji, dla których bezpośrednim źródłem jest zbadane sprawozdanie finansowe.

D. UWAGI KOŃCOWE

1. Podsumowanie badania

Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie sprawozdania finansowego Spółki VISTULA GROUP S.A. za rok obrotowy 2011 zapewniło nam wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii na temat tego sprawozdania finansowego.

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

- (a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
- (b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- (c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

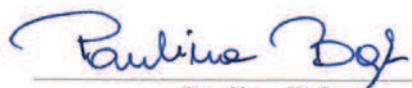
2. Zgodność z przepisami prawa

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

W imieniu:

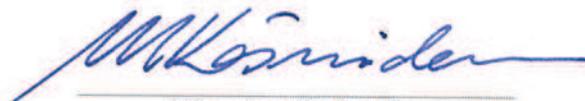
PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
Al. 3 Maja 9, 30-062 Kraków
nr ewid. 2696

Kluczowy biegły rewident:



Paulina Bąk
biegły rewident
nr ewid. 11912

Osoba reprezentująca podmiot:



Mirosław Kośmider
biegły rewident
nr ewid. 9273

Kraków, dnia 15 marca 2012 roku

PRO AUDIT

Kancelaria Biegłych Rewidentów Spółka z o.o.
30-062 Kraków, Al. 3 Maja 9
tel. (12) 632-80-32. tel./fax (012) 632-80-64
NIP 676-22-17-735. REGON 356548127

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

Szanowni Państwo,

Rok 2011 upłynął pod znakiem rosnącej niepewności na rynkach finansowych zarówno w naszym kraju jak i w całej Europie. Obawy przed skutkami kryzysu gospodarczego i pogorszeniem się warunków materialnych, miały wpływ na decyzje podejmowane przez konsumentów zwłaszcza w obszarach dóbr z wyższej półki cenowej, w których działa Vistula Group S.A. Pomimo niełatwej sytuacji w otoczeniu zewnętrznym, w skali całego ubiegłego roku grupa kapitałowa Spółki nie odnotowała strat finansowych, chociaż, jeszcze po trzech pierwszych kwartałach skonsolidowana strata netto wynosiła 10,91 mln zł. W samym trzecim kwartale skonsolidowany wynik finansowy został obciążony kwotą 5,8 mln zł kosztów finansowych nie związanych z podstawową działalnością operacyjną, a wynikających z przeszacowania zobowiązań i rezerw, spowodowanych osłabieniem polskiej waluty wobec euro. Niekorzystne zjawiska kursowe przyniosły również znaczący wzrost kosztów zakupu importowanych towarów i surowców oraz kosztów najmu powierzchni handlowych w centrach handlowych, w których stawki czynszu ustalane są w oparciu o kursy wymiany walut obcych (głównie euro). Negatywny wpływ wyżej wymienionych czynników na wyniki całego roku, został ograniczony głównie dzięki rezultatom IV kwartału, a w szczególności miesiąca grudnia, w którym Spółka uzyskała ponad 13% wzrost przychodów w segmencie odzieżowym i jubilerskim. Należy przypomnieć, iż osiągnięty przez Spółkę w 2011 roku wynik finansowy netto został obciążony kosztami niezrealizowanego programu motywacyjnego dla zarządu i kluczowej kadry managerskiej w kwocie 2,3 mln zł.

Niższa realizacja pierwotnych założeń dotyczących osiągniętego wyniku netto roku 2011, wynikała ponadto z głębszego niż przewidywaliśmy osłabienia popytu konsumpcyjnego, zwłaszcza w pierwszym kwartale, co było szczególnie widoczne w segmencie jubilerskim oraz w spadku sprzedaży w kanale hurtowym segmentu odzieżowego. Mimo tej sytuacji w ubiegłym roku uzyskaliśmy 10% wzrost przychodów ze sprzedaży, co było możliwe między innymi dzięki sukcesywnemu zwiększaniu poziomu zatowarowania i jakości oferty salonów firmowych. Skonsolidowane wyniki finansowe za rok ubiegły, w tym marża EBITDA wynosząca 39,1 mln zł, zostały osiągnięte w warunkach trwającego obniżenia popytu w segmencie jubilerskim, utrzymującego się wzrostu cen złota, a także obciążeń kosztami finansowymi związanymi głównie z obsługą istniejącego zadłużenia, które w 2011 roku wyniosły ponad 26,3 mln zł.

Na szczególne podkreślenie zasługuje wzrost efektywności segmentu odzieżowego Spółki zwłaszcza w drugiej połowie ubiegłego roku, w którym osiągnął on kilkunastoprocentowy wzrost sprzedaży. Dzięki temu zysk operacyjny części detalicznej marek Vistula i Wólczanka w stosunku do 2010 roku podwoił się, a Wólczanka na przestrzeni całego roku zrealizowała swój rekordowy wynik operacyjny w przeliczeniu na m² powierzchni handlowej. W ujęciu całościowym wzrost sprzedaży oraz wartości marży brutto skutkowały zwiększeniem wyniku segmentu odzieżowego w roku 2011 o 5,7 mln zł tj. o 24,1% w stosunku do wyników uzyskanych w roku 2010.

W grudniu 2011 roku Spółka przeprowadziła emisję 500 obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 50 mln zł. Środki finansowe uzyskane w wyniku emisji obligacji zostały przeznaczone w całości na wykup obligacji serii A, o takiej samej wartości nominalnej, wyemitowanych w sierpniu 2010 roku, w celu uzyskania dodatkowych środków finansowych na spłatę części zadłużenia krótkoterminowego oraz zasilenie kapitału obrotowego. Refinansowanie obligacji serii A zostało przeprowadzone w powiązaniu z uzyskaniem zgody BNP Paribas Bank Polska S.A. i Fortis Bank SA/N.V. na korzystną dla Spółki zmianę harmonogramu spłat zadłużenia wobec tych banków. W wyniku długotrwałych negocjacji, ostatecznie pod koniec 2011 roku podpisano aneks do umowy kredytowej, w którym zmieniono harmonogram spłat kredytu i przypadająca na początek bieżącego roku spłata kolejnej raty kredytu w łącznej kwocie 59 mln zł, została przesunięta na koniec roku 2017. Dodatkowo w ramach osiągniętego porozumienia nastąpiło obniżenie marży kredytowej o ponad 44 % w okresie najbliższych 36 miesięcy, co przyczyni się do zmniejszenia kosztów finansowych, a tym samym do poprawy wyników finansowych Spółki w kolejnych latach.

Spółka w ubiegłym roku zrealizowała jeden ze wskazanych celów strategicznych, który zakładał stopniową sprzedaż aktywów produkcyjnych i koncentrację na rozwoju sieci sprzedaży oraz zarządzaniu posiadanymi markami w handlu detalicznym. W lutym 2011 roku została zawarta transakcja sprzedaży udziałów w produkcyjnej spółce zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. oraz nieruchomości i aktywów produkcyjnych wchodzących w skład zakładu produkcyjnego w Myślenicach, za kwotę ponad 10 mln zł, przy jednoczesnym zagwarantowaniu Spółce niezbędnego poziomu usług przerobowych w zakresie szycia garniturów najwyższej jakości na konkurencyjnych warunkach rynkowych.

Zrównoważony rozwój sieci sprzedaży detalicznej marek Vistula, W.KRUK, Wólczanka oraz Deni Cler, podobnie jak w roku 2010, prowadzony był z jednoczesną optymalizacją efektywności sieci, poprzez zamykanie nierentownych salonów oraz pozyskiwanie nowych obiecujących lokalizacji. W 2011 roku otwarto 24 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1.350 m², a zamknięto 15 lokalizacji o łącznej powierzchni około 1.450 m². Dokonano także całościowej modernizacji w pięciu ważnych lokalizacjach. Mniejsza niż oczekiwaliśmy efektywność salonów jubilerskich, spowodowana między innymi niższymi marżami osiągniętymi w tym segmencie, a także rosnącymi kosztami sprzedaży, przyczyniła się do spowolnienia planowanego rozwoju sieci detalicznej tego segmentu. W roku 2011 uruchomiono 12 nowych salonów marki W.KRUK o łącznej powierzchni około 650 m², a zamknięto 3 nierentowne lokalizacje o łącznej powierzchni ok. 400 m². W dalszym ciągu dostrzegamy duży potencjał w rozwoju tej marki i podtrzymujemy pierwotne założenia, których celem jest osiągnięcie liczby 100 salonów W.KRUK, chociaż pełna realizacja tego zamierzenia przeciągnie się zapewne na rok 2014 .

Podstawowe cele Spółki w roku bieżącym to zwiększenie przychodów ze sprzedaży w istniejących lokalizacjach i kontynuowanie starań o poprawę efektywności wszystkich salonów firmowych. W segmencie odzieżowym oczekujemy dynamiki wzrostu sprzedaży zbliżonej do osiągniętej w 2011 roku. Spodziewamy się również istotnej poprawy wyników segmentu jubilerskiego, dostrzegając duży potencjał sprzedaży biżuterii złotej i brylantowej. Znaczącym wsparciem dla Spółki w poszerzeniu asortymentu wyrobów jubilerskich

dostępnych w salonach W.KRUK w powyższych grupach asortymentowych, byłoby pozyskanie dodatkowych środków finansowych na zasilenie kapitału obrotowego. Szansę na realizację tego to celu upatrujemy w przeprowadzeniu w ciągu najbliższych miesięcy bieżącego roku nowej emisji akcji z prawem poboru, której wielkość nie przekroczy 20% obecnego kapitału zakładowego Spółki i liczymy w tym względzie na uzyskanie poparcia akcjonariuszy.

Rozwój sieci detalicznej, wzorem lat ubiegłych, będzie finansowany ze środków pochodzących z działalności operacyjnej. W roku bieżącym planujemy uruchomienie 16 nowych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ok. 1.500 m², przeznaczając na ten cel kwotę max. 6 mln zł. Dodatkowe środki finansowe, które zostaną przeznaczone na spłatę zadłużenia oraz kapitał obrotowych Spółka zamierza uzyskać ze sprzedaży zbędnych aktywów wchodzących w skład dawnych zakładów produkcyjnych oraz nieruchomości o charakterze produkcyjno-magazynowym, jak i lokali komercyjnych, w których mieszczą się salony firmowe. W przypadku tych ostatnich, zrealizowanie transakcji sprzedaży będzie powiązane z zawarciem odpowiednich umów najmu w celu zapewnienia kontynuacji działalności flagowych salonów W.KRUK. Równie istotnym celem pozostaje utrzymanie dyscypliny kosztowej w zakresie kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów sprzedaży.

W ocenie zarządu Spółki skuteczna realizacja powyższych zamierzeń pozwoli na wypracowanie w 2012 roku znaczącego skonsolidowanego zysku netto, poprawę innych wskaźników finansowych, a w konsekwencji istotnie wpłynie na wzrost wartości Spółki.

Grzegorz Pilch
Prezes Zarządu

Kraków, dn. 15 marca 2012 roku

V I S T U Ł A G R O U P

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE VISTULA GROUP SPÓŁKA
AKCYJNA ZA ROK 2011 PRZYGOTOWANE ZGODNIE Z MSSF PRZYJĘTYMI
PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ.

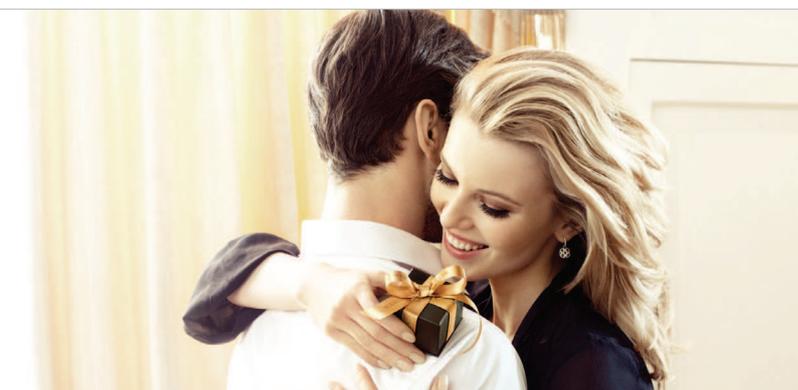


V I S T U Ł A
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W. KRUK
1 8 4 0

wkruk.pl

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



Spis treści

| | |
|--|----|
| SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW | 3 |
| SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ | 4 |
| SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM | 6 |
| SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH | 7 |
| INFORMACJE I OBJAŚNIENIA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 9 |
| 1. INFORMACJE OGÓLNE | 9 |
| 2. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO | 10 |
| 3. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI | 14 |
| 4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH | 27 |
| Nota 1 Przychody | 27 |
| Nota 2 Segmenty według rodzaju działalności i podziału geograficznego | 27 |
| Nota 4 Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe koszty operacyjne | 29 |
| Nota 4a Koszty wynagrodzeń | 30 |
| Nota 5 Przychody finansowe | 30 |
| Nota 6 Koszty finansowe | 30 |
| Nota 7 Podatek dochodowy | 31 |
| Nota 10 Zysk na akcję | 31 |
| Nota 11 Wartość firmy | 32 |
| Nota 12 Inne wartości niematerialne | 34 |
| Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe | 35 |
| Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne | 36 |
| Nota 15 Jednostki zależne | 38 |
| Nota 15a Jednostki pozostałe (udziały i akcje) | 39 |
| Nota 18 Zapasy | 39 |
| Nota 19 Należności długoterminowe | 40 |
| Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności | 40 |
| Nota 21 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 43 |
| Nota 22 Pożyczki i kredyty bankowe | 43 |
| Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe | 47 |
| Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe | 47 |
| Nota 25 Podatek odroczony | 47 |
| Nota 27 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | 48 |
| Nota 28 Rezerwy | 49 |
| Nota 29 Kapitał Akcyjny | 50 |
| Nota 30 Kapitał zapasowy | 51 |
| Nota 31 Kapitał z aktualizacji wyceny | 52 |
| Nota 33. Pozostałe kapitały (rezerwy) | 52 |
| Nota 34 Niepodzielony wynik finansowy | 53 |
| Nota 37 Należności i zobowiązania warunkowe | 53 |
| Nota 37a Należności i zobowiązania pozabilansowe | 54 |
| Nota 39 Płatności regulowane akcjami | 54 |
| Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej | 55 |
| Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązanymi | 56 |
| Nota 43 Dane porównywalne – korekta wyniku lat ubiegłych i korekty prezentacyjne | 58 |
| Nota 44 Założenia polityki rachunkowości | 58 |
| 5. Emisja, wykup i spłata dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych | 58 |
| 6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane | 58 |
| 7. Postępowania toczące się przed sądem lub organem administracji publicznej | 59 |
| 8. Transakcje z podmiotami powiązanymi | 59 |
| 9. Udzielone poręczenia kredytu lub pożyczki oraz udzielone gwarancje | 59 |
| 10. Informacje o instrumentach finansowych | 59 |
| 11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2011 roku | 59 |
| 12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia | 60 |
| 13. Inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji Spółki | 62 |

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

| | Nota | w tys. zł | | | |
|--|-------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| | | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Przychody ze sprzedaży | 1, 2 | 340 350 | 309 150 | 107 724 | 94 518 |
| Koszt własny sprzedaży | 4 | 163 830 | 145 588 | 51 230 | 43 107 |
| Zysk (strata) brutto ze sprzedaży | | 176 520 | 163 562 | 56 494 | 51 411 |
| Pozostałe przychody operacyjne | 1 | 10 701 | 7 854 | 4 299 | 2 143 |
| Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | 1 | 4 100 | 719 | 68 | 111 |
| Koszty sprzedaży | 4 | 119 649 | 110 968 | 32 093 | 31 354 |
| Koszty ogólnego zarządu | 4 | 34 520 | 34 556 | 9 454 | 10 066 |
| Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych | | - | - | - | - |
| Pozostałe koszty operacyjne | 4 | 14 443 | 6 820 | 3 522 | 1 445 |
| Zysk (strata) na działalności operacyjnej | | 22 709 | 19 791 | 15 792 | 10 800 |
| Przychody finansowe | 1, 5 | 3 005 | 574 | 2 818 | 115 |
| Koszty finansowe | 6 | 25 671 | 21 929 | 6 697 | 5 939 |
| Zysk (strata) brutto | | 43 | - 1 564 | 11 913 | 4 976 |
| Podatek dochodowy | 7 | 1 041 | - 762 | 2 401 | 500 |
| Zysk (strata) netto roku obrotowego | | - 998 | - 802 | 9 512 | 4 476 |
| Średnia ważona liczba akcji zwykłych | | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 |
| Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych | | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 |
| Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą | | | | | |
| - podstawowy | | - 0,01 | - 0,01 | 0,09 | 0,04 |
| - rozwodniony | | - 0,01 | - 0,01 | 0,08 | 0,04 |

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

| | Nota | w tys. zł | | | |
|--|------|--------------|--------------|------------------|------------------|
| | | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Zysk (strata) netto roku obrotowego | | - 998 | - 802 | 9 512 | 4 476 |
| Inne całkowite dochody, w tym | | - | - | - | - |
| Skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży | | - | - | - | - |
| Podatek dochodowy związany z pozycjami prezentowanymi w innych całkowitych dochodach | | - | - | - | - |
| Całkowity dochód | | - 998 | - 802 | 9 512 | 4 476 |

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 31 grudnia 2011 roku

| | Nota | w tys. zł | |
|--|------|----------------|----------------|
| | | 2011 | 2010 |
| Aktywa | | | |
| Aktywa trwałe | | 441 001 | 451 531 |
| Wartość firmy | 11 | 242 591 | 242 591 |
| Inne wartości niematerialne | 12 | 116 376 | 117 216 |
| Rzeczowe aktywa trwałe | 13 | 46 614 | 54 751 |
| Nieruchomości inwestycyjne | 14 | 10 057 | 5 365 |
| Aktywa przeznaczone do sprzedaży | | - | 5 443 |
| Należności długoterminowe | 19 | 1 770 | 1 881 |
| Udziały i akcje | 15 | 6 365 | 6 343 |
| Inne inwestycje długoterminowe | 16 | 4 | 4 |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 25 | 17 224 | 17 937 |
| Pozostałe aktywa trwałe | 24 | - | - |
| Aktywa obrotowe | | 181 741 | 174 121 |
| Zapasy | 18 | 147 913 | 132 162 |
| Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności | 20 | 22 542 | 18 159 |
| Udzielone pożyczki krótkoterminowe | 20 | 1 | 19 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 21 | 10 697 | 23 050 |
| Inne aktywa krótkoterminowe | | - | - |
| Pozostałe aktywa obrotowe | 24a | 588 | 731 |
| Aktywa razem | | 622 742 | 625 652 |
| Pasywa | | | |
| Kapitał własny | | 295 899 | 294 713 |
| Kapitał podstawowy | 29 | 24 541 | 24 541 |
| Kapitał zapasowy | 30 | 258 027 | 255 186 |
| Kapitał z aktualizacji wyceny | 31 | - | 3 717 |

| | | | |
|--|----|----------------|----------------|
| Pozostałe kapitały | 33 | 14 329 | 12 071 |
| Niepodzielony wynik z lat ubiegłych | 34 | - | - |
| Niepodzielony wynik finansowy | 34 | - 998 | - 802 |
| Kapitał własny razem | | 295 899 | 294 713 |
| Zobowiązania długoterminowe | | 169 507 | 177 631 |
| Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych | | - | - |
| Zobowiązania z tytułu leasingu | 26 | 106 | 200 |
| Kredyty i pożyczki długoterminowe | 22 | 169 401 | 177 431 |
| Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 25 | 1 672 | 1 344 |
| Rezerwy długoterminowe | 28 | 15 251 | 16 478 |
| Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem | | 186 430 | 195 453 |
| Zobowiązania krótkoterminowe | | 129 071 | 117 936 |
| Zobowiązania z tytułu leasingu | | 94 | 1 393 |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | 27 | 69 202 | 49 629 |
| Kredyty i pożyczki krótkoterminowe | 22 | 2 061 | - |
| Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych | 22 | 7 714 | 16 914 |
| Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje) | | 50 000 | 50 000 |
| Rezerwy krótkoterminowe | 28 | 11 342 | 17 550 |
| Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem | | 140 413 | 135 486 |
| Zobowiązania razem | | 326 843 | 330 939 |
| Pasywa razem | | 622 742 | 625 652 |
| Wartość księgowa | | 295 899 | 294 713 |
| Liczba akcji | | 111 551 355 | 111 551 355 |
| Wartość księgowa na jedną akcję | | 2,65 | 2,64 |
| Rozwodniona liczba akcji | | 119 615 022 | 119 615 022 |
| Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję | | 2,47 | 2,46 |

SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku

| | w tys. Zł | | | | | |
|--|--------------------|------------------|-------------------------------|-------------------|------------------|----------------------|
| | Kapitał podstawowy | Kapitał zapasowy | Kapitał z aktualizacji wyceny | Kapitał rezerwowy | Zyski zatrzymane | Kapitał własny razem |
| Saldo na 01.01.2010 | 24 541 | 226 349 | 3 717 | 9 813 | 28 837 | 293 257 |
| Zmiany w kapitale własnym w 2010 roku | | | | | | |
| Sprzedaż środków trwałych | | | | | | - |
| Podział zysku netto | | 28 837 | | | - 28 837 | - |
| Zysk (Strata) netto za rok obrotowy | | | | | - 802 | - 802 |
| Wycena programu opcyjnego | | | | 2 258 | | 2 258 |
| Emisja akcji | | | | | | - |
| Wyemitowane opcje na akcje | | | | | | - |
| Saldo na 31.12.2010 | 24 541 | 255 186 | 3 717 | 12 071 | - 802 | 294 713 |
| Korekta błędu podstawowego | | | | | | - |
| Zmiana zasad rachunkowości | | | | | | - |
| Saldo na 31.12.2010 po korekcie | 24 541 | 255 186 | 3 717 | 12 071 | - 802 | 294 713 |
| Saldo na 01.01.2011 | 24 541 | 255 186 | 3 717 | 12 071 | - 802 | 294 713 |
| Zmiany w kapitale własnym w 2011 roku | | | | | | |
| Sprzedaż środków trwałych | | 3 717 | - 3 717 | | | - |
| Podział zysku netto | | - 802 | | | 802 | - |
| Zysk (Strata) netto za rok obrotowy | | | | | - 998 | - 998 |
| Wycena programu opcyjnego | | | | 2 258 | | 2 258 |
| Emisja akcji | | | | | | - |
| Wyemitowane opcje na akcje | | | | | | - |
| Inne | | - 74 | | | | - 74 |
| Saldo na 31.12.2011 | 24 541 | 258 027 | - | 14 329 | - 998 | 295 899 |

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku

| | Nota | w tys. zł | |
|---|------|---------------|---------------|
| | | 2010 | 2010 |
| Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej | | | |
| Zysk (strata) netto | | - 998 | - 802 |
| Korekty: | | | |
| Amortyzacja | | 12 521 | 14 614 |
| Utrata wartości środków trwałych | | - | - |
| Utrata wartości firmy | | - | - |
| Zyski (straty) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej | | - | - |
| Odpis ujemnej wartości firmy w rachunek zysków i strat za rok bieżący | | - | - |
| Zyski (straty) z wyceny instrumentów pochodnych | | - | - |
| Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych | | - | - |
| Zysk (strata) na inwestycjach | | - 4 100 | - 719 |
| Koszty z tytułu odsetek | | 20 737 | 20 005 |
| Zmiana stanu rezerw | | - 7 107 | - 8 884 |
| Zmiana stanu zapasów | | - 15 751 | 3 623 |
| Zmiana stanu należności | | - 5 448 | - 589 |
| Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów | | 19 743 | 1 649 |
| Inne korekty (otrzymane odsetki i dywidendy, podwyższenie kapitału, wycena opcji) | | 2 110 | 1 942 |
| Środki pieniężne wygenerowane w działalności operacyjnej | | 21 707 | 30 839 |
| Podatek dochodowy zapłacony | | - | - |
| Odsetki zapłacone | | - 20 737 | - 20 005 |
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej | | 970 | 10 834 |
| Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej | | | |
| Otrzymane odsetki | | 21 | 48 |
| Dywidendy otrzymane od jednostek zależnych | | - | - |
| Dywidendy otrzymane z tytułu inwestycji dostępnych do sprzedaży | | - | - |
| Wpływy ze sprzedaży inwestycji przeznaczonych do obrotu | | - | 138 |
| Wpływy ze sprzedaży inwestycji dostępnych do sprzedaży | | - | - |
| Wpływy ze sprzedaży jednostek zależnych | | 500 | - |

| | | | |
|---|-----------|-----------------|----------------|
| Wpływy ze sprzedaży wartości niematerialnych | | - | - |
| Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych | | 11 078 | 1 543 |
| Wpływy z tytułu zaliczki na sprzedaż nieruchomości | | - | - |
| Wpływy ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych | | - | - |
| Wpływy z tytułu udzielonych pożyczek | | 20 | 213 |
| Wpływy z tytułu transakcji skarbowych | | - | - |
| Nabycie inwestycji przeznaczonych do obrotu | | - | - |
| Nabycie inwestycji dostępnych do sprzedaży | | - | - |
| Nabycie wartości niematerialnych | | - 358 | - 33 |
| Nabycie rzeczowych aktywów trwałych | | - 9 691 | - 9 055 |
| Nabycie aktywów finansowych w jednostkach zależnych | | - 10 | - |
| Nabycie spółki W.Kruk | | - | - |
| Wydatki z tytułu udzielonej pożyczki spółkom zależnym | | - | - |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | | 1 560 | - 7 146 |
| Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej | | | |
| Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału | | - | 50 000 |
| Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek | | 13 061 | - |
| Emisja dłużnych papierów wartościowych oraz papierów wartościowych z możliwością zamiany na akcje | | - | - |
| Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli | | - | - |
| Splaty kredytów i pożyczek | | - 26 551 | - 47 548 |
| Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego | | - 1 393 | - 2 742 |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej | | - 14 883 | - 290 |
| Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych | | - 12 353 | 3 398 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu | | 23 050 | 19 652 |
| Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych | | 1 | - 2 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu | 21 | 10 697 | 23 050 |

Na wartość wykazaną w pozycji „Inne korekty” w kwocie 2 110 tys. zł. składa się:

| | | |
|--|----------|-----------------------|
| - podwyższenie kapitału rezerwowego – wycena opcji | - | 2 258 tys. zł. |
| - odpis aktualizujący środki trwałe | - | 42 tys. zł. |
| - środki trwałe - likwidacja (leasing kapitał) i WN | - | - 82 tys. zł. |
| - otrzymane odsetki | - | - 21 tys. zł. |
| - wycena udziałów | - | - 13 tys. zł. |
| - korekta kapitału zapasowego | - | - 74 tys. zł. |
| Razem: | - | 2 110 tys. zł. |

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

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. (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 Vistula Group S.A.

Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2011 roku skład Zarządu był następujący:

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

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

Rada Nadzorcza

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

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

W okresie od 31 grudnia 2011 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 15 marca 2012 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 2011 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 z późn. zm.).

Sprawozdanie finansowe za 2011 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 2009 nr 152 poz. 1223 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 2011 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 2011 roku i na dzień 31 grudnia 2011 roku. Rokiem obrachunkowym jest rok kalendarzowy. Porównywalne dane finansowe prezentowane są za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku i na dzień 31 grudnia 2010 roku.

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

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2011 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 2010 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2010 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 03 sierpnia 2011 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok była również spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o.. Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2011 rok wyniosło 61 tys. zł., a za 2010 rok wyniosło 61 tys. zł.

Sprawozdanie finansowe za 2011 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 sprawozdania 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 2011 roku, w którym nie miało miejsca połączenie spółek

W okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku nie dokonano w Spółce zmiany przyjętych zasad rachunkowości i sposobów sporządzania sprawozdania finansowego. Przyję-

te 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 nie dokonała retrospektywnego przekształcenia danych dotyczących wcześniejszych okresów (skorygowanie danych porównawczych lat ubiegłych)

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

Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2011

Następujące zmiany do istniejących standardów opublikowanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz zatwierdzone przez UE wchodzi w życie w roku 2011:

- Zmiany do MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych” – Uproszczenie wymogów dotyczących ujawnień przez jednostki powiązane z państwem oraz doprecyzowanie definicji jednostek powiązanych, zatwierdzone w UE w dniu 19 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych począwszy od 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie),

- Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: prezentacja” - Klasyfikacja emisji praw poboru, zatwierdzone w UE w dniu 23 grudnia 2009 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub po tej dacie),

- Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” - ograniczone zwolnienie jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy z ujawniania informacji porównawczych zgodnie z MSSF 7, zatwierdzone w UE w dniu 30 czerwca 2010 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub po tej dacie),

- Zmiany do różnych standardów i interpretacji „Poprawki do MSSF (2010)” - dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF opublikowane w dniu 6 maja 2010 roku (MSSF 1, MSSF 3, MSSF 7, MSR 1, MSR 27, MSR 34 oraz KIMSF 13) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa, zatwierdzone w UE w dniu 18 lutego 2011 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po ich dacie- 1 lipca 2010 roku lub 1 stycznia 2011 roku - w zależności od standardu/interpretacji).

- Zmiany do KIMSF 14 „MSR 19 – Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności” - przedpłaty w ramach minimalnych wymogów finansowania, zatwierdzone w UE w dniu 19 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub po tej dacie),

- Interpretacja KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych” zatwierdzona w UE w dniu 23 lipca 2010 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub po tej dacie).

W/w standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miały istotnego wpływu na dotychczas stosowaną politykę rachunkowości Grupy.

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

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie wystąpiły standardy, zmiany standardów i interpretacji, które zostały opublikowane i zatwierdzone do stosowania w UE, ale które nie weszły jeszcze w życie.

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

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w znaczący sposób od regulacji przyjętych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych standardów, zmian do standardów i interpretacji, które według stanu na dzień 31 sierpnia 2011 roku nie zostały jeszcze przyjęte do stosowania:

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSSF 11 „Wspólne ustalenia umowne” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSSF 12 „Ujawnienia na temat zaangażowania w inne jednostki” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSSF 13 „Wycena wartości godziwej” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSR 27 (znowelizowany w roku 2011) „Jednostkowe sprawozdania finansowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- MSR 28 (znowelizowany w roku 2011) „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz wspólne przedsięwzięcia” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” – Ciężka Hiperinflacja i usunięcie sztywnych terminów dla stosujących MSSF po raz pierwszy (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji” – transfery aktywów finansowych (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” - prezentacja składników innych całkowitych dochodów (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2012 roku lub po tej dacie),
- Zmiany do MSR 12 „Podatek dochodowy” - Podatek odroczony: realizacja aktywów (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub po tej dacie),

- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” – poprawki do rachunkowości świadczeń po okresie zatrudnienia (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub po tej dacie).

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

Jednocześnie nadal poza regulacjami przyjętymi przez UE pozostaje rachunkowość zabezpieczeń portfela aktywów i zobowiązań finansowych, których zasady nie zostały zatwierdzone do stosowania w UE.

Według szacunków Spółki, zastosowanie rachunkowości zabezpieczeń portfela aktywów lub zobowiązań finansowych według MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby przyjęte do stosowania na dzień bilansowy.

Spółka jest obecnie w trakcie analizy wymogów i zmian w standardach w celu dokonania odpowiednich ujawnień w sprawozdaniu finansowym sporządzonym za rok obrotowy 2011 i lata kolejne, jednakże nie przewiduje się, aby wprowadzenie zmienionych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na stosowane przez 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 okresu, 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 trwałe

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

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

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

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

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

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

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

Nakłady na rzeczowe aktywa trwałe w terminie późniejszym uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego tylko wówczas, jeśli jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji

cji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych, a koszt danej pozycji można ocenić w sposób wiarygodny.

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

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

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

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

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

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

3.10 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 rzeczywistego kosztu wytworzenia

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

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

3.11 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 osiągnięcie 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 przy-

znania praw. Przy wycenie nie są uwzględniane żadne warunki dotyczące efektywności wyników, poza związanymi z ceną akcji.

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

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

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

3.21 Segmenty działalności

Spółka Vistula Group S.A. specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej markowej odzieży męskiej 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.

Segment odzieżowy

Spółka Vistula Group koncentruje się przede wszystkim na projektowaniu, produkcji oraz sprzedaży detalicznej klasycznej odzieży męskiej takiej jak garnitury, marynarki, spodnie, koszule oraz akcesoria. Podstawową ofertę stanowi formalna i nieformalna kolekcja mody męskiej pod markami własnymi. Spółka Vistula Group posiada wykształcone kompetencje w zakresie kreacji oraz dystrybucji kolekcji formalnych oraz smart casual. Spółka Vistula Group poprzez swoje czołowe marki pozycjonowana jest w segmencie odzieży markowej średniej i wyższej klasy. Odzież ta wykonana z wysokiej jakości tkanin posiada wiele walorów użytkowych jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne 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 ofer-

ty garniturów klasycznych kolekcje marki Lantier, podobnie jak kolekcje marki Vistula, obejmują także dzianiny, koszule, kurtki, płaszcze oraz szeroki zakres artykułów komplementarnych.

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

Spółka Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ekskluzywną galanterię skórzaną oraz obuwie. Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii towarowych i zarazem cechują się wysoką marżą handlową.

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

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

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

Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

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

W zakresie segmentów geograficznych całość działalności Spółki Vistula Group S.A. realizowana jest w Rzeczypospolitej Polskiej.

3.22 Kursy stosowane do wyceny aktywów i pasywów

Poszczególne pozycje aktywów i pasywów przeliczone na EURO zostały według średniego kursu z dnia 31.12.2011 roku ogłoszonego przez NBP, który wynosił 4,4168 zł/EUR. Poszczególne pozycje rachunku zysków i strat zostały przeliczone na EURO według kursu 4,1401 zł/EUR, który stanowi średnią arytmetyczną średnich kursów EURO ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca objętego raportem.

Do wyliczenia kursu średniego przyjęto następujące kursy EURO z dnia : 31.01.11 – 3,9345 zł/EUR, 28.02.11 – 3,9763 zł/EUR, 31.03.11 – 4,0119 zł/EUR, 30.04.11 – 3,9376 zł/EUR, 31.05.11 – 3,9569 zł/EUR, 30.06.11 – 3,9866 zł/EUR, 31.07.11 – 4,0125 zł/EUR, 31.08.11 – 4,1445 zł/EUR, 30.09.11 – 4,4112 zł/EUR, 31.10.11 – 4,3433 zł/EUR, 30.11.11 – 4,5494 zł/EUR, 31.12.11 – 4,4168 zł/EUR.

Najniższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 3,8403 zł/EURO.

Najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym wyniósł 4,5642 zł/EURO.

4. NOTY UZUPEŁNIAJĄCE DO SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Nota 1 Przychody

| Analiza przychodów Spółki | w tys. zł | | | |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów | 338 614 | 307 339 | 107 169 | 94 164 |
| Przychody z tytułu najmu nieruchomości inwestycyjnych | 1 170 | 765 | 437 | 192 |
| Przychody z tytułu najmu pozostałego majątku trwałego | 566 | 1 046 | 118 | 162 |
| Razem przychody ze sprzedaży | 340 350 | 309 150 | 107 724 | 94 518 |
| Wynik na sprzedaży majątku trwałego | 4 100 | 719 | 68 | 111 |
| Jednorazowy odpis ujemnej wartości firmy | - | - | - | - |
| Pozostałe przychody operacyjne, w tym: | 10 701 | 7 854 | 4 299 | 2 143 |
| <i>Rozwiązane rezerwy</i> | 9 638 | 7 187 | 3 780 | 1 898 |
| Przychody finansowe | 3 005 | 574 | 2 818 | 115 |
| Razem | 358 156 | 318 297 | 114 909 | 96 887 |

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 2011 | w tys. zł | | | |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| | Segment odzieżowy | Segment jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 184 060 | 153 173 | 3 117 | 340 350 |
| Marża brutto | 95 340 | 79 860 | 1 320 | 176 520 |
| Koszty operacyjne segmentu | 66 038 | 51 385 | 36 746 | 154 169 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | - | - | 358 | 358 |
| Przychody i koszty finansowe | - | - | - 22 666 | - 22 666 |
| Podatek | - | - | 1 041 | 1 041 |
| Wynik netto | 29 302 | 28 475 | - 58 775 | - 998 |

| Rok poprzedni 2010 | w tys. zł | | | |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| | Segment odzieżowy | Segment jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 161 695 | 144 389 | 3 066 | 309 150 |
| Marża brutto | 86 513 | 78 779 | - 1 730 | 163 562 |
| Koszty operacyjne segmentu | 62 898 | 48 747 | 33 879 | 145 524 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | - | - | 1 753 | 1 753 |
| Przychody i koszty finansowe | - | - | - 21 355 | - 21 355 |
| Podatek | - | - | - 762 | - 762 |
| Wynik netto | 23 615 | 30 032 | - 54 449 | - 802 |

| Rok bieżący 4 kwartał 2011 | w tys. zł | | | |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| | Segment odzieżowy | Segment jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 52 319 | 54 300 | 1 105 | 107 724 |
| Marża brutto | 27 263 | 28 647 | 584 | 56 494 |
| Koszty operacyjne segmentu | 18 521 | 15 627 | 7 399 | 41 547 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | - | - | 845 | 845 |
| Przychody i koszty finansowe | - | - | - 3 879 | - 3 879 |
| Podatek | - | - | 2 401 | 2 401 |
| Wynik netto | 8 742 | 13 020 | - 12 250 | 9 512 |

| Rok poprzedni 4 kwartał 2010 | w tys. zł | | | |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| | Segment odzieżowy | Segment jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 45 163 | 48 547 | 808 | 94 518 |
| Marża brutto | 25 664 | 26 085 | - 339 | 51 411 |
| Koszty operacyjne segmentu | 16 889 | 14 489 | 10 042 | 41 420 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | - | - | 809 | 809 |
| Przychody i koszty finansowe | - | - | - 5 824 | - 5 824 |
| Podatek | - | - | 500 | 500 |
| Wynik netto | 8 775 | 11 596 | - 15 896 | 4 476 |

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 | | | |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Polska | 324 995 | 297 301 | 103 280 | 91 452 |
| Strefa EURO | 15 333 | 11 818 | 4 433 | 3 061 |
| Strefa USD | - | - | - | - |
| Strefa DKK | - | 8 | - | - |
| Strefa GBP | 22 | 23 | 11 | 5 |
| Pozostałe | - | - | - | - |
| Razem | 340 350 | 309 150 | 107 724 | 94 518 |

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

Kryteriami do ustalenia segmentów sprawozdawczych Spółki jest typ sprzedawanego towaru.

Spółka 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 | | | |
|---|----------------|----------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Amortyzacja rzeczowego majątku trwałego | 12 521 | 14 614 | 2 936 | 3 527 |
| Zużycie surowców i materiałów | 54 859 | 40 797 | 13 908 | 11 656 |
| Wartość sprzedanych towarów | 136 745 | 122 036 | 44 283 | 37 914 |
| Zmiana stanu produktów i produkcji w toku | - 62 343 | - 45 106 | - 16 758 | - 10 938 |
| Odpisy aktualizujące wartość zapasów | - | - | - | - |
| Koszty wynagrodzeń | 55 853 | 52 282 | 14 653 | 12 992 |
| Pozostałe koszty rodzajowe | 17 685 | 16 597 | 6 456 | 5 606 |
| Koszty usług obcych | 102 679 | 89 892 | 27 299 | 23 770 |
| Pozostałe koszty operacyjne | 14 443 | 6 820 | 3 522 | 1 445 |
| Razem koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, dystrybucji oraz koszty ogólnego zarządu i pozostałe koszty operacyjne | 332 442 | 297 932 | 96 299 | 85 972 |

Nota 4a Koszty wynagrodzeń

| Średni roczny stan zatrudnionych w osobach (wraz z kadrą zarządczą) / Ogólne wynagrodzenie (kwotowo) | w tys. zł | | | |
|---|---------------|---------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Poszczególne kategorie zatrudnionych w osobach: | 1 450 | 1 403 | 1 483 | 1 395 |
| stanowiska nierobotnicze | 1 380 | 1 321 | 1 412 | 1 324 |
| stanowiska robotnicze | 70 | 82 | 71 | 71 |
| Ogólne wynagrodzenie w podziale na (kwotowo): | 55 853 | 52 282 | 14 653 | 12 992 |
| Płace | 46 906 | 43 934 | 12 530 | 11 118 |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 8 947 | 8 348 | 2 123 | 1 874 |

Nota 5 Przychody finansowe

| | w tys. zł | | | |
|---|--------------|------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Odsetki od lokat bankowych i pożyczek udzielonych | 22 | 48 | 8 | 10 |
| Wycena dyskonta | 33 | 253 | 13 | 31 |
| Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu | 1 680 | - | 1 680 | - |
| Zysk ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży | - | - | - | - |
| Udziały w zyskach, dywidendy | 989 | - | 989 | - |
| Zysk z tytułu różnic kursowych | - | 98 | - | 21 |
| Pozostałe | 281 | 175 | 128 | 53 |
| Razem | 3 005 | 574 | 2 818 | 115 |

Nota 6 Koszty finansowe

| | w tys. zł | | | |
|---|-----------|--------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Odsetki od kredytów w rachunku bieżącym i kredytów bankowych. | 15 992 | 18 070 | 4 181 | 3 975 |
| Odsetki od pożyczek | 125 | - | 125 | - |
| Odsetki od wyemitowanych obligacji | 4 647 | 1 571 | 1 177 | 1 112 |
| Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu finansowego | 82 | 311 | 5 | 55 |
| Prowizje od kredytów i gwarancji | 1 191 | 1 175 | 400 | 155 |
| Strata z tytułu różnic kursowych | 3 255 | - | 717 | - |
| Strata ze zbycia inwestycji przeznaczonych do sprzedaży | 8 | 9 | - | - |

| | | | | |
|---|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu | - | 599 | - | 599 |
| Wycena dyskonta | 12 | - | - | - |
| Pozostałe | 359 | 194 | 92 | 43 |
| Razem | 25 671 | 21 929 | 6 697 | 5 939 |

Nota 7 Podatek dochodowy

| | w tys. zł | | | |
|---|-----------|-------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Podatek bieżący | | | | |
| Podatek dochodowy od osób prawnych | 1 041 | - 762 | 2 401 | 500 |
| Podatek dochodowy obowiązujący w innych państwach | - | - | - | - |
| Odroczony podatek dochodowy (nota 25) | 1 041 | - 762 | 2 401 | 500 |
| Rok bieżący | - | - | - | - |

| Uzgodnienie podstawy opodatkowania i zysku brutto wykazanego w rachunku zysków i strat | w tys. zł | | | |
|--|-----------|----------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Zysk brutto | 43 | - 1 564 | 11 913 | 4 976 |
| Hipotetyczny podatek wg ustawowej stawki 19% | 8 | - 297 | 2 263 | 945 |
| Dochody niepodlegające opodatkowaniu | - 16 689 | - 12 300 | - 5 986 | - 2 917 |
| Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodu | 18 930 | 7 051 | 681 | 3 809 |
| Strata podatkowa do rozliczenia w przyszłych okresach | - | 6 813 | - | - |
| Wykorzystanie straty podatkowej z poprzedniego okresu | - 2 284 | - | - 6 608 | - 5 868 |
| Podstawa opodatkowania | - | - | - | - |
| Obciążenie z tytułu podatku dochodowego | - | - | - | - |
| Efektywna stopa podatkowa | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

Nota 10 Zysk na akcję

| Działalność kontynuowana | w tys. zł. | | | |
|---|-------------|-------------|------------------|------------------|
| | 2011 | 2010 | 4 kwartał / 2011 | 4 kwartał / 2010 |
| Zysk netto przypisany do podmiotu dominującego | - 998 | - 802 | 9 512 | 4 476 |
| Zyski z działalności kontynuowanej dla celów wyliczenia wskaźnika zysku na akcję po wyłączeniu działalności zaniechanej | - 998 | - 802 | 9 512 | 4 476 |
| Średnia ważona liczba akcji zwykłych | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 | 111 551 355 |

| | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 | 119 615 022 |
| Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą | | | | |
| - podstawowy | - 0,01 | - 0,01 | 0,09 | 0,04 |
| - rozwodniony | - 0,01 | - 0,01 | 0,08 | 0,04 |

Nota 11 Wartość firmy

| | w tys. zł |
|---|-----------|
| CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 242 591 |
| Ujawnienie na moment nabycia / połączenia V&W S.A. z W.KRUK S.A | |
| Wyksięgowanie na moment zbycia | |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 242 591 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 242 591 |
| Ujawnienie na moment nabycia / połączenia V&W S.A. z W.KRUK S.A | |
| Wyksięgowanie na moment zbycia | |
| Saldo na 31 grudnia 2011, w tym : | 242 591 |
| Powstała z nabycia Wólczanka S.A. | 60 697 |
| Powstała z nabycia W. KRUK S.A. | 181 894 |
| SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | - |
| Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym | - |
| Wyksięgowanie na moment zbycia | - |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | - |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | - |
| Straty z tytułu utraty wartości w roku bieżącym | - |
| Wyksięgowanie na moment zbycia | - |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | - |
| WARTOŚĆ BILANSOWA | |
| Na 31 grudnia 2010 | 242 591 |
| Na 31 grudnia 2011 | 242 591 |

Na dzień 31 grudnia 2011 roku przeprowadzono test na możliwość utraty wartości w odniesieniu do wartości niematerialnych o nieokreślonym terminie użytkowania tj. na wartość fir-

my. 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 7,4%. 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 tworzących odpisów aktualizujących wartości niematerialne o nieokreślonym terminie użytkowania tj. wartości firmy.

Nota 12 Inne wartości niematerialne

| | w tys. zł | | | |
|--|-------------------------|----------------|--------------------|---------|
| | Koszty prac rozwojowych | Znaki towarowe | Patenty i licencje | Razem |
| WARTOŚĆ BRUTTO | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 1 219 | 114 444 | 16 481 | 132 144 |
| Zwiększenia | | | 33 | 33 |
| Zmniejszenia | | | | |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 1 219 | 114 444 | 16 514 | 132 177 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 1 219 | 114 444 | 14 514 | 132 177 |
| Zwiększenia | | | 358 | 358 |
| Zmniejszenia | | | | |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 1 219 | 114 444 | 16 872 | 132 535 |
| AMORTYZACJA | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 1 138 | | 9 110 | 10 248 |
| Amortyzacja za okres | 69 | | 1 497 | 1 566 |
| Zbycie | | | | |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 1 207 | - | 10 607 | 11 814 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 1 207 | | 10 607 | 11 814 |
| Amortyzacja za okres | 12 | | 1 186 | 1 198 |
| Zbycie | | | | |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 1 219 | - | 11 793 | 13 012 |
| ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | | | 3 319 | 3 319 |
| Zwiększenia | | | | |
| Zmniejszenia | | | - 172 | - 172 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | - | - | 3 147 | 3 147 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | - | - | 3 147 | 3 147 |
| Zwiększenia | | | | |
| Zmniejszenia | | | | |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | - | - | 3 147 | 3 147 |
| WARTOŚĆ BILANSOWA | | | | |
| Na 31 grudnia 2010 | 12 | 114 444 | 2 760 | 117 216 |
| Na 31 grudnia 2011 | - | 114 444 | 1 932 | 116 376 |

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 2011 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 przedstawione nocie nr 11.

Nota 13 Rzeczowe aktywa trwałe

| | w tys. zł. | | | |
|---|------------------|-------------------------|--------------------------------------|----------------|
| | Grunty i budynki | Środki trwałe w budowie | Urządzenia i pozostałe środki trwałe | Razem |
| CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 71 066 | 1 177 | 83 143 | 155 386 |
| Zwiększenia - zakup | 1 849 | 5 112 | 2 801 | 9 762 |
| Zwiększenia - ujawnienie | | | 98 | 98 |
| Zbycie | - 1 919 | - 5 408 | - 1 884 | - 9 211 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży | - | - | - 21 485 | - 21 485 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 70 996 | 881 | 62 673 | 134 550 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 70 996 | 881 | 62 673 | 134 550 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych dzierżawionych do nieruchomości inwestycyjnych | - 5 457 | | | - 5 457 |
| Zwiększenia - zakup | 3 600 | 9 056 | 4 984 | 17 640 |
| Zbycie | - 3 703 | - 8 942 | - 6 620 | - 19 265 |
| Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktyw przeznaczonych do sprzedaży | | | 1 972 | 1 972 |
| Saldo na 31 grudnia 2011; w tym: | 65 436 | 995 | 63 009 | 129 440 |
| - ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia | 65 436 | 995 | 63 009 | 129 440 |
| SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 25 418 | | 61 601 | 87 019 |

| | | | | |
|---|---------------|------------|---------------|---------------|
| Amortyzacja za okres | 5 610 | | 7 140 | 12 750 |
| Zbycie | - 1 424 | | - 1 404 | - 2 828 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych do aktywów przeznaczonych do sprzedaży | - | - | - 20 583 | - 20 583 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 29 604 | | 46 754 | 76 358 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 29 604 | | 46 754 | 76 358 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych dzierżawionych do nieruchomości inwestycyjnych | - 541 | | | - 541 |
| Amortyzacja za okres | 5 031 | | 6 068 | 11 099 |
| Zbycie | - 2 996 | | - 6 126 | - 9 122 |
| Korekta do przeklasyfikowania środków trwałych do aktywów przeznaczonych do sprzedaży | | | 1 852 | 1 852 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 31 098 | | 48 548 | 79 646 |
| ODPISY z tytułu trwałej utraty wartości | | | | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 1 969 | 571 | 2 067 | 4 607 |
| Zwiększenia | | 50 | 15 | 65 |
| Zmniejszenia | - 624 | | - 607 | - 1 231 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 1 345 | 621 | 1 475 | 3 441 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 1 345 | 621 | 1 475 | 3 441 |
| Zwiększenia | | 29 | 13 | 42 |
| Zmniejszenia | - 90 | | - 213 | - 303 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 1 255 | 650 | 1 275 | 3 180 |
| WARTOŚĆ BILANSOWA | | | | |
| Na 31 grudnia 2010 | 40 047 | 260 | 14 444 | 54 751 |
| Na 31 grudnia 2011 | 33 083 | 345 | 13 186 | 46 614 |

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 157 tys. zł.

Środki trwałe w całości stanowią przedmiot zabezpieczenia umów kredytowych wykazanych w notcie nr 22.

Nota 14 Nieruchomości inwestycyjne

| | w tys. zł |
|---|-----------|
| CENA NABYCIA LUB WARTOŚĆ GODZIWA | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 15 179 |

| | |
|---|---------------|
| Zwiększenia | 16 |
| Zbycie | |
| Przeklasyfikowanie nieruchomości do aktyw przeznaczonych do sprzedaży | - 9 404 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 5 791 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 5 791 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych do nieruchomości inwestycyjnych | 5 457 |
| Zwiększenia | |
| Zbycie | |
| Saldo na 31 grudnia 2011, w tym : | 11 248 |
| - ujęte w cenie nabycia/koszt wytworzenia | 11 248 |
| - ujęte w wartości przeszacowanej | - |
| SKUMULOWANA AMORTYZACJA I UTRATA WARTOŚCI | |
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 5 491 |
| Amortyzacja za okres | 298 |
| Zbycie | |
| Przeklasyfikowanie nieruchomości do aktyw przeznaczonych do sprzedaży | - 5 363 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 426 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 426 |
| Przeklasyfikowanie środków trwałych do nieruchomości inwestycyjnych | 541 |
| Amortyzacja za okres | 224 |
| Zbycie | |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 1 191 |
| WARTOŚĆ BILANSOWA | |
| Na 31 grudnia 2010 | 5 365 |
| Na 31 grudnia 2011 | 10 057 |

Dochód z najmu nieruchomości inwestycyjnej uzyskany przez Spółkę w 2011 roku wyniósł 1.170 tys. zł (w 2010 roku: 765 tys. zł). Bezpośredni koszt operacyjny związany z wynajmem nieruchomości inwestycyjnej w danym okresie wyniósł 345 tys. zł (w 2010 roku: 817 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 2011 | | | | | | | |
|--|---------------|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------|--|-------------------------------|----------------------------------|
| 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 | 102 | 102 | 0 |
| Young | wyłączenie | Petersburg | 100 | 100 | 5 | 5 | 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 |
| Andre Renard Sp. z o.o. | wyłączenie | Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy | 70 | 70 | 36 | 36 | 0 |
| WLC Production 3 Sp. z o.o. | pełna | Sąd Rejonowy w Kielcach | 100 | 100 | 108 | - | 108 |
| Galeria Centrum Sp. z o.o. | wyłączenie | Sąd Rejonowy dla M.ST. Warszawy | 100 | 100 | 28 547 | 28 547 | 0 |
| Fleet Management GmbH | wyłączenie | Niemiecki Rejestr Handlowy nr 79129 | 100 | 100 | 136 | | 136 |
| DCG SA | pełna | Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy | 100 | 100 | 6 036 | | 6 036 |
| Razem | | | | | 35 024 | 28 694 | 6 330 |

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 ujmuje się w cenie nabycia zgodnie z MSR 27 „Skonsolidowane jednostkowe sprawozdanie finansowe” pomniejszonej o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości zgodnie z MSR 36 „Utrata wartości aktywów”.

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

Wartość udziałów uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku o kwotę - 478 tys. zł. w związku ze sprzedażą w dniu 18 lutego 2011 roku 100 % udziałów spółki zależnej Trend Fashion Sp. z o.o. na wartość - 500 tys. zł. , w związku z zakupem w dniu 28 lutego 2011 roku 5% (50) udziałów spółki Wólczanka Production 3 Sp. z o.o. na wartość +10 tys. zł.(Vistula

Group S.A. posiada 100% udziałów) oraz w związku z wyceną udziałów spółki Fleet Management Gmgh na wartość +12 tys. zł.

Udziały w spółkach zależnych 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 2011 | | | | | | | |
|--|---------------|----------------|--------------------------------|----------------------|--|-------------------------------|----------------------------------|
| Nazwa jednostki | Metoda wyceny | Sąd rejestrowy | % posiadanych udziałów / akcji | % posiadanych głosów | Wartość udziałów/akcji wg ceny nabycia | Korekty aktualizujące wartość | Wartość bilansowa udziałów/akcji |
| Chara Sp. z o.o. | Cena nabycia | | 0,19 | 0,19 | 17 | | 17 |
| inne | Cena nabycia | | | | 268 | 250 | 18 |
| Razem | | | | | 285 | 250 | 35 |

Wartość udziałów nie uległa zmianie w stosunku do ubiegłego roku.

Nota 16 Inne inwestycje długoterminowe

| | w tys. zł | |
|------|-----------|------|
| | 2011 | 2010 |
| Inne | 4 | 4 |

Nota 18 Zapasy

| | w tys. zł | |
|---|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Materiały (według ceny nabycia) | 17 464 | 17 463 |
| Półprodukty i produkty w toku (według kosztu wytworzenia) | 2 059 | 2 328 |
| Produkty gotowe (według kosztu wytworzenia) | 18 902 | 10 944 |
| Towary (według ceny nabycia) | 112 632 | 105 448 |
| Zapasy ogółem, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia) oraz wartości netto możliwej do uzyskania | 151 057 | 136 183 |
| Odpisy aktualizujące wartość zapasów | - 3 144 | - 4 021 |
| Razem | 147 913 | 132 162 |

Utworzone odpisy aktualizujące w kwocie 0 tys. zł. odniesione zostały w pozostałe koszty operacyjne, a odwrócone odpisy aktualizujące w kwocie 877 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 19 Należności długoterminowe

| | w tys. zł | |
|--|--------------|--------------|
| | 2011 | 2010 |
| - należności z tytułu wpłaconych kaucji z tytułu najmu lokali sklepowych | 499 | 488 |
| - należności z tytułu sprzedaży majątku trwałego | 1 271 | 1 393 |
| Razem | 1 770 | 1 881 |

Nota 20 Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

| Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności | w tys. zł | |
|---|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (brutto) | 42 473 | 37 851 |
| minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych | - 23 230 | - 21 850 |
| Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek pozostałych (netto) | 19 243 | 16 001 |
| Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (brutto)-(nota 42) | 23 848 | 24 218 |
| minus: odpis aktualizujący wartość należności od jednostek powiązanych | - 23 673 | - 23 575 |
| Należności z tytułu dostaw, robót i usług od jednostek powiązanych (netto) | 175 | 643 |
| Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | - | - |
| Pozostałe należności od jednostek pozostałych (brutto) | 34 416 | 34 762 |
| minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek pozostałych | - 31 292 | - 33 247 |
| Pozostałe należności od jednostek pozostałych (netto) | 3 124 | 1 515 |
| Pozostałe należności od jednostek powiązanych (brutto) | 17 318 | 17 318 |
| minus: odpis aktualizujący wartość pozostałych należności od jednostek powiązanych | - 17 318 | - 17 318 |
| Pozostałe należności od jednostek powiązanych (netto) | - | - |
| Należności krótkoterminowe, razem (brutto) | 118 055 | 114 149 |
| minus: odpisy aktualizujące wartość należności razem | - 95 513 | - 95 990 |
| Należności krótkoterminowe, razem (netto) | 22 542 | 18 159 |

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 14 %.

| Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) – z podziałem na należności nie spłacone w okresie | w tys. zł | |
|---|-----------|-------|
| | 2011 | 2010 |
| a) do 1 miesiąca | 3 248 | 3 702 |
| b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy | 951 | 1 773 |

| | | |
|---|---------------|---------------|
| c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy | 993 | 1 080 |
| d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku | 395 | 945 |
| e) powyżej 1 roku | 47 082 | 45 670 |
| Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto) | 52 669 | 53 170 |
| f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane | - 46 788 | - 45 425 |
| Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto) | 5 881 | 7 745 |

| Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych | w tys. zł | |
|---|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Stan na początek okresu | 95 990 | 98 690 |
| a) zwiększenia (z tytułu) | 3 318 | 1 177 |
| utworzenie odpisów aktualizujących | 1 509 | 1 177 |
| różnic kursowych | 1 809 | - |
| b) zmniejszenia (z tytułu) | 3 795 | 3 877 |
| otrzymanie zapłaty za należność | 3 795 | 3 370 |
| decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty | - | - |
| ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego | - | - |
| różnic kursowych | - | 507 |
| Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu | 95 513 | 95 990 |

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 | |
|---|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| a) w walucie polskiej | 95 338 | 95 232 |
| b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł) | 22 717 | 18 917 |
| b1. jednostka/waluta tys / EURO | 4 234 | 4 069 |
| tys. zł | 18 699 | 16 113 |
| b2. jednostka/waluta tys / USD | 963 | 715 |
| tys. zł | 3 292 | 2 119 |
| pozostałe waluty w tys. zł | 726 | 685 |
| Należności krótkoterminowe, razem (brutto) | 118 055 | 114 149 |

| Należności z tytułu udzielonych pożyczek | w tys. zł | |
|--|--------------|--------------|
| | 2011 | 2010 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (brutto) | 3 700 | 3 531 |
| minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych | - 3 700 | - 3 531 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek pozostałych (netto) | - | - |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (brutto) | 336 | 339 |
| minus: odpis aktualizujący wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych | - 335 | - 320 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek od jednostek powiązanych (netto) | - | 19 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (brutto) | 4 036 | 3 870 |
| minus: odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu udzielonych pożyczek razem | - 4 035 | - 3 851 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek, razem (netto) | 1 | 19 |

Saldo dotyczy pożyczki udzielonej spółce zależnej Fleet Management, oprocentowanie nominalne wznosi EURIBOR 3M. Efektywna stopa procentowa za okres 2011 roku wyniosła 0 % (w 2010 roku: 51,66 %.)

| Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość pożyczek krótkoterminowych | w tys. zł | |
|---|--------------|--------------|
| | 2011 | 2010 |
| Stan na początek okresu | 3 851 | 3 905 |
| a) zwiększenia (z tytułu) | 184 | - |
| Przejęcie należności Wólczanki | - | - |
| utworzenie odpisów aktualizujących | - | - |
| różnic kursowych | 184 | - |
| b) zmniejszenia (z tytułu) | - | 54 |
| otrzymanie zapłaty za należność | - | - |
| decyzji zarządu o spisaniu rezerwy w straty | - | - |
| różnic kursowych | - | 54 |
| Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu | 4 035 | 3 851 |

Spółka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek na kwotę 4 036 tys. zł. (w tym w spółkach zależnych 336 tys. zł.). Należności z tytułu udzielonych pożyczek w kwocie 4 035 tys. zł. objęto odpisem aktualizującym (w tym: w spółkach zależnych 335 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 księgowa tych aktywów odpowiada wartości godziwej.

| | w tys. zł | |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| środki pieniężne w banku i kasie | 10 432 | 4 797 |
| lokaty krótkoterminowe | 265 | 18 253 |
| Razem | 10 697 | 23 050 |

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

| | w tys. zł | |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| środki pieniężne w banku i kasie | 10 432 | 4 797 |
| lokaty krótkoterminowe | 265 | 18 253 |
| Razem | 10 697 | 23 050 |

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 | |
|---|-----------|---------|
| | 2011 | 2010 |
| Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y) | 2 061 | - |
| Kredyty bankowe | 177 115 | 194 345 |
| Kredyty z terminem wymagalności: | | |
| na żądanie lub w okresie do 1 roku | 7 714 | 16 914 |
| Minus: kwota przypadająca do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazana w zobowiązaniach krótkoterminowych) | | |
| Kredyty wymagane po 12 miesiącach | 169 401 | 177 431 |

| Struktura walutowa kredytów | w tys. | | | |
|---|----------------|----------------|---|----|
| | Razem | zł | € | \$ |
| 31 grudnia 2011 | 179 176 | 179 176 | | |
| Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y) | 2 061 | 2 061 | | |
| Kredyty bankowe | 177 115 | 177 115 | | |
| 31 grudnia 2010 | 194 345 | 194 345 | | |
| Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y) | - | - | | |
| Kredyty bankowe | 194 345 | 194 345 | | |

Kredyty bankowe

Zarząd szacuje wartość godziwą kredytów zaciągniętych przez Spółkę następująco :

| | w tys. zł | |
|---|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Kredyty w rachunku bieżącym (overdraft'y) | 2 061 | - |
| Kredyty bankowe | 177 115 | 194 345 |
| Razem | 179 176 | 194 345 |

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 | 3 780 000 | PLN | - | PLN | Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji bankowych | - | 23 września 2004 – 20 kwietnia 2012 | 1. Weksel własny in Blanco 2. Zastaw rejestrowy na zapasach magazynowych 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji. |
| BNP Paribas Bank | Warszawa | 20 000 000 | PLN | 2 061 389 | PLN | Limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw , gwarancji bankowych i kredyt w rachunku bieżącym | 15,40% | 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 |

| | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------|-------------|-----|-------------|-----|---------------------------------------|--------|-------------------------------------|---|
| BNP Paribas Bank | Warszawa | 20 000 000 | PLN | 9 609 456 | PLN | uzależniony od WIBOR 1M + marża banku | 14,50% | 31 sierpnia 2006 - 30 sierpnia 2016 | 1.Zastaw na znaku towarowym słownym i słowno-graficznym WÓLCZANKA 2.Oświadczenie o poddaniu się egzekucji. |
| BNP Paribas Bank | Warszawa | 300 000 000 | PLN | 141 451 066 | PLN | WIBOR 1M + marża banku | 18,00% | 05 maj 2008 -05 stycznia 2018 | 1. Zastaw rejestrowy na całych aktywach Spółki (zapasach, znakach towarowych należących do Grupy, udziałach w spółkach zależnych WP3, DCG SA , środkach trwałych) 2. Hipoteka na wszystkich nieruchomościach spółki znajdujących się w 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 S.A./N.V. | Austria | 100 000 000 | PLN | 26 053 601 | PLN | WIBOR 1M + marża banku | 18,49% | 27 czerwca 2008 - 05 stycznia 2018 | 1. Zastaw rejestrowy na całych aktywach Spółki (zapasach, znakach towarowych należących do Grupy, udziałach w spółkach zależnych WP3, DCG SA , środkach trwałych) 2. Hipoteka na wszystkich nieruchomościach spółki znajdujących się w Ostrowcu Św., Poznaniu i Warszawie 3. Oświadczenie o poddaniu się egzekucji 4. Cesja wierzytelności 5. Cesja praw z polisy ubezpieczeniowej. |

Spółka posiada następujące kredyty bankowe:

a) limit umożliwiający realizację zleceń w zakresie akredytyw i gwarancji w wysokości 3.780 tys. zł. Limit został zaciągnięty 23.09.2004r. Spłata limitu nastąpi 20.04.2012r.. Limit zabezpieczony został oświadczeniem o poddaniu się egzekucji, wekslem własnym in blanco i zastawem rejestrowym na zapasach magazynowych. Kredyt oprocentowany jest stopą Wibor 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 Wibor 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 Wibor 1M + marża banku.

d) linia kredytowa odnawialna w wysokości do 300.000 tys. zł. Kredyt został zaciągnięty 08.05.2008r. Spłata kredytu nastąpi 05.01.2018r. 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 05.01.2018r. 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.

W dniu 12 grudnia 2011 roku Vistula Group S.A. podpisała aneks do zawartej w dniu 28 lipca 2009 roku z BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie ("Bank 1") (poprzednia nazwa: Fortis Bank Polska SA) i Fortis Bank S.A./N.V z siedzibą w Belgii ("Bank 2") umowy zmieniającej 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, ("Umowa Kredytowa 1");
- umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 2 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami ("Umowa Kredytowa 2");
- umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r. zwartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, ("Umowa Poręczenia").

Zgodnie z przedmiotowym aneksem zmienione zostały warunki kredytowania, w tym ustalone zostały nowe terminy spłaty zadłużenia Spółki wobec Banku 1 z Umowy Kredytowej 1 oraz Umowy Poręczenia, Banku 2 z Umowy Kredytowej 2.

Skutkiem podpisania niniejszego aneksu jest m.in. brak konieczności spłat rat przypadających na dzień 5 stycznia 2012 roku w kwocie 19.000.000,00 PLN z tytułu Umowy Kredytowej 2 oraz 40.000.284,45 PLN z tytułu Umowy Kredytowej 1, ustalenie nowego, bardziej korzystnego dla Spółki harmonogramu spłat zobowiązań z tytułu Umowy Poręczenia oraz pozostających do spłaty rat kredytowych z tytułu Umowy Kredytowej 1 oraz Umowy Kredytowej 2. Równocześnie, z dniem podpisania umowy nastąpiło obniżenie marży kredytowej o ponad 44 % w okresie najbliższych 36 miesięcy, co znacząco przyczyni się do zmniejszenia kosztów finansowych, a tym samym do poprawy wyników finansowych Spółki.

Nota 24 Pozostałe aktywa trwałe

| | w tys. zł | |
|--------------|-----------|----------|
| | 2011 | 2010 |
| Inne | - | - |
| Razem | - | - |

Nota 24a Pozostałe aktywa obrotowe

| | w tys. zł | |
|-------------------------------------|------------|------------|
| | 2011 | 2010 |
| Ubezpieczenie majątku | 74 | 75 |
| Reklama TV | - | 572 |
| Reklama sesja zdjęciowa, czasopisma | 285 | - |
| Wynajem powierzchni - targi | 11 | 26 |
| Prenumeraty | 8 | 6 |
| Oplata roczna Microsoft | 37 | 31 |
| Ekspozytory Rolex | 111 | - |
| Oplata WGSN i Qlik View | 39 | - |
| Pozostałe | 23 | 21 |
| Razem | 588 | 731 |

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 | |
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Rezerwy z tytułu podatku odroczonego | 1 672 | 1 344 | 328 | 127 |
| Wycena bilansowa - dodatnie różnice kursowe | 10 | 27 | - 17 | 15 |
| Odsetki naliczone od należności | 38 | 38 | - | - |
| Wycena nieruchomości do wartości godziwej | 1 075 | 1 100 | - 25 | 43 |
| Wpłacone zaliczki netto | 95 | 44 | 51 | - 44 |
| Wycena kredytów wg zamortyzowanego kosztu | 454 | 135 | 319 | 113 |
| Odniesione na wynik finansowy | 1 672 | 1 344 | 328 | 127 |

| | | | | |
|--|---------------|---------------|--------------|------------|
| Odniesione na wartość firmy | - | - | - | - |
| Aktywa z tytułu podatku odroczonego | 17 224 | 17 937 | - 713 | 635 |
| Przyspieszona amortyzacja bilansowa | 1 007 | 1 020 | - 13 | 175 |
| Świadczenia po okresie zatrudnienia (odprawy) | - | - | - | - |
| Odpisy aktualizujące | 1 088 | 1 294 | - 206 | - 782 |
| rezerwy, płace i ubezpieczenia społeczne | 643 | 548 | 95 | - 8 |
| Wycena bilansowa - ujemne różnice kursowe | 172 | 30 | 142 | - 27 |
| Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania | 6 239 | 6 673 | - 434 | 1 295 |
| Odpis aktualizujący należności od odbiorców | 7 873 | 8 025 | - 152 | 406 |
| Rezerwa na przyszłe zobowiązania | 202 | 347 | - 145 | - 424 |
| Odniesione na wynik finansowy | 17 224 | 17 937 | - 713 | 635 |
| 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 2011 roku.

Nota 26 Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego

| Minimalne płatności leasingowe | w tys. zł | |
|--|-----------|-------|
| | 2011 | 2010 |
| Kwoty płatne zgodnie z umowami leasingu finansowego: | 200 | 1 593 |
| od 2 do 5 roku | 200 | 1 593 |
| Zdyskontowana wartość bieżąca zobowiązań z tytułu leasingu finansowego | 200 | 1 593 |
| Minus: Kwota należna z tytułu rozliczenia w ciągu 12 miesięcy (wykazywana jako zobowiązania krótkoterminowe) | 94 | 1 393 |
| Kwota wymaganej spłaty po 12 miesiącach | 106 | 200 |

Wszystkie zobowiązania z tytułu leasingu denominowane są w PLN.

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

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

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

| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | w tys. zł | |
|---|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług | 52 191 | 32 916 |
| Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług wobec jednostek powiązanych (nota 42) | 586 | 3 162 |
| Zobowiązania pozostałe wobec jednostek powiązanych (nota 42) | 1 060 | 1 060 |
| Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | 10 657 | 8 613 |
| Inne | 4 708 | 3 878 |
| Zobowiązania krótkoterminowe, razem | 69 202 | 49 629 |

| Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa) | w tys. zł | |
|---|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| a) w walucie polskiej | 45 078 | 36 777 |
| b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł) | 24 124 | 12 852 |
| b1. jednostka/waluta tys. / EURO | 4 179 | 2 902 |
| tys. zł | 18 457 | 11 492 |
| b2. jednostka/waluta tys. / USD | 1 507 | 382 |
| tys. zł | 5 149 | 1 133 |
| Pozostałe waluty tys. zł | 518 | 227 |
| Zobowiązania krótkoterminowe, razem | 69 202 | 49 629 |

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 2010 | 1 444 | 3 402 | 5 507 | 913 | 31 519 | - | 42 785 |
| - utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego | 1 399 | 7 296 | 23 | 434 | 1 331 | | 10 483 |
| - rozwiązanie /wykorzystanie rezerw | - 1 252 | - 9 138 | - 2 450 | - 496 | - 5 904 | | - 19 240 |
| Stan na dzień 31 grudnia 2010 | 1 591 | 1 560 | 3 080 | 851 | 26 946 | - | 34 028 |
| - wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych | 1 493 | 1 560 | 3 080 | 851 | 10 566 | - | 17 550 |
| - wykazane w zobowiązaniach długoterminowych | 98 | - | - | - | 16 380 | - | 16 478 |
| Stan na dzień 1 stycznia 2011 | 1 591 | 1 560 | 3 080 | 851 | 26 946 | - | 34 028 |

| | | | | | | | |
|---|--------------|------------|--------------|------------|---------------|----------|---------------|
| - utworzone rezerwy w ciągu roku obrotowego | 289 | 12 155 | 1 439 | | 2 212 | | 16 095 |
| - rozwiązanie /wykorzystanie rezerw | - 2 | - 12 754 | - 1 889 | - 212 | - 8 673 | | - 23 530 |
| Stan na dzień 31 grudnia 2011 | 1 878 | 961 | 2 630 | 639 | 20 485 | - | 26 593 |
| - wykazane w zobowiązaniach krótkoterminowych | 1 743 | 961 | 2 630 | 639 | 5 369 | - | 11 342 |
| - wykazane w zobowiązaniach długoterminowych | 135 | - | - | - | 15 116 | - | 15 251 |

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

Na saldo rezerw na 31.12.2011 rok składają się:

| | | |
|---|----------|------------------------|
| - rezerwa długoterminowa na odprawy emerytalne | - | 135 tys. zł. |
| - rezerwa krótkoterminowa na odprawy emerytalne | - | 1 tys. zł. |
| - rezerwa krótkoterminowa na niewykorzystane urlopy | - | 1 742 tys. zł. |
| - rezerwa krótkoterminowa na koszty na przełomie okresu | - | 961 tys. zł. |
| - rezerwa krótkoterminowa na usługi szycia | - | 639 tys. zł. |
| - rezerwa na sprawy sporne | - | 2 630 tys. zł. |
| - rezerwa na udzielone poręczenia | - | 20 485 tys. zł. |
| Razem | - | 26 593 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 Galerię 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 | |
|---|-----------|--------|
| | 2011 | 2010 |
| Zarejestrowany: 111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda (2010: 111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda) | 24 541 | 24 541 |
| Wyemitowany: 111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda (2010: 111.551.355 zwykłych akcji po 0,20 zł. każda) | 24 541 | 24 541 |

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 2011 roku zostały spełnione wymogi kapitałowe.

Nota 30 Kapitał zapasowy

| | w tys. zł |
|---------------------------------|----------------|
| Saldo na 1 stycznia 2010 | 226 349 |
| Z emisji akcji | |
| Ze sprzedaży środków trwałych | |
| Z podziału zysku ustawowo | 28 837 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 255 186 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 255 186 |
| Z emisji akcji | |
| Ze sprzedaży środków trwałych | 3 717 |
| Pokrycie straty | - 802 |
| Inne | - 74 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 258 027 |

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 2010 | 3 717 | | 3 717 |
| Zbycie środków trwałych | - | | - |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 3 717 | | 3 717 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | 3 717 | | 3 717 |
| Zbycie środków trwałych | - 3 717 | | - 3 717 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | - | | - |

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 2010 | 9 813 |
| Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego | 2 258 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | 12 071 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | |
| Zwiększenia z tytułu wyceny programu opcyjnego | 2 258 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | 14 329 |

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

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

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 2010 | 28 837 |
| Korekta błędu podstawowego | |
| Zbycie środków trwałych | |
| Zasilenie kapitału zapasowego WZA | - 28 837 |
| Zysk netto za rok bieżący | - 802 |
| Saldo na 31 grudnia 2010 | - 802 |
| Korekta błędu podstawowego | |
| Zmiana zasad rachunkowości | |
| Saldo na 31.12.2010 po korektach | - 802 |
| Saldo na 1 stycznia 2011 | - 802 |
| Korekta błędu podstawowego | |
| Zbycie środków trwałych | |
| Zasilenie z kapitału zapasowego WZA | 802 |
| Zysk netto za rok bieżący | - 998 |
| Saldo na 31 grudnia 2011 | - 998 |

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 powodztwa 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 stawił się na posiedzenie, stąd postępowanie zostało umorzona. Według naszej oceny wniosek 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. Ze strony syndyka masy upadłości nikt na wyznaczonym posiedzeniu się nie stawił. Od tego czasu nie dotarła do nas żadna informacja, aby syndyk masy upadłości podejmował jakiegokolwiek kroki w celu dochodzenia powyższej wierzytelności. Ponadto ustał byt prawny Pabia Fashion w związku z wykreśleniem Pabia Fashion z KRS, w związku z tym Pabia Fashion utraciła zdolność występowania w procesie sądowym jako strona. | 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 | |
|--|---------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| – wystawione gwarancje bankowe na czynsze z tytułu wynajmu lokali sklepowych | 14 474 | 13 115 |
| – otwarte akredytywy | 3 086 | 1 562 |
| – Razem pozycje pozabilansowe | 17 560 | 14 677 |

Należności poza bilansowe nie występują.

Nota 39 Płatności regulowane akcjami

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 zasto-

sowaniu 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 :

| | 2011 | 2010 |
|---|--------|--------|
| cena akcji z dnia uchwalenia programu | 2,50 | 2,50 |
| cena realizacji | 2,11 | 2,11 |
| oczekiwana zmienność | 55,00% | 55,00% |
| oczekiwana długość życia opcji (w miesiącach) | 42 | 42 |
| stopa wolna od ryzyka | 5,00% | 5,00% |
| oczekiwana stopa dywidendy | 0,00% | 0,00% |

Przewidywany stopień zmienności ustalony został na podstawie osądu historycznego porównawczego 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 2011 ustalono następujące kryteria realizacji 1.812.333 szt. warrantów:

- Kurs akcji Spółki (rozumiany jako średnia kursów zamknięcia) notowań akcji spółki na GPW w grudniu 2011 nie może być niższy niż 4,50 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 30% transzy.
- Wartość osiągniętego przez spółkę zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w przeliczeniu na 1 akcje nie może być niższa niż 0,82 zł. – za realizację tego kryterium przysługuje 35% transzy.
- Wartość osiągniętego przez spółkę zysku netto, wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w przeliczeniu na 1 akcje nie może być niższa niż 0,39 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 2011 rok nie zostały zrealizowane kryteria programu w zakresie wszystkich trzech warunków.

Nota 41 Zdarzenia po dacie bilansowej

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

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

Nota 42 Transakcje ze stronami / podmiotami powiązаныmi

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

| | w tys. zł | | | | | | | |
|---|---|--------------|--|---------------|--|---------------|------------------------------------|--------------|
| | Sprzedaż produktów, towarów, materiałów i usług | | Zakup produktów, towarów, materiałów i usług | | Kwoty należne od podmiotów powiązanych | | Kwoty należne podmiotom powiązаныm | |
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Vipo | - | - | - | - | 603 | 523 | - | - |
| Young | - | - | - | - | 135 | 117 | - | - |
| Vistula Market Sp. z o.o. | - | - | - | - | 1 983 | 1 983 | - | - |
| Vicon Sp. z o.o. | - | - | - | - | 495 | 495 | - | - |
| V&W Production Sp. z o.o. | 7 | 7 | - | - | 2 745 | 2 736 | - | - |
| Trend Fashion Sp. z o. o. | 206 | 1 112 | 1 396 | 12 510 | - | 117 | - | 2 474 |
| Andre Renard Sp. z o.o. | - | - | - | - | - | - | 1 | 1 |
| WLC Production 3 Sp. z o. o. | 1 484 | 860 | 14 255 | 12 945 | - | 85 | 585 | 661 |
| Galeria Centrum Sp. z o.o. | - | 96 | - | - | 17 725 | 17 725 | - | - |
| Fleet Management GmbH | - | - | - | - | 98 | 175 | - | - |
| DGC SA | 306 | 243 | - | 36 | 64 | 262 | - | 26 |
| Razem | 2 003 | 2 318 | 15 651 | 25 491 | 23 848 | 24 218 | 586 | 3 162 |
| Saldo odpisów aktualizujących | | | | | - 23 673 | - 23 575 | | |
| Kwoty należne od podmiotów powiązanych netto | | | | | 175 | 643 | | |

Koszty sprzedanych produktów, towarów i usług wyniosły 837 tys. zł. (rok 2010: 1.737 tys. zł.)

Przychody finansowe wyniosły 0 tys. zł. (rok 2010: 0 tys. zł.), a koszty finansowe wyniosły 16 tys. zł. (rok 2010; 0 tys. zł.)

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (rok 2010: 0 tys. zł.), a pozostałe koszty operacyjne wyniosły 0 tys. zł. (rok 2010: 0 tys. zł.)

Sprzedaż towarów podmiotom powiązаныm 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 31.12.2011 roku wynoszą 336 tys. zł.(na 31.12.2010 roku: 339 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2011 roku w wysokości 335 tys. zł. (na 31.12.2010 roku: 320 tys. zł.).

Pozostałe należności od podmiotów powiązanych na 31.12.2011 roku wynoszą 17.318 tys. zł. (na 31.12.2010 roku: 17.319 tys. zł.), należności te zostały objęte odpisami aktualizującymi na 31.12.2011 roku w wysokości 17.318 tys. zł. (na 31.12.2010 roku: 17.319 tys. zł.).

Należności nie są zabezpieczone a ich spłata ma nastąpić gotówką. Na dzień 31.12.2011 roku odpisy aktualizujące wartość należności od podmiotów powiązanych łącznie wyniosły 41.326 tys. zł. (rok 2010; 41.214 tys. zł.). W 2011 roku odpisów aktualizujących utworzono na kwotę 112 tys. zł, a rozwiązano na kwotę 0 tys. zł.

W 2011 roku Spółka nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

Na 31.12.2011 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galerii Centrum Sp. z o.o. wynosi:

- a) 2.723 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu - poręczenie zostało udzielone do 17 lutego 2018 roku,
- b) 3.436 tys. zł. z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe przejęte od NFI Empik na poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu,
- c) 5.021 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów, poręczenie udzielone zostało do 15.08.2015r.
- d) 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 powiązаныmi, w tym z członkiem Rady Nadzorczej i podmiotami powiązаныmi 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-Cieślik, 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 z BNP Paribas Bank (poprzednia nazwa: 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 BNP Paribas Bank (poprzednia nazwa: Fortis Bank Polska SA). W zamian za ustanowienie wymienionych ograniczeń Spółka zobowiązana 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 31.12.2011 kwota nierozliczonych sald wyniosła 508 tys. PLN. Rozliczenia następują w formie zapłat przelewem bankowym. Płatności nie są zabezpieczone. Zawarcie powyższej umowy jest elementem porozumienia z BNP Paribas Bank (poprzednia nazwa: Fortis Bank Polska SA). 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 BNP Paribas Bank (poprzednia nazwa: Fortis Bank Polska SA).

W dniu 12 grudnia 2011 roku Vistula Group S.A. („Spółka”) zawarła nową umowę ograniczającą rozporządzenie niektórymi akcjami Vistula Group S.A. („Umowa”) z Alma Market SA. Na podstawie umowy akcjonariusz zobowiązał się do zaniechania podejmowania czynności związanych ze zbyciem oraz obciążeniem akcji posiadanych w Spółce w okresie ograniczenia zbywalności, rozpoczynającym się w dniu 1 stycznia 2012 roku, a który kończy się najdalej w dniu 12 grudnia 2016 r., a ponadto do zdeponowania i zablokowania akcji w depozycie prowadzonym przez BNP Paribas Bank. Okres istniejącej umowy został skrócony do 31 grudnia 2011 roku. W zamian za ustanowienie wymienionych ograniczeń Spółka zobowiązana jest do zapłaty na rzecz Alma Market SA wynagrodzenia zależnego od średniego kursu zamknięcia Akcji na GPW w Warszawie w grudniu poprzedzającego roku. Wynagrodzenie będzie kształtowało się w granicach od 300 tys. zł. do 500 tys. zł.

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

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

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 miesiącu grudniu 2011 roku Spółka informowała o przeprowadzeniu emisji obligacji serii B. Cel emisji obligacji w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach został oznaczony jako refinansowanie obligacji wyemitowanych przez Spółkę w roku 2010, a środki uzyskane w wyniku emisji obligacji zostały przeznaczone w całości na wykup Obligacji Vistula Group serii A wyemitowanych na podstawie „Warunków Emisji 500 Zdematerializowanych Obligacji Imiennych Serii A Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna” z dnia 11 sierpnia 2010 r. z późn. zm. wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 1/08/2010 z dnia 11 sierpnia 2010 roku, uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 2/08/2010 z dnia 16 sierpnia 2010 roku oraz uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 5/08/2010 z dnia 19 sierpnia 2010 r.

6. Dywidendy wypłacone i zadeklarowane

W 2011 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 powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi 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

W 2011 roku Spółka nie udzielała poręczeń spółkom zależnym.

Na 31.12.2011 roku saldo udzielonych przez spółkę dominującą poręczeń spółce zależnej Galerii Centrum Sp. z o.o. wynosi:

- a) 2.723 tys. euro jako zabezpieczenie kredytu - poręczenie zostało udzielone do 17 lutego 2018 roku,
- b) 3.436 tys. zł. z tytułu zapłaty czynszu za najmowane lokale handlowe przejęte od NFI Empik na poręczenie zostało udzielone na okres trwania umów najmu,
- c) 5.021 tys. zł. jako zabezpieczenie umów leasingu na wyposażenie sklepów, poręczenie udzielone zostało do 15.08.2015r.
- d) 100 tys. zł. z tytułu kaucji gwarancyjnej za najmowane lokale handlowe.

10. Informacje o instrumentach finansowych

Na 31.12.2011 roku Spółka nie posiada otwartych instrumentów pochodnych.

11. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2011 roku

Zarząd

| | | |
|----------------------|----------------------|---------------|
| Grzegorz Pilch | - Prezes Zarządu | 708 tys. zł. |
| Aldona Sobierajewicz | - Wiceprezes Zarządu | 336 tys. zł. |
| Mateusz Żmijewski | - Wiceprezes Zarządu | 372 tys. zł. |
| Razem | | 1 416 tys. zł |

Rada Nadzorcza

| | | |
|---------------------|--------------------------------------|--------------|
| Jerzy Mazgaj | - Przewodniczący Rady Nadzorczej | 106 tys. zł. |
| Wojciech Kruk | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Ilona Malik | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Michał Mierzejewski | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Mirosław Panek | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Razem | - | 474 tys. zł. |

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2011 rok wyniosły 272 tys. zł., w tym:

| | | |
|----------------------|---|--------------|
| Jerzy Mazgaj | - | 120 tys. zł. |
| Wojciech Kruk | - | 116 tys. zł. |
| Grzegorz Pilch | - | 12 tys. zł. |
| Aldona Sobierajewicz | - | 12 tys. zł. |
| Mateusz Żmijewski | - | 12 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

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

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

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

Ryzyko związane z utratą wartości aktywów

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

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 2011 roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Spółki, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w EUR to 23,2 mln EUR oraz 10,7 mln USD.

Ryzyko wzrostu cen surowców

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

Ryzyko stóp procentowych

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 31.12.2011 r. zobowiązania w wysokości 179 176 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 50 000 tys. zł. z tytułu obligacji.

Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej i ryzyko płynności

Umowa kredytowa z BNP Paribas Bank Polska S.A. oraz Fortis Bank SA/N.V. z dnia 28 lipca 2009 roku z późniejszymi zmianami 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 nie dokonania wykupu obligacji i ryzyko płynności

Spółka wyemitowała obligacje w kwocie 50 mln zł z terminem wykupu 27.12.2012 roku. Zamierzaniem Spółki jest przeprowadzenie nowej emisji obligacji, która zrefinansuje obecną emisję.

Jednakże, w przypadku gdyby nie doszło do uplasowania nowej emisji obligacji, wartość środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach Spółki w dniu wykupu może być nie wystarczająca do dokonania wykupu wyemitowanych obligacji.

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

Na dzień 31.12.2011 roku kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum wynosi 20,5 mln PLN z czego 17,1 mln PLN została uregulowana w formie porozumień długoterminowych. Pozostałe 3,4 mln PLN które jest kwestionowane przez Spółkę i na które utworzono stosowną rezerwę może mieć wpływ na płynność spółki w bieżącym roku.

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

W 2011 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

*Podpis osoby, której powierzono
prowadzenie ksiąg rachunkowych*

Alicja Weber

.....
Główny Księgowy

Kraków, dnia 15 marca 2012 roku

V I S T U L A G R O U P

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI VISTULA GROUP
SPÓŁKA AKCYJNA W 2011 ROKU.

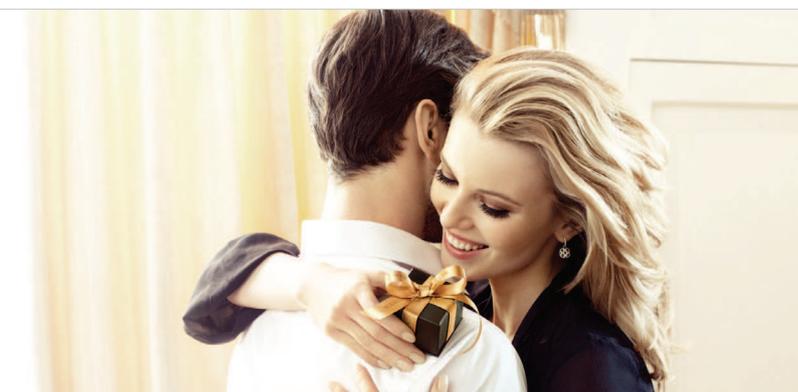


V I S T U L A
the men's world

vistula.pl

WÓLCZANKA

wolczanka.com.pl



W. KRUK
1 8 4 0

wkruk.pl

DENI CLER
MILANO

denicler.pl



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

Za datę powstania samodzielnego przedsiębiorstwa, którego następcą prawnym jest Spółka Vistula Group S.A. (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 Vistula Group S.A.

Zarząd

Na dzień 31 grudnia 2011 roku skład Zarządu był następujący:

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

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

Rada Nadzorcza

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

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

W okresie od 31 grudnia 2011 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 15 marca 2012 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 2011 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 z późn. zm.).

Sprawozdanie finansowe za 2011 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 2009 nr 152 poz. 1223 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 2011 rok sporządzone zostało w złotych polskich z zaokrągleniem do pełnych tysięcy (tys. zł.).

Zaprezentowane dane finansowe Spółki na dzień 31 grudnia 2011 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 2010 roku zawarte w niniejszym sprawozdaniu finansowym podlegały badaniu audytora w sprawozdaniu za 2010 rok.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok była Spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o., z którą w dniu 03 sierpnia 2011 roku została zawarta umowa na badanie i przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych w zakresie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok była również spółka PRO AUDIT Kancelaria Biegłych Rewidentów Sp. z o.o.. Łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartych umów za przegląd i badanie sprawozdań finansowych za 2011 rok wyniosło 61 tys. zł., a za 2010 rok wyniosło 61 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 2011 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

Spółka Vistula Group S.A. specjalizuje się w projektowaniu oraz sprzedaży detalicznej męskiej odzieży 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.

Segment odzieżowy

Spółka Vistula Group koncentruje się przede wszystkim na projektowaniu, produkcji oraz sprzedaży detalicznej klasycznej odzieży męskiej takiej jak garnitury, marynarki, spodnie, koszule oraz akcesoria. Podstawową ofertę stanowi formalna i nieformalna kolekcja mody męskiej pod markami własnymi. Spółka Vistula Group posiada wykształcone kompetencje w zakresie kreacji oraz dystrybucji kolekcji formalnych oraz smart casual. Spółka Vistula Group poprzez swoje czołowe marki pozycjonowana jest w segmencie odzieży markowej średniej i wyższej klasy. Odzież ta wykonana z wysokiej jakości tkanin, posiada wiele walorów użytkowych i jest jednocześnie bardzo konkurencyjna pod względem cenowym wobec zachodnioeuropejskich producentów.

Czołowe marki własne stanowią:

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

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

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

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

Czołowe marki własne linii biznesowej Wólczanka stanowią:

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

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

Spółka Vistula Group systematycznie poszerza asortyment artykułów komplementarnych w swoich salonach firmowych obejmujący między innymi ekskluzywną galanterię skórzaną oraz obuwie. Oferowane akcesoria są aktualnie jedną z najszybciej rosnących kategorii towarowych i zarazem cechują się wysoką marżą handlową.

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

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

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

Segment jubilerski

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

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

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

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

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

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

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

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 2011 oraz na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011.

1) Struktura własności kapitału zakładowego na dzień 31.12.2011

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień 31.12.2011 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę.

Na dzień 31.12.2011 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” | 21 870 000 | 19,61 | 21 870 000 | 19,61 |
| 2 | ING Otwarty Fundusz Emerytalny | 10 770 609 | 9,66 | 10 770 609 | 9,66 |
| 3 | WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk | 10 379 359 | 9,30 | 10 379 359 | 9,30 |
| 4 | ALMA MARKET S.A. | 10 327 851 | 9,26 | 10 327 851 | 9,26 |
| 5 | BNP PARIBAS BANK POLSKA SA | 8 247 423 | 7,39 | 8 247 423 | 7,39 |

2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011.

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy posiadali na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę

Na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 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” | 21 870 000 | 19,61 | 21 870 000 | 19,61 |
| 2 | ING Otwarty Fundusz Emerytalny | 10 770 609 | 9,66 | 10 770 609 | 9,66 |
| 3 | WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk | 10 379 359 | 9,30 | 10 379 359 | 9,30 |
| 4 | ALMA MARKET S.A. | 10 327 851 | 9,26 | 10 327 851 | 9,26 |
| 5 | BNP PARIBAS BANK POLSKA SA | 8 247 423 | 7,39 | 8 247 423 | 7,39 |

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.

a) Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 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 | 200 001 | 200 001 | 40.000,20 |
| 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 2011, osoby zarządzające nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

- b) warranty subskrypcyjne serii C posiadane przez osoby zarządzające uprawniające do objęcia akcji nowej emisji serii J po cenie 2,11 zł za jedną akcję, wyemitowane przez Spółkę na podstawie uchwały Nr 27/06/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Vistula Group S.A. z dnia 29.06.2009 roku w sprawie w sprawie przyjęcia założeń programu motywacyjnego dla członków Zarządu Spółki, kluczowych menedżerów lub innych osób o istotnym znaczeniu dla Spółki (oraz spółek z jej grupy kapitałowej), emisji warrantów subskrypcyjnych z wyłączeniem prawa poboru, warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru, zmiany statutu Spółki, upoważnienia zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i upoważnienia zarządu Spółki do podjęcia wszelkich stosownych działań w celu dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym

| Zarząd Spółki | Liczba warrantów subskrypcyjnych serii C posiadanych w dniu przekazania raportu rocznego za 2011 rok |
|---|---|
| Grzegorz Pilch – Prezes Zarządu | 430.620 |
| Aldona Sobierajewicz – Wiceprezes Zarządu | 175.657 |
| Mateusz Żmijewski – Wiceprezes Zarządu | 231.022 |

- c) Według stanu na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 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 – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, samodzielnie oraz jako współnik spółek WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk | 10.379.359 | 10.379.359 | 2.075.871,80 |

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011, osoby nadzorujące nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych.

4. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej za okres 2011 roku

Zarząd

| | | |
|----------------------|----------------------|---------------|
| Grzegorz Pilch | - Prezes Zarządu | 708 tys. zł. |
| Aldona Sobierajewicz | - Wiceprezes Zarządu | 336 tys. zł. |
| Mateusz Żmijewski | - Wiceprezes Zarządu | 372 tys. zł. |
| Razem | | 1 416 tys. zł |

Rada Nadzorcza

| | | |
|---------------------|--------------------------------------|--------------|
| Jerzy Mazgaj | - Przewodniczący Rady Nadzorczej | 106 tys. zł. |
| Wojciech Kruk | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Ilona Malik | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Michał Mierzejewski | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Mirosław Panek | - Członek Rady Nadzorczej | 92 tys. zł. |
| Razem | - | 474 tys. zł. |

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

Wynagrodzenia te łącznie za 2011 rok wyniosły 272 tys. zł., w tym:

| | | |
|----------------------|---|--------------|
| Jerzy Mazgaj | - | 120 tys. zł. |
| Wojciech Kruk | - | 116 tys. zł. |
| Grzegorz Pilch | - | 12 tys. zł. |
| Aldona Sobierajewicz | - | 12 tys. zł. |
| Mateusz Żmijewski | - | 12 tys. zł. |

W Spółce funkcjonował program motywacyjny oparty na warrantach na akcje Spółki, szczegółowe informacje na temat programu i jego warunków znajdują się w notcie 39 sprawozdania finansowego. Osobom zarządzającym przysługują świadczenia określone w umowach o pracę.

5. Istotne wydarzenia w okresie 2011 i po dniu bilansowym

1. W dniu 16.06.2011 roku w raporcie bieżącym nr 8/2011 Spółka poinformowała na podstawie zawiadomienia otrzymanego od Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie („PPIM”) o spadku łącznego zaangażowania do poziomu 4,91% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych. Ponadto PPIM poinformował Spółkę, że akcjonariuszem posiadającym wskazaną powyżej liczbę akcji na Walnym Zgromadzeniu Spółki jest Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty utworzony przez Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

2. W dniu 30.06.2011 roku w raporcie bieżącym nr 12/2011 Spółka poinformowała, że Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu odbyłym w dniu 30 czerwca 2011 roku dokonała wyboru Zarządu Spółki na okres nowej wspólnej kadencji rozpoczynającej się w dniu odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2010, które miało miejsce w dniu 30 czerwca 2011 roku. Zgodnie z treścią podjętych jednomyślnie uchwał Rady Nadzorczej do Zarządu Spółki na okres nowej, wspólnej kadencji powołani zostali:

Pan Grzegorz Pilch na stanowisko Prezesa Zarządu;

Pani Aldona Sobierajewicz na stanowisko Wiceprezesa Zarządu;

Pan Mateusz Żmijewski na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

3. W dniu 12.12.2011 roku w raporcie bieżącym nr 13/2011 Spółka poinformowała o podpisaniu w dniu 12 grudnia 2011 roku aneksu do zawartej w dniu 28 lipca 2009 roku z BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie ("Bank 1") i Fortis Bank S.A./N.V z siedzibą w Belgii ("Bank 2") umowy zmieniającej 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, ("Umowa Kredytowa 1");

- umowy kredytowej nr 015052-471-01 z dnia 27 czerwca 2008 r. zawartej pomiędzy Bankiem 2 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami ("Umowa Kredytowa 2");

- umowy poręczenia z dnia 18 stycznia 2007 r. zawartej pomiędzy Bankiem 1 oraz Spółką, z późniejszymi zmianami, ("Umowa Poręczenia").

Zgodnie z przedmiotowym aneksem zmienione zostały warunki kredytowania, w tym ustalone zostały nowe terminy spłaty zadłużenia Spółki wobec Banku 1 z Umowy Kredytowej 1 oraz Umowy Poręczenia, Banku 2 z Umowy Kredytowej 2. Skutkiem podpisania niniejszego aneksu jest m.in. brak konieczności spłat rat przypadających na dzień 5 stycznia 2012 roku w kwocie 19.000.000,00 PLN z tytułu Umowy Kredytowej 2 oraz 40.000.284,45 PLN z tytułu Umowy Kredytowej 1, ustalenie nowego, bardziej korzystnego dla Spółki harmonogramu spłat zobowiązań z tytułu Umowy Poręczenia oraz pozostających do spłaty rat kredytowych z tytułu Umowy Kredytowej 1 oraz Umowy Kredytowej 2. Równocześnie, z dniem podpisania umowy nastąpiło obniżenie marży kredytowej o ponad 44 % w okresie najbliższych 36 miesięcy, co znacząco przyczyni się do zmniejszenia kosztów finansowych, a tym samym do poprawy wyników finansowych Spółki.

4. W dniu 16.12.2011 roku w raporcie bieżącym nr 14/2011 Spółka poinformowała, iż w dniu 16 grudnia 2011 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 2/12/2011 w sprawie emisji obligacji serii B. Cel emisji obligacji został oznaczony w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach. Uchwałą Zarządu Spółki postanowiono, że środki uzyskane w wyniku emisji obligacji zostaną przeznaczone w całości na wykup Obligacji Vistula Group serii A wyemitowanych na podstawie "Warunków Emisji 500 Zdematerializowanych Obligacji Imiennych Serii A Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna" z dnia 11 sierpnia 2010 r. z późn. zm. wyemitowanych na podstawie uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 1/08/2010 z dnia 11 sierpnia 2010 roku, uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 2/08/2010 z dnia 16 sierpnia 2010 roku oraz uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 5/08/2010 z dnia 19 sierpnia 2010 r. Emitowane obligacje nie posiadają formy dokumentu (obligacje zdematerializowane), są to obligacje imienne, oprocentowane oraz niezabezpieczone. Na podstawie uchwały Za-

rzędu zostało wyemitowanych do 500 obligacji serii B. Próg emisji wynosił 30.000.000 zł, czyli 300 obligacji. Wartość nominalna jednej obligacji serii B wynosi 100.000 zł. Łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych obligacji serii B wynosi 50.000.000 zł. Cena emisyjna jednej obligacji serii B jest równa wartości nominalnej jednej obligacji serii B i wynosi 100.000 zł. Łączna cena emisyjna wszystkich wyemitowanych obligacji serii B wynosi 50.000.000 zł. Wykup obligacji nastąpi według ich wartości nominalnej (i) w dniu wykupu obligacji, tj. w dniu 27 grudnia 2012 roku lub (ii) 31 marca 2012 roku, 30 czerwca 2012 roku lub 30 września 2012 roku, w przypadku skorzystania przez Spółkę z prawa do wcześniejszego wykupu obligacji w całości lub w części. Obligatariusze mogą zażądać wcześniejszego wykupu w części lub całości przysługujących im obligacji w dniu 30 czerwca 2012 roku w przypadku gdy Spółka w terminie do dnia 31 maja 2012 roku nie ustanowi zabezpieczenia fakultatywnego w postaci zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych o zmiennym składzie, tj. na zapasach handlowych z branży jubilerskiej znajdujących się w magazynach oraz sklepach prowadzonych pod marką W.KRUK o wartości stanowiącej równowartość łącznej wartości nominalnej obligacji nabytych przez Obligatariuszy. Świadczenia z tytułu wykupu obligacji zostaną wypłacone w terminie 3 dni roboczych od dnia wykupu. Obligatariuszom przysługiwać będzie prawo do odsetek wynikających z oprocentowania obligacji za dany okres odsetkowy. Obligacje oprocentowane są według stopy procentowej równej stawce WIBOR 3M z ostatniego dnia roboczego poprzedzającego dzień rozpoczęcia każdego okresu odsetkowego powiększonej o marżę. Odsetki naliczane są w okresach kwartalnych od dnia przydziału obligacji, który nastąpi w dniu 28 grudnia 2011 roku do dnia wykupu obligacji, tj. do dnia 27 grudnia 2012 roku, przy czym pierwszy okres odsetkowy jest dłuższy i kończy się 31 marca 2012 roku. Obligatariuszom nie będą przysługiwać żadne świadczenia niepieniężne.

5. W 28.12.2011 roku w raporcie bieżącym nr 15/2011 Spółka poinformowała, że dniu 27 grudnia 2011 r. roku zakończyły się zapisy na obligacje Spółki serii B. W dniu 28 grudnia 2011 r. Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie przydziału obligacji serii B. Spółka zaoferowała 500 obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 50.000.000 (pięćdziesiąt milionów) złotych. Próg emisji wynosił 300 obligacji. Objęte i opłacone zostały wszystkie zaoferowane 500 obligacji serii B.

6. Wyniki finansowe Vistula Group S.A. w 2011 roku

Wyniki finansowe Vistula Group S.A. za rok 2011, podobnie jak dane porównywalne obejmują całoroczne wyniki finansowe linii biznesowych Vistula, Wólczanka oraz W.KRUK, jak również wyniki wygenerowane na działalności hurtowej oraz usług przerobowych w segmencie odzieżowym. W okresie roku 2011 nie wystąpiły zmiany w zakresie zasad zarządzania.

Jednym z głównych działań Zarządu w II połowie 2011 było doprowadzenie do restrukturyzacji zadłużenia finansowego, wynikającego z kredytu inwestycyjnego zaciągniętego w roku 2008 na zakup akcji W.KRUK S.A. oraz DCG S.A. Według pierwotnie obowiązującego harmonogramu spłat, na początku stycznia 2012 roku Spółka była zobowiązana do zapłaty raty balonowej w kwocie 59 mln PLN, kolejne, roczne raty kapitałowe – do stycznia 2018 roku miały wynosić po ok. 20 mln PLN.

Negocjacje w powyższym zakresie zakończyły się podpisaniem w dniu 12 grudnia 2011 roku aneksu do umów kredytowych z BNP Paribas Bank Polska S.A. oraz Fortis Bank SA/NV. Skutkiem podpisania aneksów jest m.in. brak konieczności spłat rat przypadających na dzień 5 stycznia 2012 roku w kwocie 59.000.284,45 PLN oraz ustalenie nowego, bardziej korzystnego dla Spółki harmonogramu spłat zobowiązań, ograniczającego spłaty rat kapitałowych do poziomu ok. 8,0 mln PLN rocznie. Na grudzień 2017 roku przypada do spłaty pozostała część kredytów w postaci raty balonowej w wysokości około 140 mln PLN.

Równocześnie, z dniem podpisania przedmiotowego aneksu nastąpiło obniżenie marży kredytowej o ponad 44 % w okresie najbliższych 36 miesięcy, co znacząco przyczyni się do zmniejszenia kosztów finansowych, a tym samym do poprawy wyników finansowych Spółki.

Głównymi czynnikami zewnętrznymi mającymi istotny wpływ na wyniki osiągnięte przez Spółkę w roku 2011 były rosnące kursy walutowe oraz wysokie ceny surowców, głównie złota i srebra, które spowodowały odpowiednio wzrost kosztów sprzedaży i spadek marży głównie w segmencie jubilerskim. Spółka jako importer netto posiada dużą wrażliwość szczególnie na wzrost kursu eur/pln, który ma wpływ na wysokość czynszów płaconych przez Spółkę za wynajmowane powierzchnie handlowe. Szczególnie w drugiej połowie roku 2011 mieliśmy do czynienia z istotnym spadkiem wartości złotego o ok. 10% co przełożyło się na wzrost kosztów poniesionych przez Spółkę o ok. 7,4 mln zł.

Podobnie jak w ostatnich dwóch latach wyniki Spółki osiągnięte w roku 2011 są obciążone kwotą 2,3 mln zł z tytułu utworzonej rezerwy związanej z obowiązującym w Spółce do końca 2011 roku programie motywacyjnym dla zarządu i kluczowej kadry menagerskiej, którego warunków nie udało się spełnić. Rozwiązanie w kolejnym roku utworzonej rezerwy powiększy kapitały własne Spółki i nie będzie miało wpływu na jej wyniki.

W 2011 roku powierzchnia sprzedaży sieci detalicznej zmniejszyła się do poziomu ok. 20,6 tys. m². Istotne zmiany w powierzchni sieci wynikają z kontynuacji działań rozwojowych w obszarze segmentu jubilerskiego oraz likwidacji lub wymianie salonów, które trwale utraciły zdolność generowania zysku operacyjnego w obrębie salonów firmowych marki Vistula, Wólczanka.

Powierzchnia sklepowa (stan na koniec okresu):

| | '000 m ² | |
|---------------------|---------------------|-------------|
| | 31.12.2011 | 31.12.2010 |
| Segment odzieżowy | 13,7 | 14,4 |
| Segment jubilerski | 6,9 | 6,6 |
| Ogółem detal | 20,6 | 21,0 |

Podstawowe dane finansowe Vistula Group S.A.

| Pozycja | 2011 | 2010 |
|------------------------|-------------|-------------|
| Przychody ze sprzedaży | 340 350 | 309 150 |
| EBIT | 22 710 | 19 791 |
| EBIT D/A | 35 231 | 34 405 |
| Wynik finansowy netto | (998) | (802) |

Przychody ze sprzedaży

W 2011 roku przychody ze sprzedaży Spółki wyniosły 340 mln PLN zł i były wyższe o 31,2 mln PLN tj. o 10% od przychodów osiągniętych w roku 2010.

| Rok bieżący 2011 | w tys. zł | | | |
|---|------------------------------|-------------------------------|----------------------|--------------|
| | Segment Odzieżowy | Segment Jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 184 060 | 153 173 | 3 117 | 340 350 |
| Marża brutto | 95 340 | 79 860 | 1 320 | 176 520 |
| Koszty operacyjne segmentu | 66 038 | 51 385 | 36 745 | 154 168 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | | | 358 | 358 |
| Przychody i koszty finansowe | | | (22 667) | (22 667) |
| Podatek | | | 1 041 | 1 041 |
| Wynik netto | 29 302 | 28 475 | (58 775) | (998) |

| Rok poprzedni 2010 | w tys. Zł | | | |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|--------------|
| | Segment odzieżowy | Segment Jubilerski | Nieprzypisane | Razem |
| Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych | 161 695 | 144 389 | 3 066 | 309 150 |
| Marża brutto | 86 513 | 78 779 | (1 730) | 163 562 |
| Koszty operacyjne segmentu | 62 898 | 48 747 | 33 879 | 145 524 |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | | | 1 753 | 1 753 |
| Przychody i koszty finansowe | | | (21 355) | (21 355) |
| Podatek | | | (762) | (762) |
| Wynik netto | 23 615 | 30 032 | (54 449) | (802) |

Segment odzieżowy

Przychody Spółki w segmencie odzieżowym w 2011 roku były o 22,4 mln PLN (tj. o 14%) wyższe niż w roku poprzednim. Wzrost sprzedaży osiągnięty został przede wszystkim w obszarze sprzedaży detalicznej (dla marki Vistula wzrost o 15%, dla marki Wólczanka 18% wzrostu). Należy zwrócić uwagę, że wzrost przychodów został osiągnięty przy średniorocznej niższej powierzchni sprzedaży poszczególnych marek odzieżowych, a szczególnie Vistuli, której powierzchnia obniżyła się o 5%

Nieznaczne obniżenie marży brutto roku 2011, do poziomu 51,8% z 53,5% w roku 2010 związane było z wyższymi kosztami zakupu kolekcji wynikającymi z niestabilnej sytuacji na rynku surowcowym oraz walutowym, a także nieco gorszymi od założeń wynikami części hurtowej.

Konsekwentna strategia skupiająca się na poprawie efektywności segmentu odzieżowego przyniosła imponujące rezultaty w postaci wzrostu zysku operacyjnego części detalicznej Vistuli i Wólczanki o odpowiednio 106,5 % i 113,0 % w stosunku do roku 2010.

W ujęciu całościowym wzrost sprzedaży oraz wdrożenie marży brutto na sprzedaży segmentu odzieżowego przy zachowaniu dyscypliny kosztowej, skutkowało zwiększeniem jego wyniku w roku 2011 o 5,7 mln PLN tj. o 24,1% w stosunku do wyników uzyskanych w roku 2010.

Segment jubilerski

Przychody Spółki w segmencie jubilerskim wyniosły w 2011r. 153,2 mln PLN i były wyższe od wyników segmentu zanotowanych w roku 2010 o ok. 8,8 mln PLN (6 %). Wzrost ten został wygenerowany w II połowie roku (w szczególności w IV kwartale 2011 roku, kiedy to

sprzedaż segmentu jubilerskiego wyniosła 54,3 mln PLN i była wyższa o 6,0 mln PLN tj. o 12% od sprzedaży w IV kwartale 2010 roku).

Marża brutto w roku 2011 uległa obniżeniu do poziomu 52,1% i była niższa od marży brutto osiągniętej w roku 2010 o 2,5 %.

Spadek marży brutto jest wynikiem niestabilnej sytuacji na rynku surowcowym oraz walutowym, z którą mieliśmy do czynienia w roku 2011 a szczególnie w II jego połowie. Wzrost cen surowca oraz osłabienie się polskiej waluty na przestrzeni roku 2011, spowodowało wzrost cen zakupu produktów, które to efekty nie zostały w pełni przełożone na poziom cen detalicznych.

Jednocześnie wzrost kosztów operacyjnych segmentu (głównie czynszów oraz wynagrodzeń) wynika ze wzrostu liczby nowootwartych salonów i punktów sprzedaży W.KRUK, których w 2011 roku powstało 12 o łącznej powierzchni ok. 650m². Grupa zamknęła 3 nierentowne punkty sprzedaży o łącznej powierzchni ok. 400m².

Z uwagi na powyższe zysk segmentu jubilerskiego w roku 2011 wyniósł 28,5 mln PLN i był o 1,6 mln (5,2%) niższy od zysku wypracowanego w roku 2010.

Koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży

Koszty ogólnego zarządu w okresie 2011 roku wyniosły 34,5 mln PLN i ukształtowały się na poziomie roku 2010 co oznacza relatywny spadek w stosunku do przychodów osiągniętych przez spółkę o 9 %

Koszty sprzedaży w okresie 2011 r. wyniosły 119,6 mln PLN i były wyższe od kosztów osiągniętych w analogicznym okresie roku 2010 o 8,7 mln PLN. Największy wpływ na wzrost poziomu kosztów sprzedaży miało osłabienie się polskiej waluty w okresie II połowy ubiegłego roku, które przełożyło się na wzrost kosztów związanych z najmem powierzchni handlowej. Równocześnie w trakcie roku zanotowano wzrost poziomu wydatków związanych z marketingiem i reklamą o charakterze wizerunkowym o kwotę 0,4 mln PLN, co w dłuższym okresie przełożyło się na wzrost przychodów osiąganych przez Spółkę

Wynik operacyjny.

W roku 2011 Spółka osiągnęła 15,2% wzrostu poziomu zysku operacyjnego, który wyniósł 22,7 mln PLN. Wzrost ten został spowodowany poprawą wyników segmentu odzieżowego w obszarze marek Vistula i Wólczanka.

Koszty finansowe

Koszty finansowe w roku 2011 wyniosły 25,7 mln PLN i były wyższe niż w roku 2010 o ponad 3,7 mln PLN. Istotnym czynnikiem, który wpłynął na wzrost kosztów finansowych w roku 2011 było osłabienie się polskiej waluty w II połowie roku, skutkujące ujemnym poziomem różnic kursowych w wysokości 3,3 mln PLN.

Struktura i charakterystyka bilansu

Bilans

| | w tys. zł | | % | |
|--|----------------|----------------|-------------|-------------|
| | 2011 | 2010 | 2011 | 2010 |
| Aktywa | | | | |
| Aktywa trwałe | 441 001 | 451 531 | 71% | 72% |
| <i>W tym: Rzeczowe aktywa trwałe</i> | 46 614 | 54 751 | 7% | 9% |
| Aktywa obrotowe | 181 741 | 174 121 | 29% | 28% |
| <i>w tym: Zapasy</i> | 147 913 | 132 162 | 24% | 21% |
| <i>w tym: Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności</i> | 22 542 | 18 159 | 4% | 3% |
| <i>w tym: Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i> | 10 697 | 23 050 | 2% | 4% |
| Aktywa razem | 622 742 | 625 652 | 100% | 100% |
| Pasywa | | | | |
| Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego | 295 899 | 294 713 | 48% | 47% |
| <i>w tym: Zysk netto za rok bieżący</i> | -998 | -802 | 0% | 0% |
| Zobowiązania i rezerwy długoterminowe razem | 186 430 | 195 453 | 30% | 31% |
| <i>w tym: Kredyty i pożyczki długoterminowe</i> | 169 401 | 177 431 | 27% | 28% |
| Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe razem | 140 413 | 135 486 | 23% | 22% |
| <i>w tym: Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania</i> | 69 202 | 51 022 | 11% | 8% |
| <i>w tym: Kredyty i pożyczki krótkoterminowe</i> | 9 775 | 16 914 | 2% | 3% |
| <i>w tym: Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (obligacje)</i> | 50 000 | 50 000 | 8% | 8% |
| Pasywa razem | 622 742 | 625 652 | 100% | 100% |

| Wskaźniki | 2 011 | 2 010 |
|---------------------------------|-------|-------|
| stopa zadłużenia | 0,5 | 0,5 |
| wskaźnik płynności | 1,4 | 1,5 |
| wskaźnik podwyższonej płynności | 0,3 | 0,6 |

Zmiana wartości aktywów trwałych na przestrzeni roku wynika w głównej mierze z amortyzacji oraz sprzedaży wybranych składników majątku. Wzrost wartości majątku obrotowego w pozycji zapasów oraz należności to wynik realizowanych założeń względem planowanego poziomu przychodów, zarówno w obszarze sprzedaży detalicznej jak również w segmencie sprzedaży hurtowej oraz realizowanych kontraktów przerobowych.

W strukturze finansowania majątku widoczny jest spadek zadłużenia kredytowego, wynikający z realizacji harmonogramów zawartych w umowach kredytowych i systematycznej spłaty zaciągniętych kredytów. Wzrost zobowiązań handlowych na przestrzeni roku stanowi źródło finansowania majątku obrotowego Spółki.

W trakcie roku 2011 nie nastąpiły istotne zmiany wskaźników zadłużenia oraz płynności bieżącej, natomiast w wyniku zwiększenia wartości zapasów oraz niższej wartości środków pieniężnych pogorszeniu uległ wskaźnik podwyższonej płynności.

Szczegółowy opis poszczególnych składników bilansu zawarty został w notach do sprawozdania finansowego.

Istotne pozycje pozabilansowe

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

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

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

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

Ryzyko związane z utratą wartości aktywów

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

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 2011 roku szacunkowa kwota ekspozycji walutowej Spółki, z uwzględnieniem czynszów denominowanych w EUR to 23,2 mln EUR oraz 10,7 mln USD.

Ryzyko wzrostu cen surowców

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

Ryzyko stóp procentowych

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 31.12.2011 r. zobowiązania w wysokości 179 176 tys. zł. z tytułu zaciągniętych kredytów oraz 50 000 tys. zł. z tytułu obligacji.

Ryzyko wypowiedzenia umowy kredytowej i ryzyko płynności

Umowa kredytowa z BNP Paribas Bank Polska S.A. oraz Fortis Bank SA/N.V. z dnia 28 lipca 2009 roku z późniejszymi zmianami 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 nie dokonania wykupu obligacji i ryzyko płynności

Spółka wyemitowała obligacje w kwocie 50 mln zł z terminem wykupu 27.12.2012 roku. Zamierzaniem Spółki jest przeprowadzenie nowej emisji obligacji, która zrefinansuje obecną emisję. Jednakże, w przypadku gdyby nie doszło do uplasowania nowej emisji obligacji, wartość środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach Spółki w dniu wykupu może być nie wystarczająca do dokonania wykupu wyemitowanych obligacji.

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

Na dzień 31.12.2011 roku kwota obciążeń za upadłą Galerię Centrum wynosi 20,5 mln PLN z czego 17,1 mln PLN została uregulowana w formie porozumień długoterminowych. Pozostałe 3,4 mln PLN które jest kwestionowane przez Spółkę i na które utworzono stosowną rezerwę może mieć wpływ na płynność spółki w bieżącym roku.

Rynki zbytu

Spółka oferuje swoje produkty głównie odbiorcą detalicznym poprzez sieć salonów firmowych. Dominującym rynkiem zbytu dla Spółki jest rynek krajowy.

Źródła zaopatrzenia

Do produkcji na rynek krajowy Emitent wykorzystywał w 2011 roku głównie surowce pochodzenia zagranicznego. Krajowe źródła zaopatrzenia surowców wykorzystywanych do produkcji wyrobów stanowiły mniejszość. Źródła zaopatrzenia tkanin, oraz wyrobów jubilerskich i dodatków były zdywersyfikowane – żaden z dostawców nie przekroczył progu 10% udziału w dostawach ogółem.

Powiązania organizacyjne lub kapitałowe

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

Transakcje z podmiotami powiązanymi

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

Zaciągnięte kredyty

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

Udzielone pożyczki

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

Zarządzanie zasobami finansowymi

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

Wykorzystanie wpływów z emisji

W miesiącu grudniu 2011 roku Spółka informowała o przeprowadzeniu emisji obligacji serii B. Cel emisji obligacji w rozumieniu Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach został oznaczony jako refinansowanie obligacji wyemitowanych przez Spółkę w roku 2010, a środki uzyskane w wyniku emisji obligacji zostały przeznaczone w całości na wykup Obligacji Vistula Group serii A wyemitowanych na podstawie „Warunków Emisji 500 Zdematerializowanych Obligacji Imiennych Serii A Spółki Pod Firmą Vistula Group Spółka Akcyjna” z dnia 11 sierpnia 2010 r. z późn. zm. wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 1/08/2010 z dnia 11 sierpnia 2010 roku, uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 2/08/2010 z dnia 16 sierpnia 2010 roku oraz uchwały Zarządu Vistula Group S.A. nr 5/08/2010 z dnia 19 sierpnia 2010 r.

Realizacja publikowanych prognoz

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

7. Planowane działania rozwojowe

W 2012 roku Spółka będzie prowadziła intensywne starania o znaczący wzrost przychodów z działalności w segmencie detalicznym oraz zwiększenie efektywności funkcjonującej sieci sprzedaży. Najważniejszym środkiem do realizacji tych celów będzie dalsze wzbogacanie oferty salonów firmowych oraz stopniowa poprawa standardów obsługi klienta.

W roku 2012 planowane jest uruchomienie ok. 16 kolejnych salonów i stoisk firmowych o łącznej powierzchni ponad 1500 m², na które Spółka planuje przeznaczyć kwotę około 6 mln zł. Jednocześnie Spółka realizuje również inwestycje odtworzeniowe, głównie w kluczowych i najbardziej dochodowych lokalizacjach Spółki, zarówno w segmencie odzieżowym jak i jubilerskim. Wydatki z tego tytułu założone w budżecie roku 2012 wynoszą 2,0 mln PLN. Rozwój sieci podobnie jak w roku ubiegłym będzie finansowany ze środków pochodzących z działalności operacyjnej

Działania dotyczące rozbudowy sieci sprzedaży detalicznej w roku 2012 dotyczyć będą wszystkich marek należących do Vistula Group. Nowe salony firmowe lokowane będą przede wszystkim w miastach powyżej 100 000 mieszkańców, w których otwierane są nowe centra handlowe, gdzie marki należące do Vistula Group SA nie były dotąd obecne. Planowane są również otwarcia salonów w istniejących już i dobrze funkcjonujących centrach handlowych. Wzrost sieci detalicznej, planowany w okresie najbliższych lat, zapewni umocnienie marek zarządzanych przez Vistula Group SA i przyczyni się do dynamicznego zwiększenia zysku operacyjnego, co będzie owocowało istotną poprawą wyników finansowych Spółki.

W roku 2012 Spółka zamierza kontynuować działania w obszarze wsparcia marketingowego wszystkich marek na polu reklamy prasowej, outdoorowej oraz w internecie. Założeniem działań w tym zakresie jest umocnienie posiadanych pozycji w obrębie segmentów jubilerskiego oraz odzieżowego.

W obrębie segmentu jubilerskiego kontynuowane będą działania mające na celu zwiększenie atrakcyjności bieżącej oferty polegające głównie na wprowadzeniu i promocji nowych kolekcji wizerunkowych zarówno w złocie jak i srebrze oraz na znaczącym zwiększeniu oferty biżuterii brylantowej. W nowych kolekcjach stosowane będą najnowsze osiągnięcia sztuki złotniczej i jubilerskiej, potwierdzające pozycję marki W.KRUK jako lidera rynku wyznaczającego standardy obsługi i oferty na najwyższym światowym poziomie. Spółka dostrzega duży potencjał w tym segmencie. W szczególności analizy prowadzone w Spółce dowodzą, że istotnym potencjałem dla zwiększenia sprzedaży, a tym samym efektywności tego segmentu jest zwiększenie

szenie zapasu szczególnie w obszarze kolekcji złotych oraz brylantowych. Spółka czyni istotne starania w tym zakresie, aby w możliwie najszybszym terminie pozyskać dodatkowe środki obrotowe, które przeznaczone za zakup nowych kolekcji powinny zwiększyć zapas tego segmentu o około 20 %.

W obrębie segmentu odzieżowego główny nacisk położony zostanie na intensyfikację komunikacji w miejscu sprzedaży, wzmocnienie pozycji w sieci i dalszy rozwój sklepów internetowych, oraz rozszerzenie kolekcji i poprawę dystrybucji marki casualowej Vistula RED, a także kampanię medialną, która ma się przyczynić do zwiększenia ilości wejść do salonów, co w efekcie przełoży się na wyniki sprzedaży.

W roku 2012 roku kontynuowany będzie proces obniżania stałych kosztów funkcjonowania Spółki poprzez optymalizację kosztów ogólnego zarządu i kosztów sprzedaży nie związanych ze sklepami. Uzyskane w ten sposób oszczędności, w połączeniu z osiągnięciem planowanych korzyści wynikających z rozwoju sieci sprzedaży oraz zwiększenia realizowanych marż, powinny przynieść znaczącą poprawę wyników finansowych osiągniętych przez Spółkę Vistula Group S.A. w kolejnych okresach.

8. Oświadczenia Zarządu

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

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

9. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2011 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 2011. 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.**
- 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.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega VISTULA GROUP S.A. zawarty jest w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowiącym załącznik do Uchwały Rady Giełdy nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku oraz uchwałą Rady Giełdy nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku. Od dnia 1 lipca 2010 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku Spółka podlegała w/w zbiorowi zasad ładu korporacyjnego w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 nr 17/1249/2010.

Tekst jednolity obowiązujących Spółkę w 2011 roku „Dobrych Praktyki Spółek Notowanych na GPW” stanowi załącznik do uchwały Rady z dnia 19 maja 2010 roku.

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.

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 2011 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), w brzmieniu ustalonym uchwałą Rady Giełdy z dnia 19 maja 2010 numer 17/1249/2010 z następującymi wyłączeniami:

Część I:

- rekomendacja nr 1:

w brzmieniu obowiązującym od 1 lipca 2010 roku:

„Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji.

Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności:

- prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: <http://naszmodel.gpw.pl/>;*
- zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej;*
- umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej.”*

Wyjaśnienie:

Spółka odstąpiła od stosowania tej rekomendacji wyłącznie w zakresie transmisji obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrowania przebiegu obrad i upublicznianie go na stronie internetowej Spółki. Spółka nie posiada bowiem obecnie stosownego sprzętu i możliwości technicznych umożliwiających wykonanie tych zadań.

- rekomendacja nr 5:

w brzmieniu obowiązującym od 1 lipca 2010 roku:

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

Wyjaśnienie:

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

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Podstawowym składnikiem Wynagrodzenia Zarządu w 2011 roku było ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie wypłacane z tytułu umowy o pracę. Ponadto Spółka wdrożyła system wynagrodzeń oparty na warrantach subskrypcyjnych, którego założenia udostępnione są przez Spółkę na jej stronach internetowych.

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują z tytułu pełnienia funkcji w ramach Rady Nadzorczej ryczałtowe miesięczne wynagrodzenie, którego wysokość określa uchwała Walnego Zgromadzenia.

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;

Część IV:

- zasada nr 10:

(zasada ta została wprowadzona w dniu 1 lipca 2010 roku)

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

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,*
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad,*
- 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.*

Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 1 stycznia 2012 r.”

Wyjaśnienie:

Spółka wyjaśnia, iż obecnie w Statucie Spółki nie ma zapisów, które by pozwalały na udział akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu Spółki przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Z uwagi na brzmienie art. 406⁵ KSH, który zezwala na wprowadzenie komunikacji elektronicznej w ramach Walnego Zgromadzenia, tylko w sytuacji gdy Statut to dopuszcza, Spółka aktualnie nie może zapewnić akcjonariuszom udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym. Spółka zamierza podjąć niezbędne działania celem ustalenia czy nowa zasada będzie przez Spółkę stosowana.

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 stopniowo przebudowuje i modyfikuje swoją stronę internetową w celu jak najlepszego 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 sporządzanie sprawozdań finansowych;
- ustaleniu zakresu raportowania na bazie obowiązujących Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF),
- opracowaniu, wdrożeniu i sprawowaniu nadzoru nad stosowaniem w spółkach z Grupy Kapitałowej VISTULA GROUP S.A. spójnych zasad rachunkowości oraz
- półrocznym przeglądom i rocznym badaniom publikowanych sprawozdań finansowych VISTULA GROUP S.A. i Grupy Kapitałowej 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

1) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, na dzień 31.12.2011

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki posiadali na dzień 31.12.2011 roku, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Na dzień 31.12.2011 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” | 21 870 000 | 19,61 | 21 870 000 | 19,61 |
| 2 | ING Otwarty Fundusz Emerytalny | 10 770 609 | 9,66 | 10 770 609 | 9,66 |
| 3 | WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk | 10 379 359 | 9,30 | 10 379 359 | 9,30 |
| 4 | ALMA MARKET S.A. | 10 327 851 | 9,26 | 10 327 851 | 9,26 |

| | | | | | |
|---|-----------------------------------|-----------|------|-----------|------|
| 5 | BNP PARIBAS BANK POLSKA SA | 8 247 423 | 7,39 | 8 247 423 | 7,39 |
|---|-----------------------------------|-----------|------|-----------|------|

2) Struktura własności kapitału zakładowego, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011.

Poniższa tabela zawiera informacje dotyczące Akcjonariuszy, którzy zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę posiadali na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę

Na dzień przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 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” | 21 870 000 | 19,61 | 21 870 000 | 19,61 |
| 2 | ING Otwarty Fundusz Emerytalny | 10 770 609 | 9,66 | 10 770 609 | 9,66 |
| 3 | WK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, EK INVESTMENT Wojciech Kruk Spółka Komandytowo Akcyjna, ECK INVESTMENT Spółka Cywilna Ewa Kruk, Ewa Kruk – Cieślik, Wojciech Henryk Kruk, Wojciech Kruk | 10 379 359 | 9,30 | 10 379 359 | 9,30 |
| 4 | ALMA MARKET S.A. | 10 327 851 | 9,26 | 10 327 851 | 9,26 |
| 5 | BNP PARIBAS BANK POLSKA SA | 8 247 423 | 7,39 | 8 247 423 | 7,39 |

IV

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

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

V

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

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

VI

Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych 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 z brzmieniem art. 430. § 1. Kodeksu Spółek Handlowych zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia i wpisu do rejestru.

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

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

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

VIII

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

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

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

Walne Zgromadzenie VISTULA GROUP S.A. działa w oparciu o postanowienia Kodeksu spółek handlowych („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.

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 do tychczas 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 zastoso-

wanie mają następujące poniżej opisane zasady. Zapisy Statutu niezgodne z tymi regulacjami nie mają po tej dacie zastosowania do Walnych Zgromadzeń Emitenta.

Spółka zamierza podjąć niezbędne działania celem usunięcia niezgodności zapisów Statutu z Kodeksem Spółek Handlowych powstałych w związku z nowelizacją z 3 sierpnia 2009 roku.

Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.

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

W świetle postanowień § 30 ust. 1 Statutu Spółki do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą 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 zawieraniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- 11) umarzanie akcji.

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

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

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

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd 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.

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

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

Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej powinno zawierać co najmniej:

- 1) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad,
- 2) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, w szczególności informacje o:
- 3) prawie akcjonariusza do żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad walnego zgromadzenia,
- 4) 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,
- 5) prawie akcjonariusza do zgłaszania projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad podczas walnego zgromadzenia,
- 6) 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,
- 7) możliwości i sposobie uczestniczenia w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
- 8) sposobie wypowiedzania się w trakcie walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
- 9) sposobie wykonywania prawa głosu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej,
- 10) dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, o którym mowa w art. 406¹ Kodeksu Spółek Handlowych,
- 11) informację, że prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu,
- 12) 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,
- 13) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące walnego zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący 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.

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 wymianieniem 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, a przy każdej uchwale: liczbę akcji, z których oddano ważne głosy, procentowy udział tych akcji w kapitale zakładowym, łączną liczbę ważnych głosów, liczbę głosów "za", "przeciw" i "wstrzymujących się" oraz zgłoszone sprzeciwy. Do protokołu dołącza się listę obecności z podpisami uczestników walnego zgromadzenia oraz listę akcjonariuszy głosujących korespondencyjnie lub w inny sposób przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Dowody zwołania Walnego Zgromadzenia Zarząd dołącza do księgi protokołów.

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

Wypis z protokołu wraz z dowodami zwołania Walnego Zgromadzenia oraz z pełnomocnictwami udzielonymi przez akcjonariuszy Zarząd dołącza do księgi protokołów. Akcjonariusze mogą przeglądać księgę protokołów, a także żądać wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał.

Pozostałe zasady dotyczące przebiegu Walnego Zgromadzenia reguluje KSH.

2) Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania:

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

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

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

1. Prawa majątkowe wynikające z akcji:

- **Prawo do dywidendy**

Prawo do dywidendy określa się jako prawo do udziału w zysku spółki. Prawo to ma charakter bezwzględny, co oznacza, że akcjonariusz nie może być go pozbawiony w drodze zapisów w statucie spółki lub uchwały Walnego Zgromadzenia. Aby jednak móc skorzystać z prawa do dywidendy muszą zostać spełnione określone warunki, wśród których najważniejszy to osiągnięcie przez spółkę zysku.

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

Uprawnienie do udziału w zysku wynika z faktu bycia akcjonariuszem (posiadania akcji) i jest prawem majątkowym nierozdzielnie 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 Wal-

nego 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**

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

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

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

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

Prawo poboru jest papierem wartościowym w rozumieniu art. 3 pkt 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183 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 (o ile nie pozbawiono akcjonariuszy prawa poboru) powinna wskazywać dzień prawa poboru, według którego określa się akcjonariuszy, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji. Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem trzech miesięcy licząc od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego.

- **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. zostały zdematerializowane. Z chwilą dematerializacji, zasady dotyczące nabywania własności papierów wartościowych ulegają zmianie, albowiem skutek rozporządzający w postaci zbycia akcji następuje z chwilą zapisania akcji Spółki na rachunku nabywcy.

W przypadku akcji zdematerializowanych obowiązuje bowiem szczególny tryb zbycia akcji: prawa z takich papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania papierów po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Umowa zbycia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery na nabywcę z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W przypadku gdy ustalenie prawa do pożytków z tych papierów wartościowych nastąpiło w dniu, w którym w 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

Akcjonariusz może ustanawiać zastaw na swoich akcjach Spółki. Statut VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje w tym zakresie żadnych ograniczeń.

Prawo do ustanowienia zastawu na akcjach wynika dla osoby uprawnionej z dyspozycji art. 337 § 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.

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.

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

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

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

Ustanowienie użytkowania na akcjach

Akcjonariusz może ustanawiać użytkowanie na swoich akcjach Spółki. Statut VISTULA GROUP S.A. nie przewiduje w tym zakresie żadnych ograniczeń.

Prawna dopuszczalność ustanawiania użytkowania na akcjach wynika z dyspozycji art. 265 kodeksu cywilnego stanowiącego, iż przedmiotem użytkowania mogą być również prawa. Ustanowienie użytkowania na akcjach odnosić się będzie do praw z akcjami związanymi. Status prawny użytkownika akcji regulowany jest postanowieniami art. 4 § 1 pkt. 4a, art. 340, 341 § 2, art. 343 § 2 oraz 406 § 1 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, gdy wybór odbywa się poprzez Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej może być dokonany w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

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

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

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**

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

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Zgromadzenia. Zgromadzenie, o którym mowa, podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia Zgromadzenia ma ponieść spółka.

Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane Zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą Zgromadzenia. W zawiadomieniu o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, o którym mowa w niniejszym akapicie należy powołać się na postanowienie sądu rejestrowego.

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

Dodatkowo prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przyznane zostało akcjonariuszom reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia. (art. 399 § 3 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. W Statucie Spółki nie zostały ponadto przyznane żadne osobiste uprawnienia związane ze zwoływaniem Walnych Zgromadzeń.

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

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

Zgodnie z art. 406¹ §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. 406³ §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.

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.

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 formularz pełnomocnictwa, który po wypełnieniu, akcjonariusz może przesłać do Spółki za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

Akcjonariusz, który chce udzielić pełnomocnictwa w wyżej wymienionej formie, zwraca się osobiście lub na piśmie do Spółki o wydanie loginu i hasła, które umożliwi akcjonariuszowi przeprowadzenie procedury weryfikacji i udzielenia pełnomocnictwa w formie elektronicznej. Akcjonariusz zobowiązuje się zachować w poufności nadany mu login i hasło. Login i hasło przesyłane są akcjonariuszowi przesyłką listową lub kurierską na podany przez niego w żądaniu adres. Akcjonariusz może zmienić hasło samodzielnie za pośrednictwem strony internetowej Spółki.

Każdy akcjonariusz przed udzieleniem pełnomocnictwa w postaci elektronicznej powinien ocenić we własnym zakresie ryzyko związane z zawiadomieniem Spółki o udzieleniu pełnomocnictwa za pomocą środków komunikacji elektronicznej bez wykorzystania bezpiecznego podpisu.

Szczegółowe zasady wdrożenia powyższej procedury określa Zarząd Spółki. Zarząd Spółki może wedle własnego uznania wprowadzić dodatkowe zabezpieczenia.

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

Zarówno członek Zarządu jak i pracownik Spółki mogą być ustanowieni pełnomocnikami do reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu. Jednakże gdy pełnomocnikiem na Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej jest członek zarządu, członek rady nadzorczej, likwidator, pracownik spółki publicznej lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej od tej spółki, pełnomocnictwo dla takiej osoby może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W wypadkach, o których mowa w niniejszym akapicie, udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone, a pełnomocnik głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza

Akcjonariusz spółki publicznej posiadający akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania prawa z akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Zgodnie z art. 407 § 2 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. Akcjonariusz spółki publicznej może ponadto żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna być wysłana.

- **Prawo do zgłaszania projektów uchwał Walnego Zgromadzenia**

Zgodnie z art. 401 §5 KSH, każdy z akcjonariuszy może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Ponadto zgodnie z art. 401 §5 KSH akcjonariuszom lub akcjonariuszowi Spółki reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki zostało przyznane prawo do zgłaszania Spółce przed terminem Walnego Zgromadzenia na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad 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 powyższego uchwały.

Kodeks spółek handlowych przyznaje każdej akcji przynajmniej prawo do jednego 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.

Akcjonariusze spółki publicznej akcjonariusze mogą głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji (art. 411³ 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.

Świadectwo depozytowego 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, opatrzone pieczęcią wystawiającego.

- **Prawo do imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu**

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. 406³. § 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**

Akcjonariusz ma prawo wnieść pozew o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę

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

3. Prawo akcjonariusza do informacji.

- **Prawo żądania udzielenia przez Zarząd Spółki informacji dotyczących Spółki na Walnym Zgromadzeniu i na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem**

Co do zasady akcjonariuszowi spółki akcyjnej przysługuje prawo żądania udzielenia informacji o Spółce na Walnym Zgromadzeniu, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad oraz udzielenie informacji dotyczących Spółki na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem na podstawie art. 428 Kodeksu Spółek Handlowych.

Przy tym odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej Spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

Gdy wniosek o udzielenie informacji został złożony na Walnym Zgromadzeniu, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem, wyłącznie jeżeli przemawiają za tym ważne powody. W takim wypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas walnego zgromadzenia. Informacje takie wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji, powinny zostać ujawnione przez Zarząd na piśmie w materiałach przedkładanych najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu. Materiały mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas Walnego Zgromadzenia.

Ponadto na podstawie KSH Zarząd udziela na piśmie informacji o spółce akcjonariuszowi, także gdy wniosek taki został złożony poza Walnym Zgromadzeniem.

W obydwu wypadkach Zarząd może odmówić udzielenia informacji dotyczących Spółki z powodów określonych poniżej.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa.

Członek Zarządu może ponadto odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Ponadto w przypadku spółek publicznych należy uznać, że to prawo do informacji podlega pewnemu ograniczeniu. Powodem jest szczególny tryb wykonywania obowiązków informacyjnych na rynku regulowanym.

VISTULA GROUP S.A., jak każda spółka publiczna, ma obowiązek wykonywać obowiązki informacyjne w sposób i zakresie przewidzianym w Ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184 poz. 1539 z późn. zm.) (dalej: „ustawa o ofercie”).

W praktyce oznacza to przesyłanie informacji w ramach raportów bieżących i okresowych w zakresie przewidzianym przez akty wykonawcze do ustawy o 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 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.

Tak więc zastosowania art. 428 Kodeksu do spółki publicznej dotyczy w zasadzie sytuacji przypadku, kiedy pytanie zadane przez akcjonariusza dotyczy spraw, których ujawnienie nie musi odbywać się w ramach raportów przesyłanych do KNF. Wówczas mają zastosowanie przepisy przewidziane w ww. artykule.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć na podstawie art. 429 KSH wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem.

Prawo do otrzymania informacji odnosi się tylko do Zarządu. Tym samym formalnie Rada Nadzorcza może odmówić odpowiedzi na zadane przez akcjonariusza pytanie lub uchylić się od odpowiedzi.

Prawo do informacji przysługuje tylko akcjonariuszowi, a tym samym Zarząd nie ma formalnie obowiązku odpowiadać na pytanie zastawnika czy użytkownika uprawnionego do wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu. Obowiązek Zarządu udzielenia informacji powstaje tylko wtedy, gdy jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Zarząd nie jest zatem zobowiązany do udzielenia informacji w sprawach innych niż objęte porządkiem obrad.

4. Prawa akcjonariuszy wynikające z ustaw regulujących rynek kapitałowy w Polsce

- **Prawo akcjonariusza do informacji**

Spośród uprawnień przyznanych akcjonariuszom przez ustawę o ofercie, za najistotniejsze z punktu widzenia prawidłowości funkcjonowania rynku uznaje się szeroko rozumiane prawo akcjonariusza do informacji.

Prawo do informacji jest podstawowym z praw, wynikających z ustawy o ofercie, choć nie mówi o nim wprost żaden z przepisów ustawy. 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 31.12.2011 roku 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

W składzie Zarządu VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2011 roku oraz od dnia bilansowego 31.12.2011 roku do dnia przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 (daty niniejszego oświadczenia) nie zaszły żadne zmiany.

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.

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 bilansowy 31.12.2011 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

W składzie Rady Nadzorczej VISTULA GROUP S.A. w ciągu 2011 roku oraz od dnia bilansowego 31.12.2011 roku do dnia przekazania raportu rocznego za rok obrotowy 2011 (daty niniejszego oświadczenia) nie zaszły żadne zmiany.

W ramach Rady Nadzorczej Emitenta w roku obrotowym 2011 nie działały wewnętrzne komitety.

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.

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 natomiast 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 wnioski 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 15 marca 2012 roku